



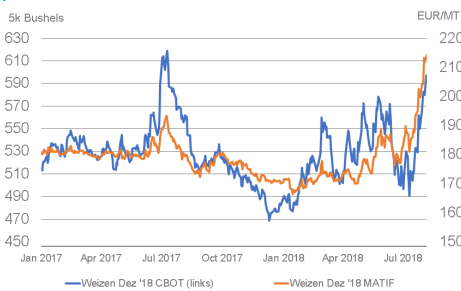
9. August 2018

Autor  
Stefan Schneider  
+49(69)910-31790  
stefan-b.schneider@db.com

www.dbresearch.de

Deutsche Bank Research Management  
Stefan Schneider

### Weizen-Futures



Quelle: Bloomberg

## Dürreschäden und Inflation

Das extrem heiße und trockene Sommerwetter wird laut Expertenschätzungen zu erheblichen Ernteaufällen in Deutschland führen. Auch in europäischen Nachbarländern sowie bei anderen großen Nahrungsmittelerzeugern wie beispielsweise den USA oder Australien dürfte die Ernte witterungsbedingt sehr schwach ausfallen. Die Weizenpreise für Lieferung im Dezember dieses Jahres sind in den letzten Wochen um knapp 20% gestiegen.

Der Preis für Kartoffeln an der Leipziger Warenterminbörse (Lieferung Februar 2019) verdoppelte sich zwischenzeitlich gar. Dagegen zeigen breitere Nahrungsmittelindizes bis zuletzt deutliche Preisrückgänge (FAO World Food Price Index -5,7% gg. Vorjahr oder HWWI Nahrungsmittel auf Eurobasis -8,4%, jeweils Juli). Auch für die deutschen Verbraucher hat sich der Preisauftrieb bei Nahrungsmitteln in den letzten Monaten deutlich beruhigt, nachdem er in 2017 noch ein Inflationstreiber war (Nahrungsmittel +2,7% gg. Vj, Gesamtinflation +1,7%). Wenngleich Nahrungsmittel lediglich ein Gewicht von 9,8 Prozent an der deutschen Inflationsrate haben, sind sie doch mit Blick auf die „gefühlte“ / diskutierte Inflation“ von erheblichem Interesse und wohl nicht nur im derzeitigen Sommerloch. Wie könnte es also weitergehen?

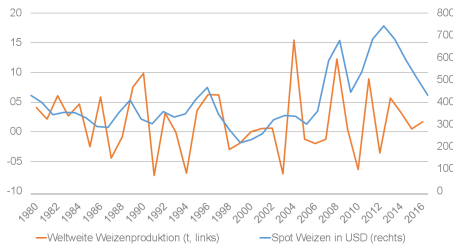
In den kommenden Monaten dürfte die Preisentwicklung eher verhalten bleiben, angesichts teilweise sehr ergiebiger Obsternten und rückläufiger Teuerung bei Milchprodukten. Zudem führen langfristige Lieferverträge dazu, dass Preisänderungen an den Rohstoffmärkten nur zeitverzögert bei den Nahrungsmittelpreisen in den Supermärkten ankommen. Auch wirkt der Weltmarkt nicht zuletzt durch die unterschiedlichen Erntezeiten auf der nördlichen und südlichen Erdhalbkugel tendenziell dämpfend auf die Preisentwicklung. Gerade bei Weizen sind die globalen Läger derzeit mit 237 Mio. Tonnen (mehr als 1/3 einer Jahresernte) gut gefüllt. Außerdem liegt der Anteil der Rohstoffkosten bei vielen Nahrungsmitteln, die wir in den Supermärkten kaufen, bei lediglich etwa 40%. Transport, Arbeit, Verpackung und Mieten stellen den größeren Kostenblock dar, was ebenfalls die Preisausschläge dämpft. Dies zeigt sich deutlich beim Blick auf die längerfristige Preisentwicklung der Rohstoffe und der Nahrungsmittelpreise auf den verschiedenen Verarbeitungsstufen. Je näher man an die Verbraucherebene kommt, desto geringer sind die Ausschläge. Bei Weizen zeigte sich gerade in den letzten Jahren nur ein sehr lockerer Zusammenhang zwischen globaler Produktion und dem Weltmarktpreis. Auch der Zusammenhang zwischen deutschem Weizenpreis und den Verbraucherpreisen für Brot und



## Dürreschäden und Inflation

Getreideprodukte ist nicht sehr eng.

