

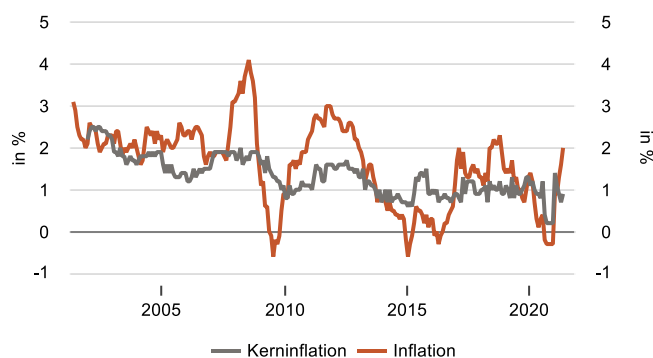


## RÜCKKEHR DER INFLATION? EIN UPDATE

von Dr. Jörn Quitzau

Die Inflationsraten steigen auf beiden Seiten des Atlantiks. In der Eurozone lagen die Preise im Mai 2,0 % über dem Vorjahresmonat (Abb. 1). In den USA lagen die Preise zuletzt sogar um 4,2 % über dem Vorjahresmonat.

Abb. 1: Inflation Eurozone



Quelle: Macrobond

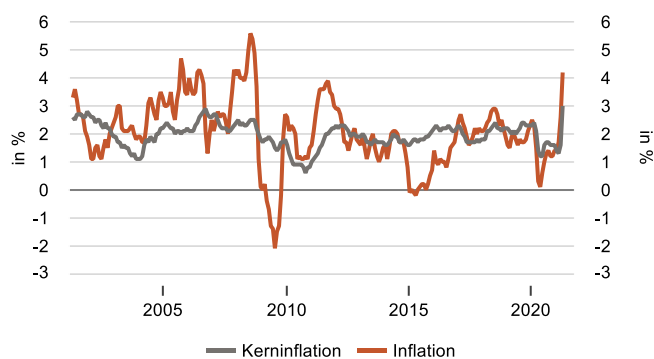
Bereits zu Jahresbeginn war absehbar, dass die Preise aufgrund diverser Sondereffekte anziehen werden.<sup>1</sup> Zu den Sondereffekten zählen die Rücknahme der Mehrwertsteuer-senkung, das deutsche Klimapakete und die Preissprünge, die beim Wiederöffnen der Wirtschaft zu erwarten sind. Einen großen Anteil an den gegenwärtig hohen Inflationsraten hat der Ölpreis. In der ersten Phase der Pandemie war der Ölpreis kollabiert. Nun vergleichen die Statistikämter seit einigen Monaten die inzwischen normalisierten Ölpreise mit den vor Jahresfrist kollabierten Ölpreisen – das treibt vorübergehend die Inflationsrate.

Inzwischen zeigt sich, dass der Preisauftrieb sogar etwas stärker ist, als wir zu Beginn dieses Jahres erwartet hatten. Im Jahresdurchschnitt dürfte das Preisniveau 2021 um 1,9 % über dem Vorjahr liegen. Damit würde die Inflationsrate genau auf den Wert steigen, den die EZB mit ihrer Geldpolitik anstrebt („unter, aber nahe 2 %“). Für die USA erwarten wir im Jahresdurchschnitt 2021 eine Inflationsrate von 2,9 %.

<sup>1</sup> Vgl. Quitzau/Broders (2021), [Rückkehr der Inflation](#), Berenberg Makro vom 14.01.2021.

Der Preisauftrieb dürfte noch einige Monate anhalten, bevor die Sondereffekte nach und nach auslaufen. Im kommenden Jahr werden sich die Inflationsraten voraussichtlich wieder etwas zurückbilden. Allerdings dürfte der Preisauftrieb höher bleiben, als wir es aus der vergangenen Dekade, als die Zentralbanken gegen eine drohende Deflation kämpften, gewohnt sind. Die kurz- und mittelfristigen Inflationsgefahren reichen aber wohl nicht aus, um die Zentralbanken vorzeitig von ihren expansiven geldpolitischen Kursen abzubringen.

Abb. 2: Inflation USA



Quelle: Macrobond

Ein genauerer Blick auf die jüngeren Daten zeigt, dass die Inflationsdynamik in den USA deutlich höher ist als in Europa. Die um die schwankungsanfälligen Nahrungsmittel- und Energiepreise bereinigte Kerninflationsrate schwankt in der Eurozone um die Marke von 1 %. In den USA steigt dagegen die Kurve der Kerninflation steil nach oben und lag im April bei 3,0 % – die Preise steigen also auf breiter Front.

Was sind die größten Risiken für den Inflationsausblick? Kurzfristig sind es wie immer unerwartete Schwankungen beim Ölpreis. Hinzu kommt die Frage, mit wie viel Ausgabenfreude die Verbraucher die Zeit nach der Pandemie angehen. Ersparnisse sind zur Genüge vorhanden. Mittel- und langfristig kommt es auf die Entschlossenheit der Notenbanken an, dem steigenden Inflationsdruck entgegenzuwirken.

**BERENBERG**

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

# IMPRESSUM

## Makro-Team

### Chefvolkswirt

Dr. Holger Schmieding | Chefvolkswirt  
+49 40 350 60-8021 | holger.schmieding@berenberg.de

### Hamburg

Dr. Jörn Quitzau  
+49 40 350 60-113 | joern.quitzau@berenberg.de

### London

Kallum Pickering  
+44 20 3465 -2672 | kallum.pickering@berenberg.com

### New York

Dr. Mickey Levy  
+1 646 949 -9099 | mickey.levy@berenberg.com

### Themenseite Volkswirtschaft

<https://www.berenberg.de/volkswirtschaft/>

Berenberg Makro erscheint zu folgenden Themen:

- Geld & Währung
- Konjunktur Trends

[www.berenberg.de/publikationen](http://www.berenberg.de/publikationen)

Wichtige Hinweise: Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebene Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Zur Erklärung verwendeter Fachbegriffe steht Ihnen auf [www.berenberg.de/glossar](http://www.berenberg.de/glossar) ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 09.06.2021

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG  
Neuer Jungfernstieg 20  
20354 Hamburg  
Telefon +49 40 350 60-0  
[www.berenberg.de](http://www.berenberg.de)  
[info@berenberg.de](mailto:info@berenberg.de)