



## Inflation –

zur aktuellen geldpolitischen Lage in Europa und der Welt

Bundesbankpräsident Joachim Nagel

Vortrag beim 72. Monetären Workshop

in Darmstadt



**Konjunktur**



**Inflation**

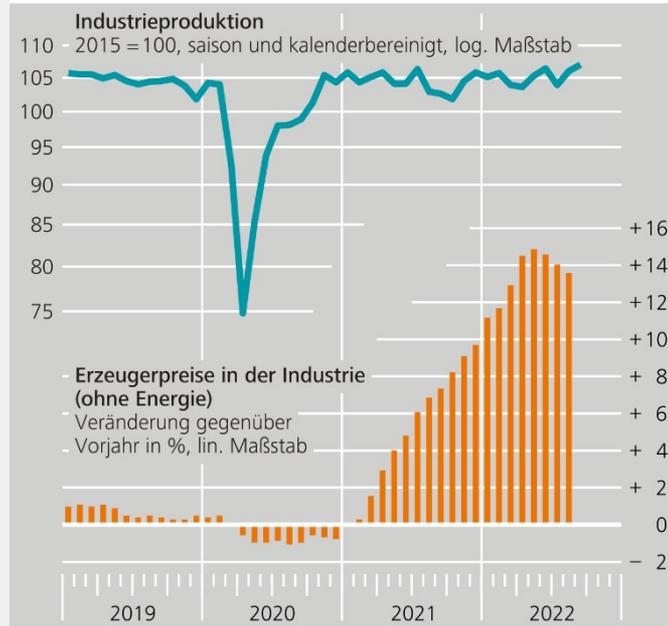


**Geldpolitik**

# Wirtschaftliche Lage im Euroraum deutlich eingetrübt: Industrie noch stabil, aber Stimmung verschlechtert



## Industrieproduktion im Euroraum

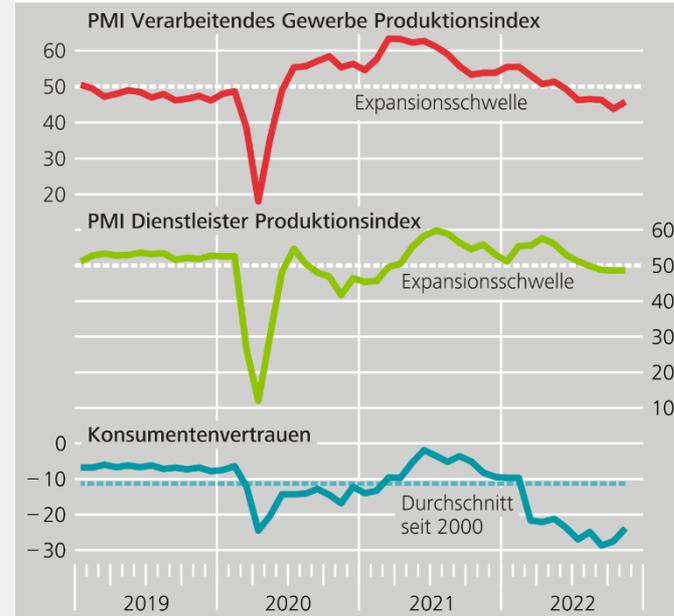


Deutsche Bundesbank

1 Dez 2022, 07:46:51, Vo5PR1450.Chart

## Stimmungsindikatoren für den Euroraum

monatlich, saisonbereinigt



Quellen: S&P Global und EU-Kommission.