### Weltweite Weizenproduktion und Spot Preis

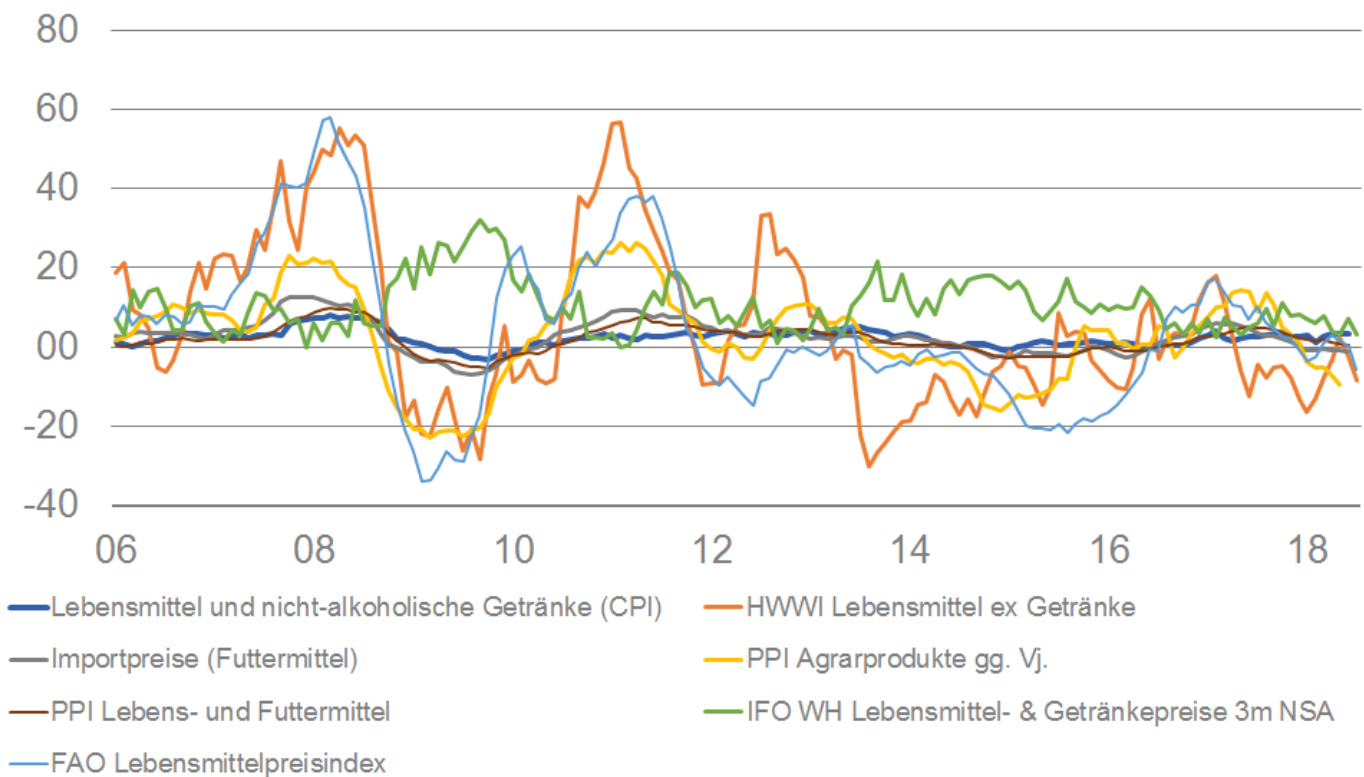


Quelle: FAQ Juli Report

Trotzdem dürften wohl die Nahrungsmittelpreise spätestens in 2019 wieder anziehen und nicht, wie beispielsweise von der Bundesbank noch im Juni unterstellt, nur noch mit ihrer langfristigen Durchschnittsrate von 1,5% steigen. Aber selbst wenn die Nahrungsmittelpreise um 6%, dem in 2008 notierten höchsten Anstieg seit 1991, zulegen sollten – was sich derzeit (noch) nicht abzeichnet – würde dies die Inflationsrate insgesamt im Vergleich zu der wohl nicht mehr zeitgemäßen Annahme der Bundesbank nur um 0,4% erhöhen. Die deutsche Inflationsrate dürfte selbst in einem solchen Szenario im Jahresdurchschnitt nicht über 2 ¼% klettern. Es sei denn die Energiepreise stiegen massiv und/oder der Eurowechsellkurs gibt deutlich nach. Beide Faktoren entziehen sich ähnlich wie die Nahrungsmittelpreise weitestgehend einer exakten Vorhersage. Der Prognostiker muss mit Annahmen arbeiten, die sich leider häufig im Nachhinein als falsch erweisen.

### Anstieg der Nahrungsmittelpreise kommt nur abgeschwächt beim Konsumenten an

gg. Vj.



Quelle: Statistisches Bundesamt, Bloomberg