



EZB

Vom Inflationsanstieg (noch) unbeeindruckt

21. Februar 2017

Autor
Jochen Möbert
+49(69)910-31727
jochen.moebert@db.com

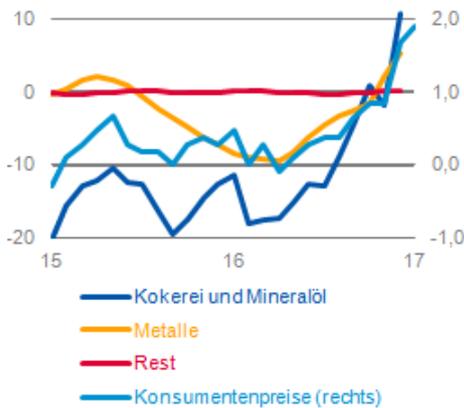
www.dbresearch.de

Deutsche Bank Research Management
Stefan Schneider

Die in den letzten Monaten deutlich gestiegenen (Headline)-Inflationsraten haben zum Wiederaufflammen der Diskussionen über das EZB-Anleihekaufprogramm geführt. Zuletzt legten auch die deutschen Erzeugerpreise deutlich zu. Im Dezember 2016 erhöhten sich die Preise von Metallen (+5% gg. Vorjahresmonat) und Energie (+10%) besonders dynamisch, während der Rest (Gewicht 83,6%) aber weiterhin keinerlei Inflationsdruck zeigt.

DE: Deutlich höhere Erzeuger- und Konsumentenpreise

% gg. Vj.



Quellen: Statistisches Bundesamt,
Deutsche Bank Research

Für die EZB ist der Anstieg der EWU-Konsumentenpreise auf 1,8% im Januar und um mehr als 2%-Punkte seit Sommer 2016 aber die relevantere Größe, könnte doch damit das (jahresdurchschnittliche) EZB-Inflationsziel von „unter, aber nahe 2%“ – nach drei Jahren mit Inflationsraten von nur knapp über der Nulllinie – wieder in Reichweite gelangen.

Aber trotz der hohen medialen Aufmerksamkeit insbesondere in Deutschland dürfte die EZB wohl kaum eine vorzeitige Begrenzung des Anleihekaufprogramms in Erwägung ziehen. Die Kerninflationsrate, also die Preisveränderung von Konsumgütern ohne volatile Komponenten wie Nahrungsmittel und Energie, liegt in Deutschland und im gesamten Euroraum weiterhin und nahezu unverändert bei etwa 1%. Ein kräftiges Lohnwachstum ist Voraussetzung für eine dynamischere Kerninflationsrate. Dieses dürfte in Deutschland trotz Vollbeschäftigung wie auch in den letzten Jahren bei rund 2% liegen.

Entsprechend wird der EZB-Rat auf seiner März-Sitzung trotz des jüngsten Anstiegs der Gesamtinflation kaum gewillt sein, ein mögliches „Tapering“ der Anleihekäufe zu signalisieren. Im besten Fall formuliert er spezifischere Bedingungen, unter denen eine Reduzierung der Anleihekäufe erfolgen könnte. Die Ankündigung über ein Zurückfahren oder die Modifikation der Anleihekäufe erwarten wir weiterhin frühestens im Juni. Aber die EZB könnte sehr wohl bereits im März eine leichte Akzentverschiebung in ihrer Kommentierung vornehmen.



EZB

© Copyright 2017. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen verfügt und unter der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Filiale London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die von der UK Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen wurde und der eingeschränkten Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) (unter der Nummer 150018) sowie der PRA unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Inc. genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.