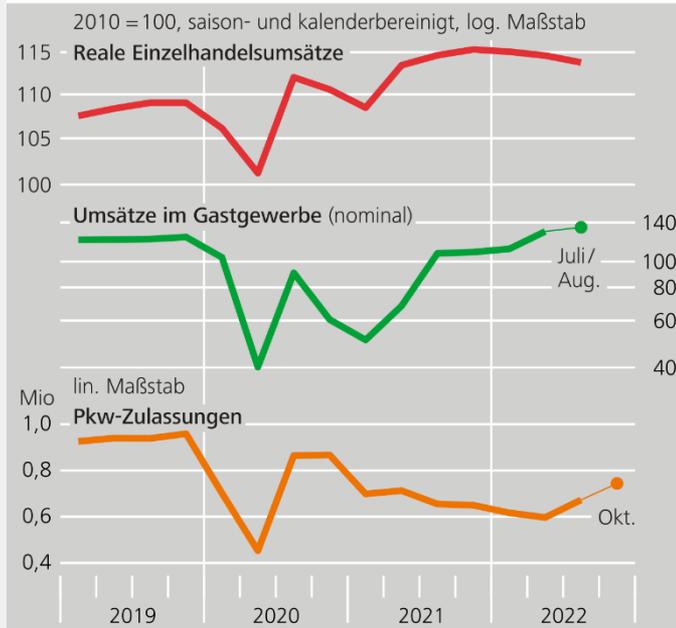
Deutsche Bundesbank

1 Dez 2022, 07:48:10, Vo5PR1320C.Chart

# Euroraum: Kaufkrafteinbußen lasten auf privatem Verbrauch, Baukonjunktur trübt sich von hohem Niveau etwas ein



## Konsumindikatoren im Euroraum

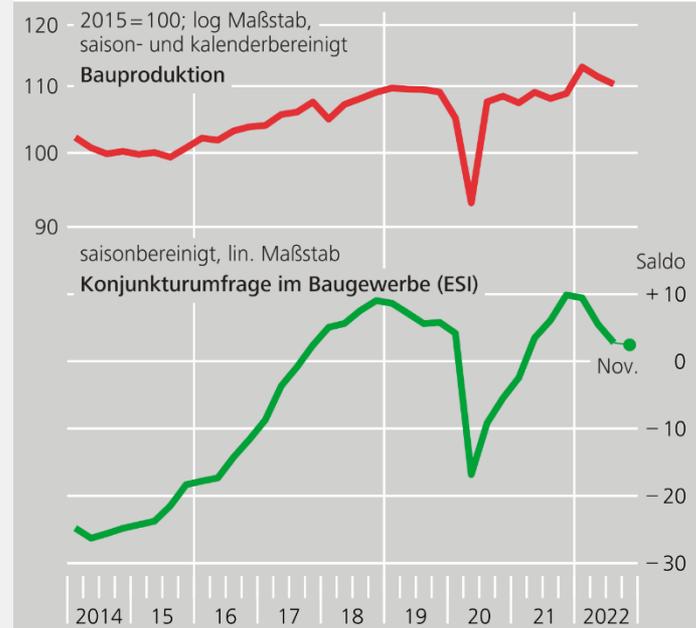


Quellen: Eurostat und EZB.

Deutsche Bundesbank

1 Dez 2022, 07:55:40, Vo5PR0787.Chart

## Indikatoren der Baukonjunktur im Euroraum



Quelle: Eurostat und eigene Berechnungen.

