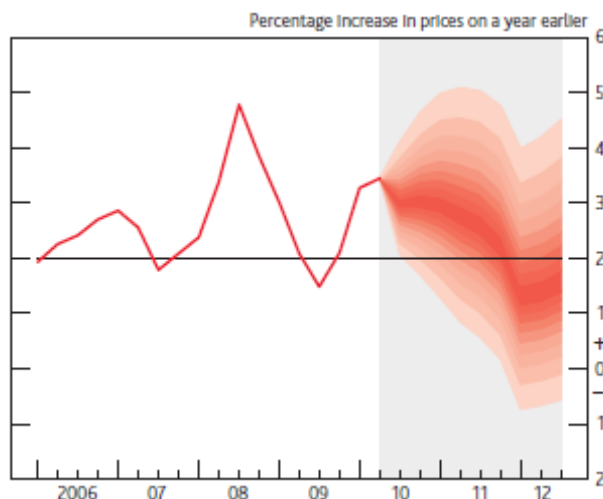


Bank of England: Inflationsbericht – Inflationsprojektionen in mittlerer Frist niedriger als bisher

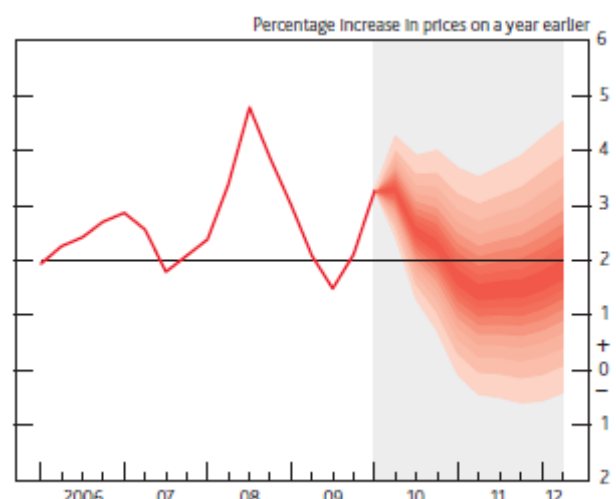
- Heute wurde der einmal im Quartal erscheinende Inflationsbericht der Bank of England (BoE) veröffentlicht. Er diente letzte Woche als Grundlage für die Entscheidung zu einer nach wie vor unveränderten Geldpolitik (Leitzins bei 0,5 %, Wertpapierankaufprogramm bei ausgeschöpften 200 Mrd. Pfund).
- Die aktuellen Inflationsprojektionen der BoE sind im Vergleich zu denen des Mai-Inflationsberichts in zweierlei Hinsicht verändert worden: 2011 wird die Inflation nun doch über dem Ziel von 2 % bleiben, 2012 aber noch deutlicher als bisher angenommen unter 2 % sinken. Dabei ist die für nächsten Januar geplante Mehrwertsteuererhöhung der Grund für die nun höher ausfallende Inflationsprojektion für 2011.
- In der Pressekonferenz zum Inflationsbericht machte die BoE deutlich, dass für sie allein die Inflation in der mittleren Frist relevant ist. Insofern ist weiterhin eine Zinswende nicht in Sicht. Wir gehen aber davon aus, dass die BoE 2011 die Leitzinsen zwei Mal auf dann 1,0 % erhöhen wird, um bei einer fortgesetzten Verfehlung des Inflationsziels die Inflationserwartungen in Schach zu halten.

1. Heute wurde der einmal im Quartal erscheinende **Inflationsbericht der Bank of England (BoE)** veröffentlicht. Er diente letzte Woche als Grundlage für die Entscheidung zu einer nach wie vor unveränderten Geldpolitik: Der Leitzins wurde bei 0,5 % gehalten, das bereits Anfang Februar ausgeschöpfte Wertpapierankaufprogramm in Höhe von 200 Mrd. Pfund nicht aufgestockt.

Inflationsprojektion im August 2010



Inflationsprojektion vom Mai 2010



Quelle: Bank of England; Basis: konstante Leitzinsen bei 0,5 % und Wertpapierankäufe i.H.v. 200 Mrd. Pfund

2. Die aktuellen Inflationsprojektionen der BoE sind im Vergleich zu denen vom Mai-Inflationsbericht in zweierlei Hinsicht verändert worden: **2011 wird die Inflation laut BoE nun doch über dem Ziel von 2 % bleiben, 2012 aber noch deutlicher unter die angestrebten 2 % sinken.** Für 2011 fällt die neue Inflati-

onsprojektion deshalb spürbar höher aus als im Mai, weil die erst seit Mitte Mai amtierende neue Koalitionsregierung im Juni ein Programm zur Konsolidierung der Staatsfinanzen vorgelegt hatte, das auch eine Mehrwertsteuererhöhung (um 2,5 Prozentpunkte auf 20 %) für den kommenden Januar vorsieht. Die Wirkung dieser fiskalischen Maßnahme auf die Inflation beziffert die BoE selbst auf eine Größenordnung von ½ bis 1 ½ Prozentpunkte. 2012 fällt der Effekt der Mehrwertsteuererhöhung auf die Inflation dann aber weg. Auch sonstige Sondereffekte – wie dieses Jahr die Pfundschwäche und die wieder gestiegenen Ölpreise – unterstellt die BoE für 2012 nicht, sodass die auch dann noch vorhandene Unterauslastung der britischen Wirtschaft voll zum Tragen kommen kann. Das heißt: Die Inflationsrate wird dann klar unter ihren Zielwert von 2 % sinken.

3. In der Pressekonferenz zum Inflationsbericht machte die BoE deutlich, dass für sie allein die Inflation in der mittleren Frist relevant ist. Insofern ist weiterhin eine Zinswende immer noch nicht in Sicht. Wir gehen aber davon aus, dass die BoE 2011 die Leitzinsen zwei Mal auf dann 1,0 % erhöhen wird, um bei einer fortgesetzten Verfehlung des Inflationsziels die Inflationserwartungen in Schach zu halten. Dabei sehen wir aber ein größeres Risiko dafür, dass die BoE die Leitzinsen gar nicht erhöht. Das könnte sie bei anhaltender Unterauslastung der Wirtschaft tun, wenn es ihr wiederholt gelingt, plausibel die Kurzfristigkeit des Überschießens der Inflationsrate über ihr Ziel zu erklären. Bisher verweist sie (für 2011) auf den (abermaligen) Einmaleffekt der Mehrwertsteuererhöhung und die strukturellen Probleme des Vereinigten Königreichs vor allem im Bankensektor sowie die nachfragedämpfenden Konsolidierungsbemühungen in Kontinentaleuropa. Das klingt zurzeit durchaus glaubhaft. Doch ob die Marktteilnehmer dies auch noch 2011 so sehen, wenn die Inflationsrate weiterhin merklich über dem Inflationsziel verharrt, darf angezweifelt werden.

Dr. Sebastian Wanke, Tel. 069-7147-7272, Email: sebastian.wanke@deka.de