



Jörg Angelé
Senior Economist

Analyse

Eurozone: Schlimmster Preisschub bei Nahrungsmitteln seit 70 Jahren läuft aus

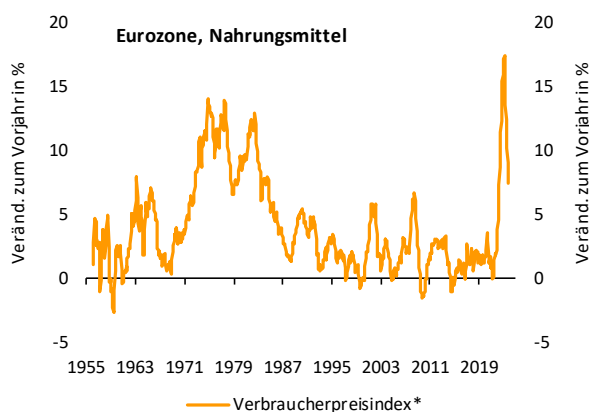
23. November 2023

www.bantleon.com

Kumulation exogener Schocks führte zu Preisexplosion bei Nahrungsmitteln

In Sachen Kaufkraftentzug wurde den Konsumenten in der Eurozone in den vergangenen Jahren einiges abverlangt. Die Verbraucherpreise sind gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) von Ende 2020 bis Oktober 2023 um 18,4% in die Höhe geschwungen. **Besonders brutal fiel der Anstieg bei den Preisen für Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke aus. Hier beträgt das Plus im genannten Zeitraum 26,8%. Die Vorjahresrate erreichte mit 17,5% im März dieses Jahres den höchsten Wert seit 70 Jahren** (vgl. Abbildung 1).

Abb. 1: Nahrungsmittelpreisinflation erreichte 2023 ungekannte Höhen



Quellen: OECD, Eurostat, BANTLEON; * vor 1997 eigene Berechnungen, ab 1997 Harmonisierter Verbraucherpreisindex

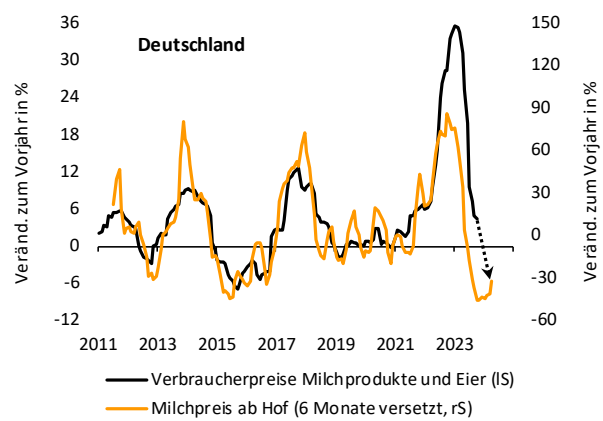
Ausschlaggebend für die Preisexplosion bei Nahrungsmitteln waren im Wesentlichen drei Faktoren. An erster Stelle sind die infolge von Pandemie, Ukraine-Krieg und Wetterereignissen aufgetretenen Lieferengpässe zu nennen, welche die Preise in die Höhe trieben. Zweitens sahen sich viele Produzenten in den vergangenen Quartalen mit massiv gestiegenen Rohstoff-, Energie- und Transportkosten konfrontiert. Diese wurden zu einem grossen Teil über höhere

Preise an die Konsumenten weitergegeben. Wenn dies nicht möglich war, wurde oftmals die Produktion gedrosselt oder sogar gestoppt. Die dadurch ausgelöste Angebotsverknappung führte ebenfalls zu steigenden Preisen. Drittens schliesslich nutzten zahlreiche Hersteller und Händler das Hochinflationsumfeld, um ihre Margen kräftig auszuweiten. Das belegen Untersuchungen unter anderem von der Europäischen Zentralbank (EZB), dem ifo-Institut und dem WSI.

Preisschub läuft aus

Seit Frühjahr dieses Jahres hat sich die Situation jedoch deutlich entspannt. Zwischen März und Oktober sind die Nahrungsmittelpreise nur noch um 1,0% gestiegen. Die Vorjahresrate ist dementsprechend von 17,5% auf 7,5% zurückgegangen. **Darüber hinaus gibt es zahlreiche Indizien dafür, dass der Preisauftrieb weiter nachlassen wird. Bei einigen Produkten dürfte es sogar zu Preisrückgängen kommen.**

