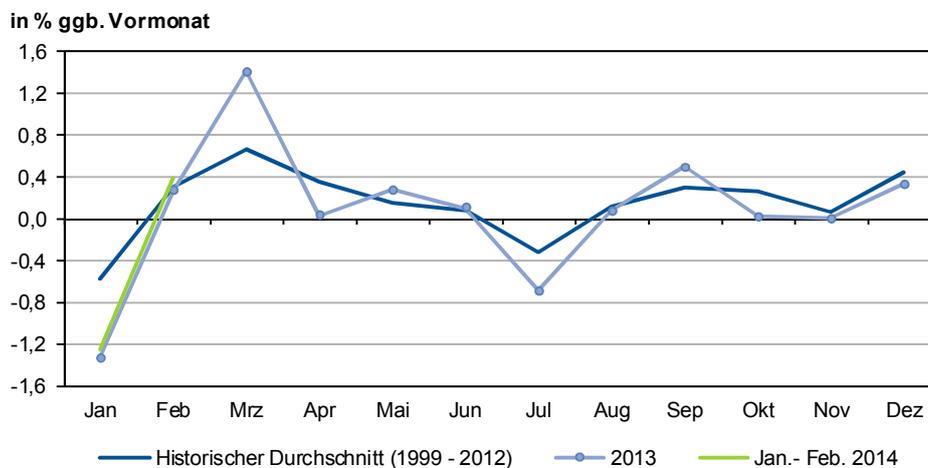


Dr. Klaus Bauknecht
klausdieter.bauknecht@ikb.de

Die monatliche Inflationsrate in der Euro-Zone lag im Februar nach ersten Schätzungen bei 0,35 %, was eine im Vergleich zum Januar unveränderte jährliche Inflationsrate von 0,8 % bedeutet. Da der durchschnittliche historische Anstieg der Teuerungsrate im Februar bei 0,3 % liegt, deutet die Inflation im Februar nicht auf eine ungewöhnliche Entwicklung bzw. ein erhöhtes Deflationsrisiko hin. Die IKB erwartet für das Gesamtjahr 2014 eine Inflationsrate in der Euro-Zone von 1,1 %.

Abbildung 1 veranschaulicht den monatlichen Verlauf der Inflationsrate ohne Berücksichtigung der Energiepreise. Dabei ist zu erkennen, dass sich die Inflationsrate auch im Januar 2013 deutlich unterhalb des historischen Durchschnitts bewegte, bevor sie sich im Februar normalisiert hat bzw. im März deutlich darüber lag. Die Zahlen von heute zeigen eine ähnliche Entwicklung wie in 2013. Entscheidend ist die Erkenntnis, dass es auch weiterhin keine Anzeichen einer akuten Deflationsgefahr zu geben scheint. Die aktuell niedrige Inflation wird stärker von durch die Entwicklung der Energiepreise ausgelösten Basiseffekten beeinflusst als von generellem Preisverfall. Ohne Energie sollte die Inflation in 2014 zwischen 1,3 % und 1,5 % liegen.

Abb. 1: Inflationsraten (Gesamtindex ohne Energie) - Euro-Zone



Quellen: Eurostat, IKB

Die EZB wird in der kommenden Woche ihre neuen Inflations- und Wachstumsprognosen für die Euro-Zone bis einschließlich 2016 bekanntgeben. Vor dem Hintergrund der heutigen Zahlen sowie der jüngsten Konjunkturdaten bleibt es unwahrscheinlich, dass die EZB ihre Prognose für 2014 und 2015/16 bedeutend anpassen wird. Die EZB erwartete eine Inflationsrate (mit Energie) von 1,1 % für 2014 und 1,3 % für 2015. Diese niedrige Erwartung wird von sinkenden Energiepreisen in 2013 beeinflusst, die wie bereits erwähnt, einen negativen Basiseffekt ausmachen. Sprich: Wenn die Preise in 2014 konstant blieben, läge die jährliche Inflationsrate dennoch bei -0,5 %. Die EZB-Erwartungen zur Inflation ohne Energie liegen für 2014 bei 1,3 %. Dafür müsste sich der monatliche Preisanstieg nur marginal über dem Verlauf von 2013 bewegen, was angesichts des aktuellen Konjunkturbilds zu erwarten ist und sich in den Februar-Zahlen womöglich bereits andeutet, wie in Abbildung 1 zu erkennen ist.

