

## Inflationsgespenst oder reale Bedrohung?



Ein Gespenst geht um in Deutschland. Das Gespenst heißt Inflation. Schuld daran sollen die Rettungsaktionen der Regierungen der Industriestaaten und ihrer Zentralbanken sein. Aber auch zahlreiche Schwellenländer, die den Märkten zur Bekämpfung der größten Wirtschafts- und Finanzkrise seit Ende des 2. Weltkrieges große Mengen an Geld zur Verfügung gestellt haben. Wer hätte es nicht gewusst: Wenn sich viel billiges Geld im Umlauf befindet und die Geldmenge unaufhaltsam steigt, dann kommt es zwangsläufig zur Inflation. Jeder hat Geld, jeder fragt Waren nach. Nun steigen die Preise, da das Angebot knapp wird. Dann kommen auch noch die Gewerkschaften mit ihren hohen Lohnforderungen und treiben zusätzlich die Preise in die Höhe. Bleiben die Zinsen niedrig, lohnt es sich nicht mehr zu sparen. Dann werden auch Ersparnisse für den Konsum ausgegeben oder in scheinbar sichere Anlagen, wie Immobilien oder Gold, umgeleitet. Diese Logik scheint so unbestreitbar zu sein, dass fast alle – zumindest in Deutschland – nach der Anhebung des Leitzinssatzes der Europäischen Zentralbank um 0,25 % aufatmen. Die tun was!

Die Inflationsangst muss ernst genommen werden. Die Krise ist vielerorts immer noch nicht vorbei, obwohl Deutschland im Jahr 2011, im zweiten Jahr des konjunkturellen Erholungsprozesses, ein kräftiges Wachstum von 2,7 % erwartet. Der Rest der Eurozone ohne Deutschland hingegen stagniert mit einem Plus von mageren 0,6 % nahezu. Nun mehren sich die Stimmen derjenigen, die vor einer heraufziehenden Inflation warnen. Sie wollen dem Markt durch eine weitere Anhebung des Leitzinssatzes liquide Mittel entziehen, um die Preissteigerungen einzudämmen. Spekulationen darüber, dass die EZB in zwei weiteren Schritten den Leitzinssatz auf 1,75 % anheben wird, werden von den so genannten Experten der Finanzwelt immer wieder prognostiziert. Begleitet wird dieser normale volkswirtschaftliche bzw. geldpolitische Vorgang von einer medial aufgeheizten Debatte, die besonders in Deutschland an Dynamik gewinnt – und für Verwirrung und Unsicherheit sorgt. Die Verbraucher etwa werden beim Abheben am Geldautomaten bereits seit einigen Monaten darüber aufgeklärt, wie sie ihr Ersparnis vor dem Schreckgespenst Inflation schützen können!

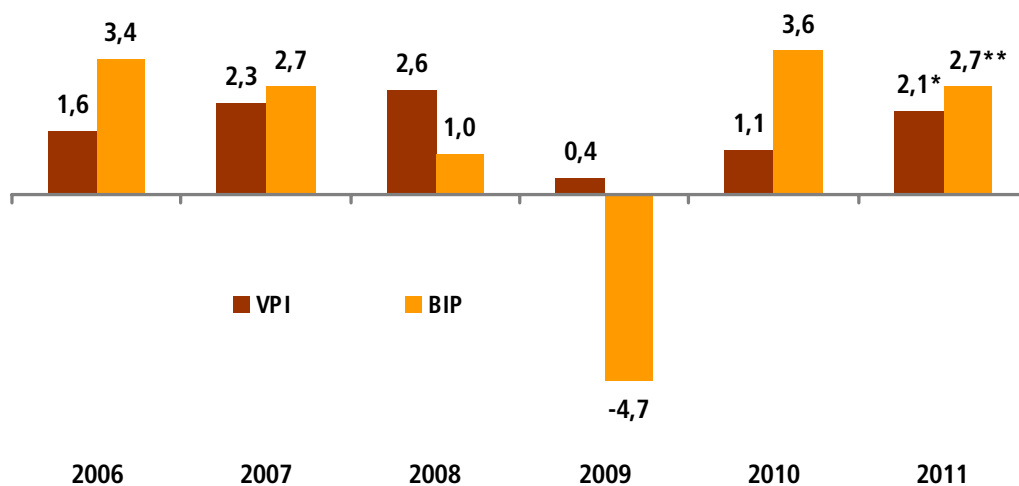
Um die Debatte zu versachlichen, lohnt ein Blick auf die Fakten. So ist es sinnvoll, die derzeitige Inflation in Deutschland und im Euroraum, die angeblich wegen des billigen Geldes bedrohliche Ausmaße angenommen hat, mit der vorangegangenen Aufschwungphase zu vergleichen, in der eine solche Bedrohung nicht existierte. Dann sollte man untersuchen, ob es wirklich eine Geld- bzw. im Fachjargon Liquiditätsschwemme gibt. Und: Was sind die Ursachen der aktuellen Inflation bezogen auf die Komponenten des Warenkorb? Mit einer nüchtern gestellten Diagnose lässt sich eher beurteilen, ob es sich um eine „gefühlte“ Inflation oder eine reale Bedrohung handelt. Denn von der Diagnose hängt die Therapie ab. Nur unter Berücksichtigung aller Fakten lässt sich beurteilen, ob und wie die Geldpolitik diese Inflation bekämpfen kann.