Abb. 2: Die Preise einiger Nahrungsmittel sinken



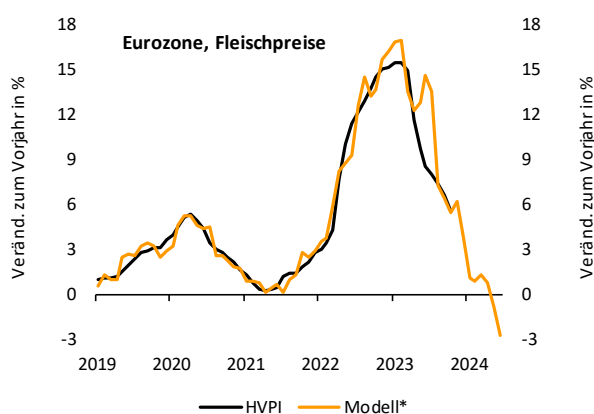
Quellen: Eurostat, BANTLEON

Bei Butter ist das bereits der Fall. Im vergangenen Monat mussten Konsumenten in der Eurozone 10,3% weniger für den Brotaufstrich bezahlen als vor einem Jahr. In Deutschland betrug das Minus sogar 27,5%. Der Hauptgrund dafür sind die stark gesunkenen Preise für Milch auf Erzeugerebene: Deutsche

Milchbauern erhielten im Oktober 32,4% weniger Geld für ihre Ware als vor einem Jahr. In den kommenden Monaten dürfte sich dies bei weiteren Milchprodukten in rückläufigen Preisen in den Supermarktregalen niederschlagen (vgl. Abbildung 2).

Die Preise für Fleisch sollten Mitte 2024 im Vorjahresvergleich ebenfalls sinken. Darauf deutet unser Modell auf Basis der Entwicklung von Großhandelspreisen sowie saisonaler Effekte hin (vgl. Abbildung 3).

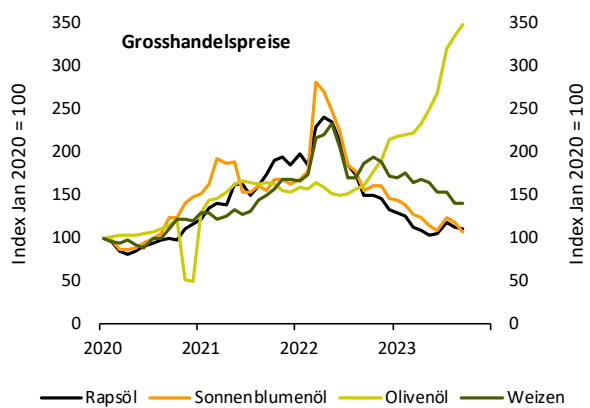
Abb. 3: Fleisch könnte 2024 für die Konsumenten wieder günstiger werden



Quellen: Macrobond, Eurostat, BANTLEON; * auf Basis von Großhandelspreisen und saisonalen Effekten

Hoffnung auf sinkende Preise dürfen sich Konsumenten darüber hinaus bei Brot, Pasta und Pizza sowie bei Pflanzenölen – ausser bei Olivenöl – machen. Hintergrund sind stark rückläufige Erzeugerpreise für Weizen sowie Sonnenblumen- und Rapsöl. Deren Preise hatten sich im Zuge von Pandemie und Ukraine-Krieg teils verdreifacht. Seit dem Frühjahr 2022 sind sie jedoch wieder um bis zu 60% gesunken (vgl. Abbildung 4).

Abb. 4: Bis auf wenige Ausnahmen sind die Preise für Agrarrohstoffe rückläufig ...



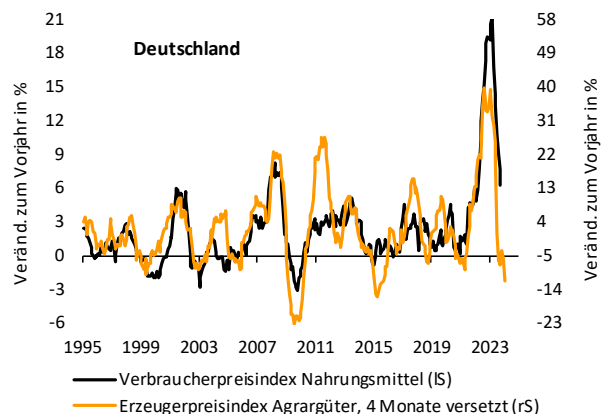
Quellen: Weltbank, IWF, BANTLEON

Olivenöl wird infolge der diesjährigen Olivenmisernte dagegen noch längere Zeit erheblich teurer bleiben als in den vergangenen Jahren.

Bei Gemüse und Obst zeichnet sich ebenfalls ein spürbar nachlassender Preisauftrieb ab. Eine Reihe ungünstiger Wetterereignisse hatte hier zu einem ungewöhnlich starken Anstieg der Preise im laufenden Jahr geführt: Zunächst ein Kälteeinbruch in Nordafrika und auf der iberischen Halbinsel im 1. Quartal, dann Unwetter und Überschwemmungen im Frühjahr 2023 in Italien.

Die breitangelegte Entspannung bei den Nahrungsmittelpreisen spiegelt sich auch in den deutschen Erzeugerpreisen für Agrargüter wider. Die entsprechende Vorjahresrate lag im September bei -11,5% (vgl. Abbildung 5). Vor diesem Hintergrund ist es plausibel, dass die Nahrungsmittelpreisinflation in Deutschland zu Beginn des kommenden Jahres sogar negativ wird.