Deutsche Bundesbank

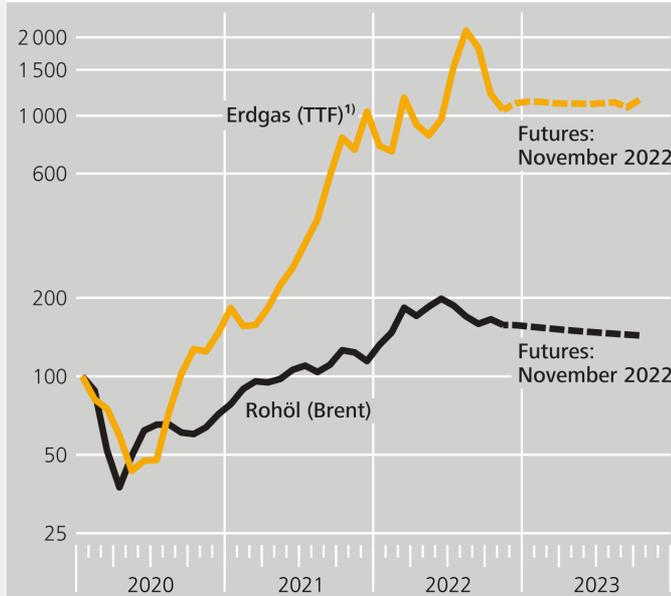
1 Dez 2022, 08:03:37, Vo5PR0868.Chart

# Europäische Gaspreise zuletzt merklich gesunken, im Winter allerdings Anstieg zu erwarten; Gasmangel jedoch zunehmend unwahrscheinlich



## Energiepreise

Januar 2020 = 100, auf Euro-Basis, log. Maßstab



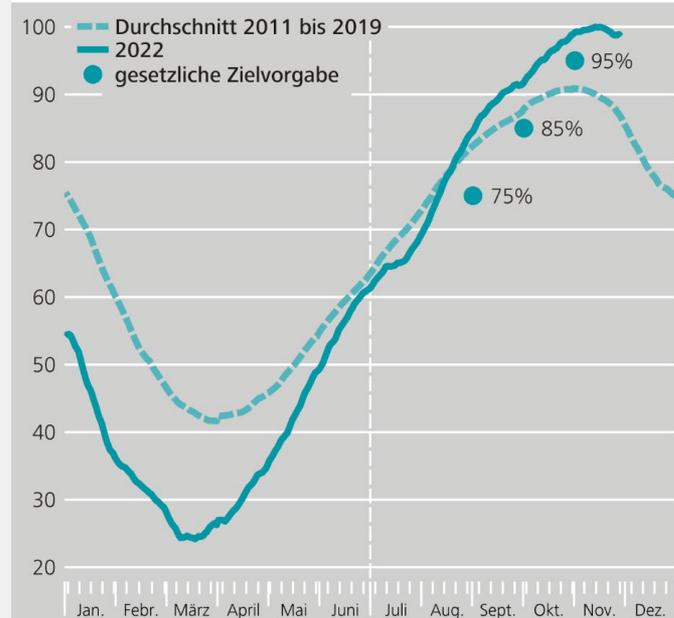
Quellen: Bloomberg, Datalnsight, ICE und eigene Berechnungen. **1** Preis für nächstfälligen Terminkontrakt.

Deutsche Bundesbank

30 Nov 2022, 14:46:12, Vo5PR1448A.Chart

## Füllstand deutscher Gasspeicher

in %, Tageswerte



Quellen: AGSI+, Bundesnetzagentur und NDR.

