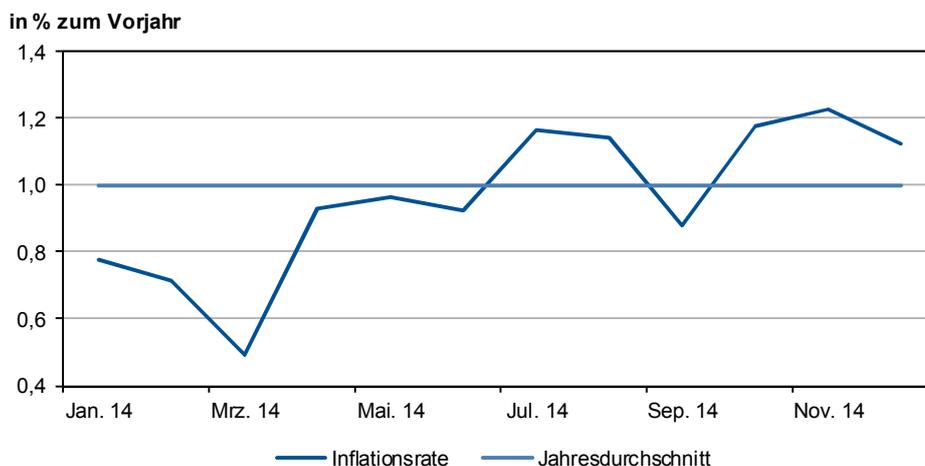


Dr. Klaus Bauknecht
klausdieter.bauknecht@ikb.de

Die jährlichen Inflationszahlen (HVPI) für Deutschland (Anstieg ging von 1 % im Februar auf 0,9 % im März zurück) haben bereits angedeutet, dass die Teuerungsrate für den Euroraum im März niedrig ausfallen sollte. Entsprechend ist die Inflationsrate in der Euro-Zone im Vorjahresvergleich von 0,7 % im Februar auf voraussichtlich 0,5 % im März gefallen. Auf den ersten Blick spiegelt diese Entwicklung einen deutlichen Rückgang wider und schürt erneut die Sorge über eine bevorstehende Deflation.

Die niedrige Inflationsrate im März hat aber auch mit Basiseffekten zu tun und nicht nur mit der aktuellen Preisentwicklung. Der monatliche Preisanstieg im März lag bei knapp 1 %. Hätte der monatliche Anstieg zum Beispiel nur 0,8 % betragen, wäre die Inflationsrate im März im Vorjahresvergleich sogar auf 0,3 % gefallen. Dennoch deuten die Zahlen für März auf einen gedämpften Preisdruck hin. Denn der monatliche Anstieg von knapp unter 1 % liegt deutlich unterhalb des Anstiegs im März 2013, der bei 1,2 % lag. Und wenn die weiteren monatlichen Anstiege dem Verlauf von 2013 entsprechen würden, so würde sich die Inflationsrate im Gesamtjahr 2014 weit unterhalb der Punktprognose der EZB von 1 % bewegen, nämlich bei einer Teuerungsrate von nur 0,5 %! Deswegen werden in den kommenden Monaten deutlich höhere monatliche Preisanstiege benötigt als in 2013, um die Inflationsprognose der EZB von 1 % zu erreichen. Abbildung 1 veranschaulicht den Verlauf der jährlichen Inflationsrate in den verbleibenden Monaten von 2014, der notwendig ist, um auf einen Jahresdurchschnitt von 1 % zu kommen. Es ist ersichtlich, dass die Inflationsrate tendenziell und insbesondere im April doch relativ deutlich steigen müsste.

Abb. 1: Inflationsverlauf im Euroraum bei einer jährlichen Preissteigerung von 1 %