Abb. 5: ... das spiegelt sich auch in sinkenden Erzeugerpreisen wider

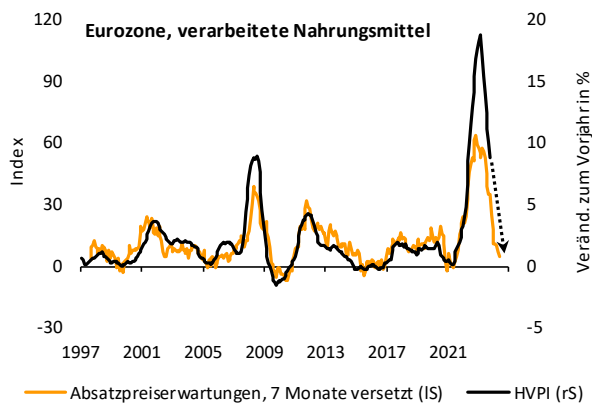


Quellen: Destatis, BANTLEON

Unternehmen verlieren Preissetzungsmacht

Abgesehen vom auf breiter Front nachlassenden Preisdruck bei Agrargütern spricht ein weiterer Faktor für rückläufige Nahrungsmittelpreise: **Die Unternehmen der Nahrungsmittelindustrie scheinen zunehmend weniger Spielraum für höhere Preise zu sehen.** Das geht aus der monatlichen Umfrage der EU-Kommission zum Industrievertrauen hervor. Demnach ging im Oktober nur noch ein Bruchteil der Hersteller davon aus, die Verkaufspreise in den kommenden Monaten anheben zu können. In der Vergangenheit waren die Absatzpreiserwartungen ein sehr zuverlässiger Indikator für die Preisentwicklung verarbeiteter Nahrungsmittel auf Konsumentenebene (vgl. Abbildung 6).

Abb. 6: Kaum noch ein Unternehmen sieht Spielraum für höhere Preise



Quellen: Eurostat, EU-Kommission, BANTLEON

Fazit: Konsumenten können in Sachen Nahrungsmittelpreisinflation aufatmen

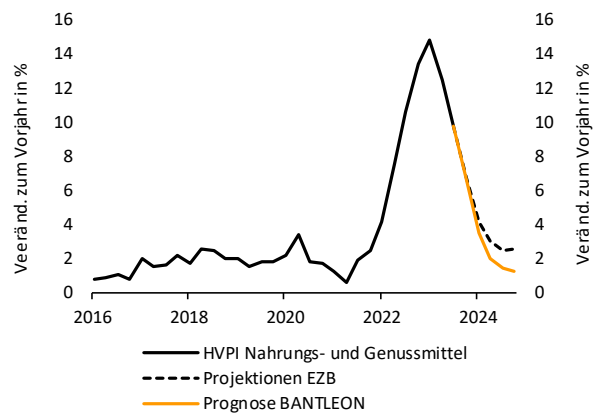
Alles in allem gibt es in der Eurozone zahlreiche Anzeichen für eine Fortsetzung des Disinflationstrends bei den Verbraucherpreisen für Nahrungsmittel. Wir prognostizieren einen Rückgang der entsprechenden Inflationsrate auf 1,0% bis Mitte nächsten Jahres. **Im Durchschnitt dürften die Preise für Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke 2024 um 1,5% zulegen, nach 11,8% in diesem Jahr und 10,5% im Jahr 2022.** Der Wachstumsbeitrag zur Gesamtinflationsrate wird sich damit von 1,9%-Punkten auf rund 0,2%-Punkte verringern.

Die von uns erwartete markante Abschwächung des Preisauftriebs bei Nahrungsmitteln ist ein Pfeiler unserer Prognose eines Rückgangs der Teuerungsrate in der Eurozone von 5,5% in diesem Jahr auf rund 2,0%

im kommenden Jahr. Die EZB erwartet laut ihrer im September vorgestellten Projektionen dagegen eine Inflationsrate von 3,2%. Sie geht allerdings auch davon aus, dass die Nahrungsmittelpreise inklusive Alkohol und Tabak im kommenden Jahr um 3,1% ansteigen. Wir rechnen in dieser Abgrenzung dagegen nur mit einem Plus von 2,0% (vgl. Abbildung 7).

Unter anderem deshalb sind wir davon überzeugt, dass die Währungshüter ihre Inflationsprognose für das nächste Jahr in den kommenden Monaten spürbar nach unten anpassen werden.

Abb. 7: Die EZB unterschätzt den Disinflationstrend bei Nahrungsmitteln



Quellen: Eurostat, EZB, BANTLEON

Während sich 2024 also eine Verschnaufpause bei den Nahrungsmittelpreisen abzeichnet, dürften sich mittelfristig gerade in diesem Bereich strukturell preistreibende Faktoren bemerkbar machen. Allen voran der Klimawandel, die Deglobalisierung und der demografische Wandel.

Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Weitergabe, Verbreitung oder Vervielfältigung des vorliegenden Beitrags sowie die Verwendung oder Übernahme von Inhalten aus dem Beitrag – ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form – ist ohne vorherige Zustimmung der BANTLEON AG nicht gestattet.