Deutsche Bundesbank

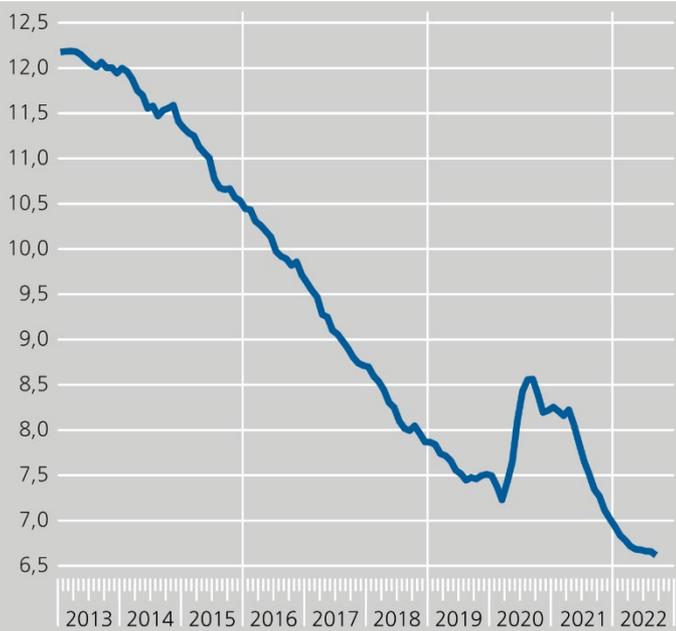
30 Nov 2022, 15:03:39, Vo3PR0765.Chart

# Arbeitsmarkt weiterhin stabil, vermehrt Anzeichen für verstärkte Lohnsteigerungen



## Arbeitslosenquote im Euroraum

in % der Erwerbspersonen, Monatswerte



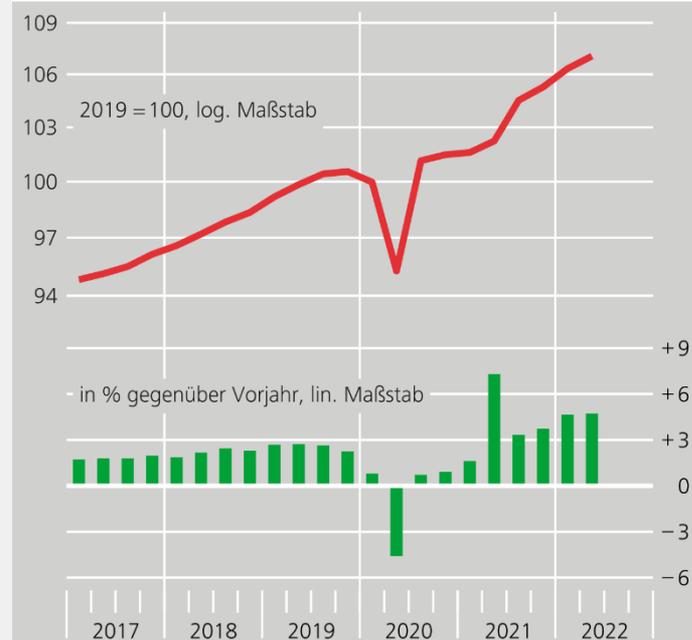
Quelle Eurostat.

