



Jörg Angelé
Senior Economist

Kommentar

Anhaltend hohe Inflation zwingt EZB zu Zinsanhebungen

25. April 2022

www.bantleon.com

Emmanuel Macron hat die Stichwahl um das französische Präsidentenamt mit unerwartet deutlichem Vorsprung vor seiner Herausforderin *Marine Le Pen* gewonnen (58,5% zu 41,5%) und bleibt somit weitere fünf Jahre an den Schalthebeln der Macht im Élysée-Palast. Das Wahlergebnis wurde fast überall in Europa mit grosser Erleichterung aufgenommen. Dennoch gelang *Le Pen* ein Achtungserfolg. Bei der Stichwahl 2017 war sie *Macron* deutlicher mit 33,9% zu 66,1% unterlegen.

Ein Grund für das verbesserte Abschneiden der Rechtsaussen dürfte der von ihr gewählte Wahlkampfswertung gewesen sein: Die hohe Inflation und der damit verbundene Kaufkraftentzug, der insbesondere die untersten Einkommensgruppen trifft. Mit dem russischen Überfall auf die Ukraine hatte sich die Geldentwertung nochmals beschleunigt. Die Inflationsrate lag in Frankreich im März so hoch wie zuletzt Mitte der 1980er Jahre und erreichte gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex 5,1%. Dank der staatlichen Deckelung der Strom- und Gaspreise ist das im EU-Vergleich sogar ein niedriger Wert (Eurozone: 7,4%).

Die französische Präsidentschaftswahl macht deutlich, welche soziale Sprengkraft anhaltend hohe Teuerungsraten haben. Für viele Menschen bedeuten sie im täglichen Leben ganz konkrete negative Auswirkungen und vermindern deren Lebensqualität. Vor diesem Hintergrund wirkten die Diskussionen der vergangenen Quartale insbesondere innerhalb der EZB, der Inflationsschub sei ja nur temporärer Natur und das eigene Inflationsziel streng genommen trotz Inflationsraten von über 7% gar nicht erreicht, für den Grossteil der Bevölkerung abgehoben und weltfremd.

Den Konsumenten ist es schlichtweg egal, ob ihr Lebensstandard infolge explodierender Energiepreise, unterbrochener Lieferketten oder eines verstärkten Anstiegs des unterliegenden Preisauftriebs sinkt. Sie erwarten ein Handeln der für die Wahrung der Preisstabilität zuständigen Institution: der Notenbank. Das lange Ignorieren der Inflationsrisiken und das Beharren auf – aus Sicht vieler Bürger – geldpolitischen Spitzfindigkeiten hat schon jetzt viel Vertrauen in die EZB zerstört, vor allem weil sich deren Position inzwischen als falsch herausgestellt hat. Dabei ist Glaubwürdigkeit das mit Abstand höchste Gut für eine Notenbank.

Ein rasches Nachlassen der rekordhohen Teuerung in der Eurozone ist nicht absehbar. Ein spürbarer Rückgang der Inflationsraten ist erst ab dem 4. Quartal 2022 zu erwarten, wenn der massive Energiepreisschub aus dem 2. Halbjahr 2021 aus der Berechnung fällt. Aber auch dann wird die Inflation nicht wieder in den Vorkrisenbereich von 1% bis 2% sinken. Wir gehen davon aus, dass sich der Preisauftrieb deutlich oberhalb von 2% festsetzt.

Es ist also höchste Zeit für die EZB, es anderen Notenbanken wie der Fed und der BoE gleichzutun und den nicht mehr angemessenen starken geldpolitischen Stimulus zurückzunehmen. In der Tat deutet sehr viel darauf hin, dass die Zinsen in der Eurozone noch in diesem Jahr den negativen Bereich verlassen. Zuletzt nahmen sogar Stimmen aus dem EZB-Rat zu, die Zinsen bereits im Juli anzuheben. Der Einlagensatz dürfte am Jahresende mithin mindestens 0,00% betragen. Bis Ende 2023 wird er voraussichtlich am oberen Ende des von uns als neutral betrachteten Bereichs von 1,50% bis 2,00% liegen, was bereits weitgehend an den Geldterminmärkten eskomptiert ist.

Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Weitergabe, Verbreitung oder Vervielfältigung des vorliegenden Dokuments sowie die Verwendung oder Übernahme von Inhalten aus dem Dokument – ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form – ist ohne vorherige Zustimmung der BANTLEON BANK AG nicht gestattet.