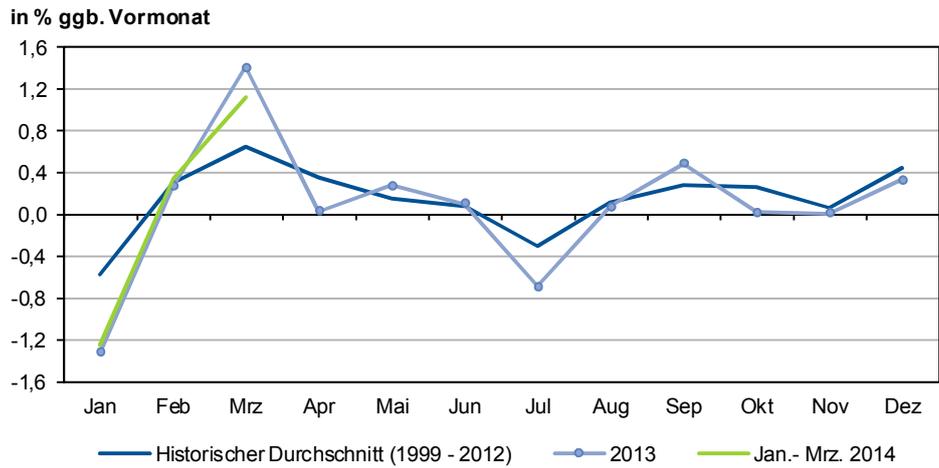


Quellen: Eurostat, IKB

Nun kann erwartet werden, dass die Inflationsrate in 2014 angesichts der besseren konjunkturellen Entwicklung in der Euro-Zone vor allem im weiteren Verlauf des Jahres sehr wohl höhere monatliche Anstiege verzeichnen sollte, als dies 2013 der Fall war. Diese Einschätzung teilen auch die EZB- und IKB-Inflationsprognose. Zudem bewegten sich die monatlichen Preisanstiege in 2013 deutlich unter den historischen monatlichen Werten, was auch auf fallende Rohstoffpreise zurückzuführen war. Allerdings haben die Zahlen von März das Prognoserisiko dennoch erhöht. Denn auch die Preisentwicklung ohne die volatilen Energiekosten zeigt einen niedrigen Verlauf. Auch hier lag der Wert für März deutlich unter dem des Vorjahres, wie Abbildung 2 auf der nächsten Seite verdeutlicht. Der zugrunde liegende Preisdruck hat sich somit im Vergleich zu 2013 noch nicht erhöht.

Einschätzung: Wenn die Inflationsprognose der EZB für 2014 noch relevant sein soll, muss sich die monatliche Inflationsrate ohne Berücksichtigung der Energiepreise im April 2014 doch eher am historischen Wert orientieren (ca. 0,4 %) als am Vorjahreswert (0,0 %). Fällt die monatliche Preisveränderung im April (sowohl mit als auch ohne Energiepreise) genauso niedrig aus wie in 2013, dann muss die EZB aller Voraussicht nach im Juni ihre Prognosen revidieren. Wie oben betont, würde ein monatlicher Verlauf gemäß den Anstiegen von 2013 eine Inflationsrate von lediglich 0,5 % in 2014 erwarten lassen, was deutlich unterhalb der Prognosespanne der EZB für 2014 läge (0,7 % bis 1,3 %).

Abb. 2: Inflationsraten (Gesamtindex ohne Energie) - Euro-Zone



Fazit: Der monatliche Preisanstieg im Euroraum (ohne Berücksichtigung der Energiepreise) lag im März deutlich unter dem Vergleichswert von 2013. Doch selbst wenn die Inflationsrate in 2014 gemäß den monatlichen Preisanstiegen von 2013 verlaufen würde, läge die Inflationsrate für das Gesamtjahr dennoch deutlich unterhalb der EZB-Prognose von 1,0 % und womöglich sogar unterhalb der Prognosespanne von 0,7 % bis 1,3 %. Eine Revision der Prognosen wird somit immer wahrscheinlicher. Doch wird dies die EZB am Donnerstag zum Handeln veranlassen? Die Konjunkturdaten deuten auf eine breit gestreute Erholung in der Euro-Zone hin. Außerdem ist der Handlungsspielraum der EZB deutlich eingeschränkt, auf die Inflationsrate für 2014 zu reagieren. So mag zwar weiterhin grundsätzlich Handlungsbedarf bestehen – vor allem in Bezug auf die weiterhin rückläufige Kreditvergabe und den relativ starken Euro – allerdings hat sich der Handlungsbedarf seit dem letzten EZB-Treffen im März nicht erhöht, sondern tendenziell eher reduziert. Nur wenn die Inflationsrate die Erwartungen über die zukünftige Preisentwicklung nachhaltig beeinflussen würde, bestünde akuter Handlungsbedarf seitens der EZB. So erwartet die IKB weiterhin nicht, dass die EZB am Donnerstag konkrete Maßnahmen, wie etwa eine weitere Zinssenkung, ankündigen wird.

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

31. März 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