Deutsche Bundesbank

1 Dez 2022, 08:04:15, Vo5PR1231.Chart

## Bruttolöhne je Arbeitnehmer im Euroraum

saisonbereinigt



Deutsche Bundesbank

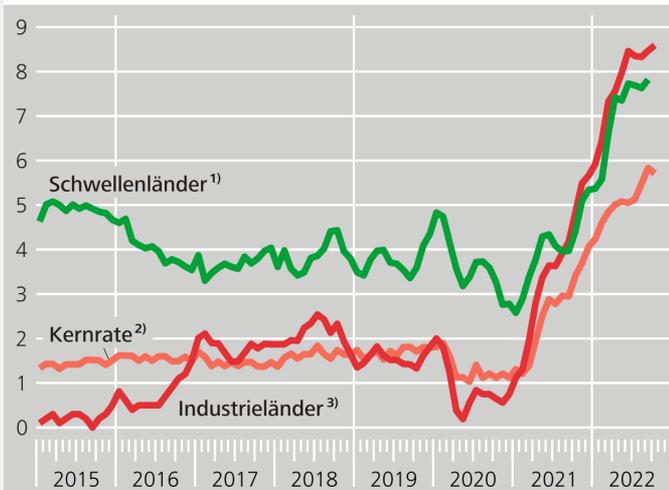
1 Dez 2022, 08:04:51, Vo5PR1411.Chart

# Anstieg der Inflationsraten global zu beobachten, Beschleunigung bereits vor dem Ukraine-Krieg



## Verbraucherpreise in Industrie- und Schwellenländern

Veränderung gegenüber Vorjahr in %



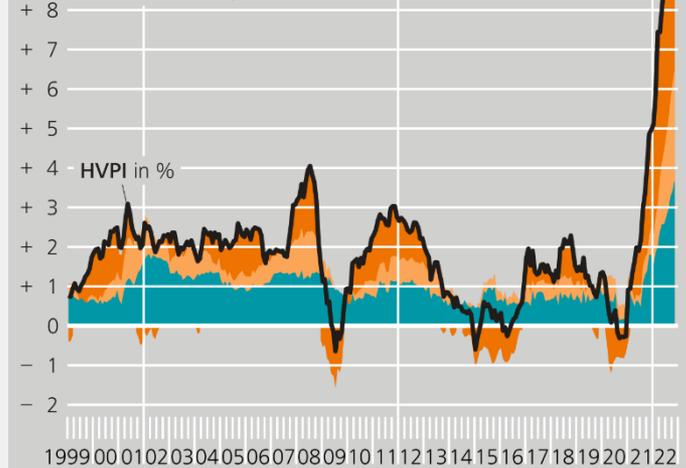
Quelle: Eigene Aggregation anhand nationaler Statistiken. **1** Brasilien, China, Indien, Indonesien, Mexiko, Russland, Saudi-Arabien, Südafrika und Türkei. **2** Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel. **3** Euroraum, Japan, Kanada, Norwegen, Schweiz, USA und Vereinigtes Königreich.

Deutsche Bundesbank

21 Nov 2022, 11:46:14, Vo5PR0328.Chart

## Beiträge zur Teuerung (HVPI) im Euroraum

+11 - Beiträge in %-Punkten  
Energie  
Nahrungsmittel  
ohne Energie  
und Nahrungsmittel



Quellen: Eurostat und EZB. **1** Beiträge im November: Flash, eigene näherungsweise Berechnung.

Deutsche Bundesbank

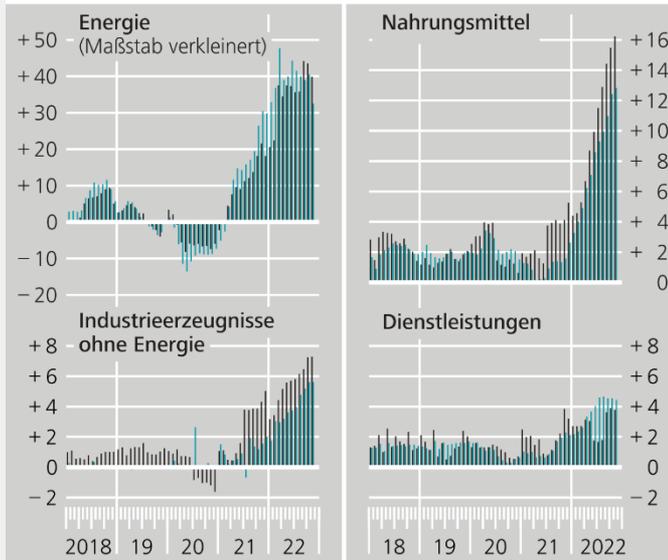
30 Nov 2022, 12:49:50, Vo3PR0471.Chart

# Energie und Nahrungsmittel weiterhin Haupttreiber der Inflation, Preisauftrieb gewinnt jedoch zunehmend an Breite, hohe Kernrate



## HVPI-Komponenten in Deutschland und im restlichen Euroraum

Veränderung gegenüber Vorjahr | Deutschland | Euroraum ohne DE



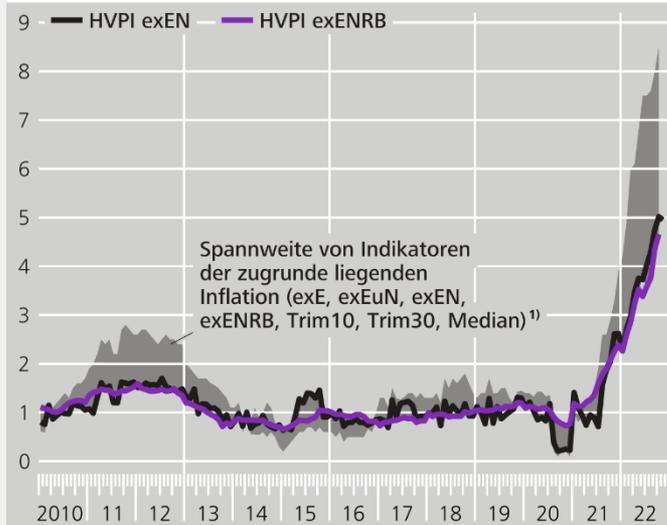
Letzter Wert: Eigene Berechnung auf Basis der Vorausschätzung von Eurostat sowie Angaben der Bundesländer.