EZB-Präsident Draghi betonte in vorherigen Pressekonferenzen, dass eine Anpassung der EZB-Inflationsprognosen ein geldpolitisches Handeln mit sich bringt. Die jüngsten Zahlen reduzieren die Wahrscheinlichkeit für solch ein Handeln in der nächsten Woche deutlich. Zudem ist zwischen kurz- und mittelfristigen Inflationsprognosen zu unterscheiden. Denn obwohl die erwartete Inflationsrate für 2014 niedriger ausfällt als erwartet, ist die Geldpolitik dennoch in ihrem Handeln begrenzt, da geldpolitische Maßnahmen einen relativ langen Transmissionsmechanismus haben, was den Einfluss der EZB auf die Inflationsentwicklung in 2014 begrenzt. Dies gilt vor allem für Zinsänderungen. Entscheidender ist die Inflationserwartung für 2015 bzw. 2016, die wiederum eher von der Kreditvergabe und der generellen konjunkturellen Erholung beeinflusst wird. Während Letztere laut EZB voranschreitet, bleibt die rückläufige Kreditvergabe weiterhin kritisch. Deswegen scheint grundsätzlich weiterhin Handlungsdruck für die EZB zu bestehen, allerdings reduziert sich dieser mit der sich festigenden konjunkturellen Erholung in der Euro-Zone – insbesondere weil die aktuelle Geldpolitik als bereits außerordentlich unterstützend einzuschätzen ist.

Fazit: Die Inflationszahlen der Euro-Zone für Februar bestätigen die EZB-Inflationsprognose von 1,1 % für 2014. Zwar mag diese Rate weit unter dem Zielwert von nahe 2 % liegen, allerdings haben die Energiepreise in 2013 einen negativen Basiseffekt für 2014 geschaffen. Der monatliche Inflationsverlauf offenbart weiterhin keine akuten deflationären Risiken. Gerade in Verbindung mit der sich tendenziell aufhellenden Konjunktur in der Euro-Zone spricht dies nicht für weitere geldpolitische Maßnahmen, insbesondere weil die Geldpolitik durch ihren negativen realen Leitzinssatz bereits außerordentlich unterstützend wirkt. Entscheidend wird in den kommenden Monaten die Entwicklung der privaten Kreditvergabe sein. Nur wenn diese sich stabilisiert, kann von weiteren geldpolitischen Stützungsmaßnahmen endgültig Abstand genommen werden.

Disclaimer:

Diese Unterlage und die darin enthaltenen Informationen begründen weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung und sind von der IKB Deutsche Industriebank AG ausschließlich für (potenzielle) Kunden mit Sitz und Aufenthaltsort in Deutschland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes/ Aufgabenstellung mit Finanzinstrumenten vertraut sind und über gewisse Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstand verfügen, um unter Berücksichtigung der Informationen der IKB Deutsche Industriebank AG ihre Anlage- und Wertpapier(neben)dienstleistungsentscheidungen zu treffen und die damit verbundenen Risiken unter Berücksichtigung der Hinweise der IKB Deutsche Industriebank AG angemessen beurteilen zu können. Außerhalb Deutschlands ist eine Verbreitung untersagt und kann gesetzlich eingeschränkt oder verboten sein.

Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder (i) eine Anlageberatung (ii) noch eine individuelle Anlageempfehlung, (iii) noch eine Einladung zur Zeichnung (iv) noch eine Willenserklärung oder Aufforderung an den Kunden ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten abzugeben oder einen Vertrag über eine Wertpapier(neben)dienstleistung zu schließen, dar. Die Unterlage wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen, steuerlichen oder bilanziellen Rat zu geben. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage dar. Die Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage. Eine Änderung der Meinung des Verfassers ist daher jederzeit möglich, ohne dass dies notwendigerweise publiziert wird. Die in der Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinung der IKB wider. Prognosen zur zukünftigen Entwicklung geben Annahmen wieder, die sich in Zukunft als nicht richtig erweisen können; für Schäden, die durch die Verwendung der Unterlage oder von Teilen davon entstehen, wird nicht gehaftet.

Bei der Unterlage handelt es sich auch nicht um eine Finanzanalyse im Sinne des WpHG. Sie unterliegt daher nicht den aufsichtsrechtlichen Anforderungen an eine Finanzanalyse. Die inhaltlichen und organisatorischen Vorgaben an eine Finanzanalyse sind nicht anwendbar. Ein Verbot des Handelns vor Veröffentlichung besteht nicht.

Die vorliegende Unterlage ist urheberrechtlich geschützt. Das Bearbeiten oder Umarbeiten der Unterlage ist untersagt. Eine Verwendung der Unterlage für gewerbliche Zwecke, auch auszugsweise, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der IKB Deutsche Industriebank AG zulässig.

Ansprechpartner in der IKB Deutsche Industriebank AG

40474 Düsseldorf
Wilhelm-Bötzkens-Straße 1
Telefon +49 211 8221-0

Volkswirtschaft und Research
Telefon +49 211 8221-4118

28. Februar 2014

Herausgeber: IKB Deutsche Industriebank AG

Rechtsform: Aktiengesellschaft

Sitz: Düsseldorf

Handelsregister: Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130

Vorsitzender des Aufsichtsrats: Bruno Scherrer

Vorsitzender des Vorstands: Hans Jörg Schüttler

Vorstand: Dr. Dieter Glüder, Claus Momburg, Dr. Michael H. Wiedmann