

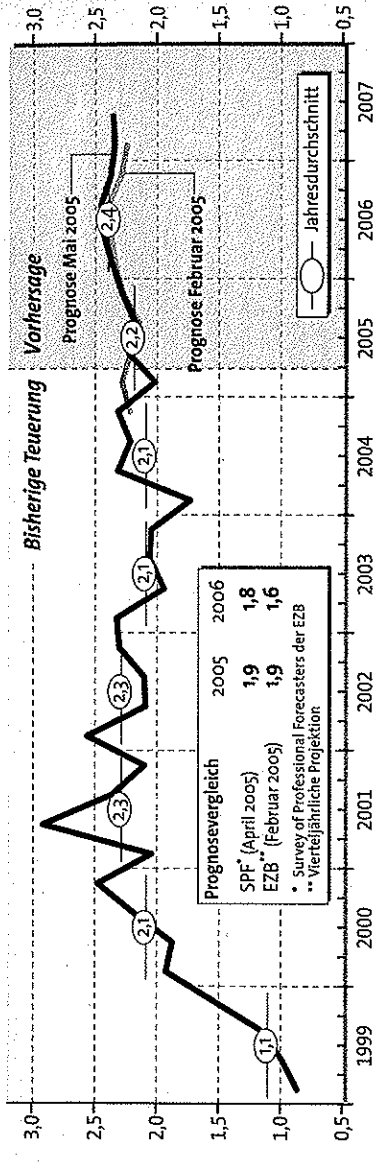
# EZB-Beobachter: Inflation aufwärts gerichtet

Wissenschaftlergruppe für rasche Zinsnormalisierung – 2,2 Prozent Teuerung für 2006 vorhergesagt

Börsen-Zeitung, 28.5.2005  
 buc Frankfurt – Nur infolge des dämpfenden Effekts der Gesundheitsreform in den Niederlanden dürfte die Inflationsrate im Euro-Raum 2006 nicht auf 2,4% steigen, sondern bei 2,2% verharren. Davon geht die Wissenschaftlergruppe „ECB Observer“ in ihrer neuen „monetären Inflationsprognose“ aus, die sie der Börsen-Zeitung vorab zur Verfügung gestellt hat. Wegen der hohen Überschussliquidität rät die Gruppe der Europäischen Zentralbank (EZB), den Leitzins rasch auf ein neutrales Niveau anzuheben.

## Monetäre Inflationsprognose bis 2. Quartal 2007

Verbraucherpreise für den Euro-Raum, Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



## Zugrunde liegende Annahmen, Angaben in Prozent, bis 1. Quartal 2005: Ist-Werte

2005	BIP <sup>1</sup> (real)	BIP <sup>2</sup> (Potenzial)	Geldmenge <sup>3</sup> in Dollar	Ölpreis <sup>4</sup> in Dollar	Euro-Kurs in Dollar	EZB-Leitzins
1. Q.	1,4	1,9	6,4	38,0	1,30	2,0
2. Q.	1,4	1,9	6,0	40,0	1,30	2,0
3. Q.	1,6	1,9	6,0	40,0	1,25	2,0
4. Q.	1,8	1,9	6,0	40,0	1,25	2,0

2006	BIP <sup>1</sup> (real)	BIP <sup>2</sup> (Potenzial)	Geldmenge <sup>3</sup> in Dollar	Ölpreis <sup>4</sup> in Dollar	Euro-Kurs in Dollar	EZB-Leitzins
1. Q.	1,9	1,9	6,0	40,0	1,25	2,0
2. Q.	1,9	1,9	6,0	40,0	1,25	2,25
3. Q.	1,9	1,9	5,5	40,0	1,25	2,25
4. Q.	1,9	1,9	5,5	40,0	1,25	2,5

<sup>1</sup> Jahresrät, saisonadjustiert  
<sup>2</sup> Trendwachstum, Jahresrate  
<sup>3</sup> Geldmenge M3, Jahresrate, saisonadjustiert  
<sup>4</sup> je Barrel Marke Brent

Bankkreditexpansion. Zudem würden die steigenden Rohstoffpreise einen Aufwärtsdruck auf die Verbraucherpreise erzeugen. „Der Inflationstrend im Euro-Raum ist also aufwärts gerichtet“, resümiert die beiden Ökonomen. Denn ohne den statistischen Sondereffekt durch die niederländische Gesundheitsreform würde nach ihren Berechnungen die Teuerung 2006 auf 2,4% klettern (vgl. Grafik).

**Geldentwertung via Assets**  
 Die EZB-Beobachtergruppe geht Leschke und Polleit zufolge davon aus, dass mit einer Zinserhöhung

und – weniger ausgeprägt – auch für Immobilien in die Höhe getrieben. Eine solche Inflation entwerfe die Kaufkraft des Geldes genauso wie die traditionelle Inflation der Konsumgüterpreise.  
 Die Prognosewerte der „ECB Observer“ liegen über denjenigen von EZB, anderen Institutionen und auch der Bankvolkswirte. Das liegt daran, dass sie neben der Konjunktur explizit die Liquidität als Faktor für die Inflation berücksichtigen. Zu ihren Annahmen gehört, dass es bis 2007 weder zu einem markanten Ölpreisanstieg noch zu gravierenden Änderungen beim Euro-Dollar-Kurs kommt.

vermutlich erst im Laufe des Jahres 2006 zu rechnen ist“. Dadurch werde das Geldmengenwachstum weiter hoch bleiben, mithin der Druck der Überschussliquidität auf die Inflation. „Eine Abkehr der exzessiven Niedrigzinspolitik ist dringend geboten, wenn die Inflation mittelfristig wieder unter die 2%-Marke zurückgeführt werden soll“, heißt es in dem Bericht. Die Gruppe hält der EZB vor, die rechtzeitige Anhebung des Leitzinses vom Rekordtiefstand von 2% auf ein „neutrales Niveau“ versäumt zu haben. Außerdem würden durch die „immense Liquidität“, für welche die Zentralbank gesorgt habe, die Preise für Anleihen

Quelle: ECB Observer