Deutsche Bundesbank

30 Nov 2022, 12:53:20, Vo3PR0680D.Chart

## Zugrunde liegende Inflation, Euroraum

Veränderung gegenüber Vorjahr in %



<sup>1</sup> exE = HVPI ohne Energie, exEuN = HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel, exEN = HVPI ohne Energie und Nahrungsmittel, exENRB = HVPI ohne Energie, Nahrungsmittel, Reisen und Bekleidung, Trim10 = um 10% getrimmter Mittelwert, Trim 30% = um 30% getrimmter Mittelwert. Letzter Wert der Kernrate exEN: Flash.

Deutsche Bundesbank

30 Nov 2022, 12:58:19, Vo3PR0388.Chart

# Prognosen lassen zwar Inflationsrückgang auf mittlere Frist erwarten, Sequenz von Aufwärtskorrekturen belegt jedoch hohe Unsicherheit



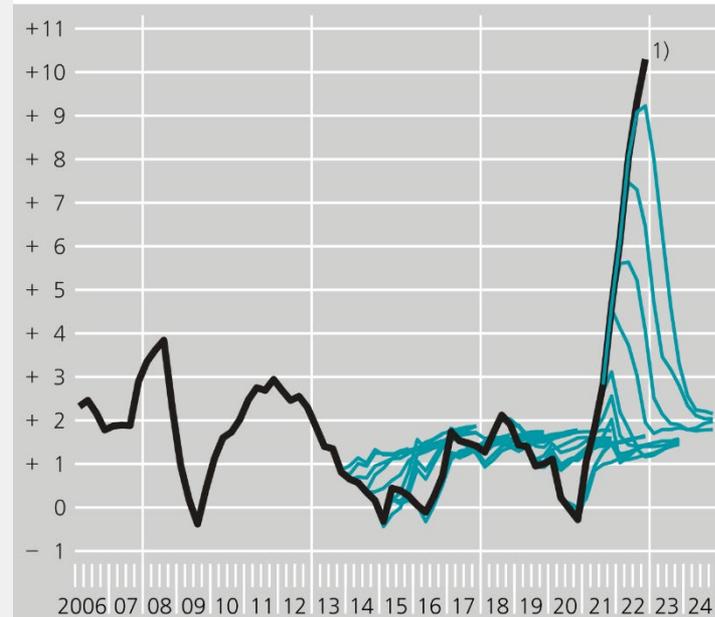
## Inflationsprognosen Euroraum

Veränderung ggü. Vorjahr in %

	2023	2024
OECD (11/22)	6,8	3,4
EU-KOM (11/22)	6,1	2,6
SVR (11/22)	7,4	
IWF (10/22)	5,7	
EZB (09/22)	5,5	2,3

## Inflationsprognose Euroraum – HVPI insgesamt (EZB/Eurosystem)

Veränderung ggü. Vorjahr in %, Quartalsdaten



1 Oktober/November 2022 für 4. Quartal 2022.

Deutsche Bundesbank

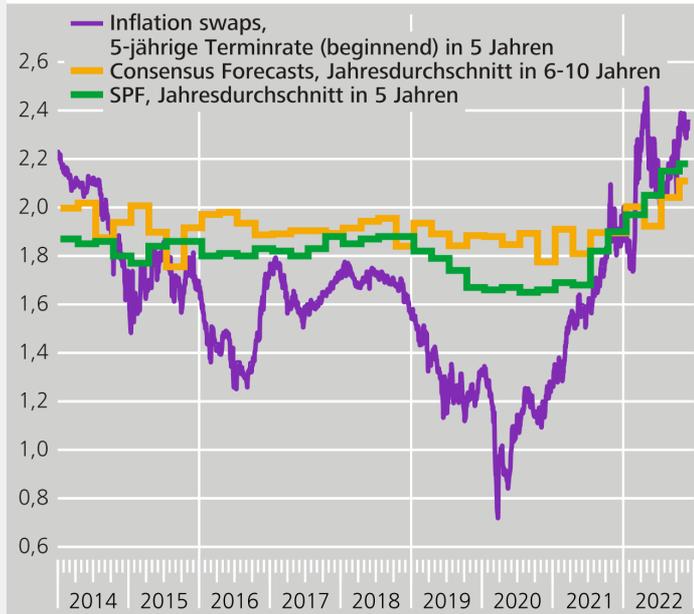
30 Nov 2022, 13:01:03, Vo3PR0706.Chart

# Risiko, dass langfristige Inflationserwartungen entankern, wenn Geldpolitik nicht entschlossen handelt



## Langfristige Inflationserwartungen im Euroraum

in %



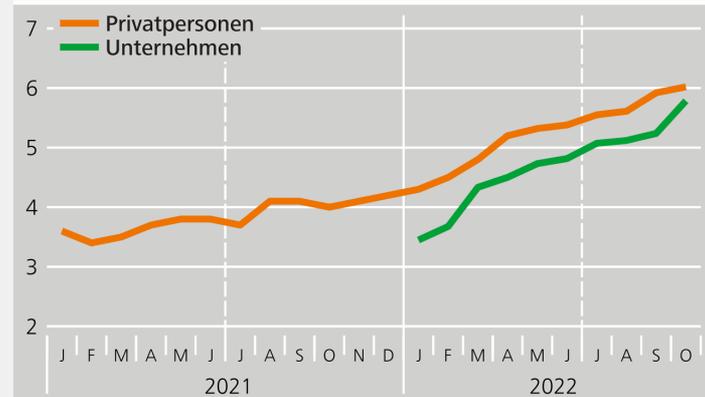
Deutsche Bundesbank

1 Dez 2022, 07:44:31, Vo1PR0146E.Chart

## Erwartungen von Privatpersonen und Unternehmen in Deutschland zur Höhe der Inflationsrate\*)

in den kommenden fünf Jahren

in %, Mittelwerte



Quelle: Bundesbank-Online-Panel-Haushalte (BOP-HH) und Bundesbank-Online-Panel-Unternehmen (BOP-F). \* Fragen: BOP-HH: Was denken Sie, welchen Wert wird die Inflationsrate/Deflationsrate in den kommenden fünf Jahren im Durchschnitt annehmen? BOP-F: Was erwarten Sie, wie hoch wird die Inflationsrate in den kommenden fünf Jahren im Durchschnitt sein? Nur Antworten zwischen -12 % und +12 % berücksichtigt.

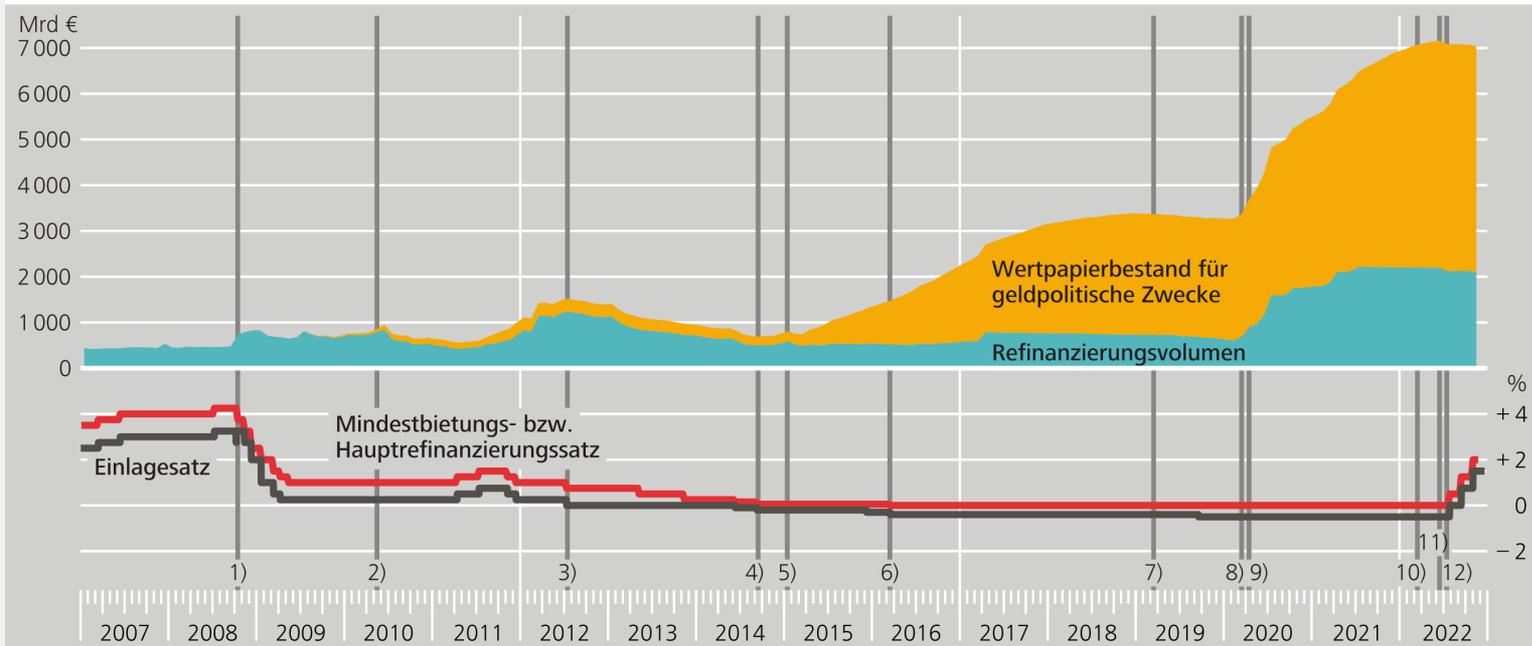
Deutsche Bundesbank

6PR0046B.Chart

# EZB-Rat hat Leitzinsen in drei Schritten um insgesamt 2 Prozentpunkte angehoben, weitere Zinsschritte erforderlich, Bilanzabbau auf Agenda



## Notenbankzinsen und -bilanz



1 Beginn Zinssenkungszyklus. 2 SMP. 3 „whatever it takes“. 4 TLTRO I. 5 APP. 6 TLTRO II. 7 TLTRO III. 8 PEPP. 9 PELTRO. 10 Ende Nettokäufe PEPP. 11 Ende Nettokäufe APP. 12 Beginn Zinserhöhungszyklus.

Deutsche Bundesbank

28 Nov 2022, 08:39:40, Vo1PR0053C.Chart

# Die einfachste und transparenteste Vorgehensweise für den Bilanzabbau wäre, auslaufende Anleihen nicht mehr zu ersetzen



- Wenn wir auslaufende Anleihen im APP-Portfolio nicht mehr ersetzen, sinkt der Anleihebestand automatisch: Monat für Monat um die jeweiligen Fälligkeiten.
- Die Märkte sollten ein passives Auslaufenlassen vom ersten Quartal 2023 an gut verkraften. Sie sind hinreichend resilient, und die monatlichen Fälligkeiten sind in der nahen Zukunft wesentlich geringer als vergangene monatliche Ankaufvolumina. Zudem gibt es zahlreiche Sicherheitsnetze.
- Dieses Vorgehen würde ...
  - konsistent zur Leitzinserhöhung auf die Zinsstrukturkurve wirken,
  - die Entschlossenheit des EZB-Rats zur Bekämpfung der Inflation unterstreichen sowie
  - Sicherheitenknappheit und Überschussliquidität reduzieren.



**Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit**  
Frage- und Diskussionsrunde