Der Verbraucherpreisindex lag im Februar dieses Jahres um 2,1 % höher als im Vorjahresmonat. Somit liegt die Teuerungsrate in Deutschland nach wie vor nur knapp über dem von der EZB angestrebten Inflationsziel von „knapp unter, aber nahe bei 2 %“. Dennoch verstetigen sich die Preisauftriebenden tendenzen kontinuierlich. Laut Statistischem Bundesamt (Destatis) hat sich der Preisauftrieb im Februar 2011 den vierten Monat in Folge verstärkt. Auch im Euroraum haben die Preise im Vergleich zum Vorjahresmonat deutlich angezogen. Wie das Statistikaamt Eurostat mitteilte, stieg die Inflation im März auf 2,6 %. Im Februar betrug sie 2,4 %. Neben der beschriebenen medialen Aufmerksamkeit hat die aktuelle Debatte um steigende Preise also einen realwirtschaftlichen Kern. Um die gegenwärtige Entwicklung bei den Verbraucherpreisen im historischen Kontext einzuordnen, lohnt ein Blick auf die Preisentwicklung während des letzten Wirtschaftsaufschwungs in Deutschland von 2006 – 2008.

### Veränderung des Verbraucherpreisindex (VPI) und des realen Bruttoinlandsproduktes (BIP) seit 2006

- in Prozent zum Vorjahr -



Quelle: Statistisches Bundesamt

\* Februar 2011 \*\* Prognose IMK

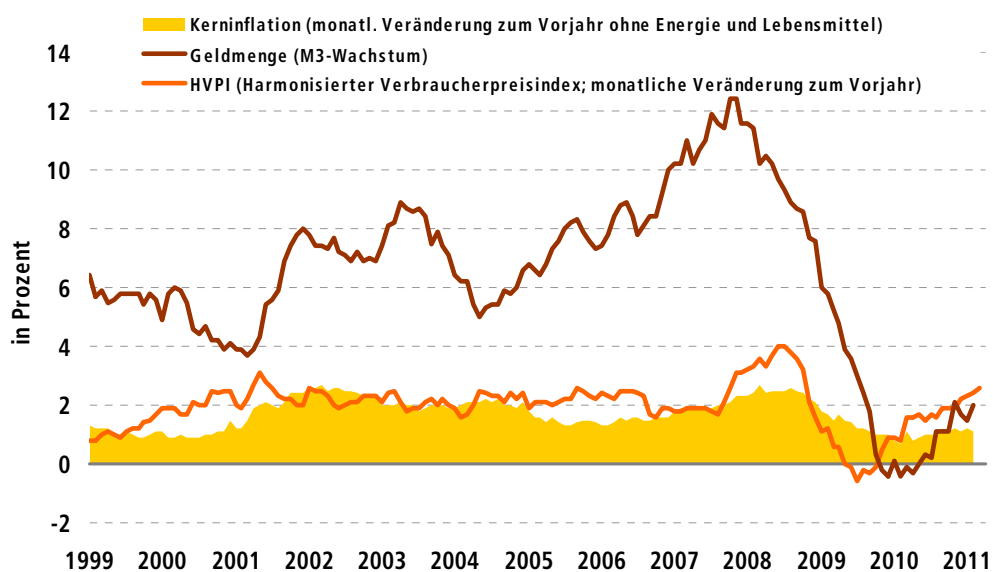
In den Jahren 2006, 2007 und 2008 wuchs das Bruttoinlandsprodukt um jeweils 3,4 %, 2,7 % und 1,0 %, bevor es im Krisenjahr 2009 um 4,7 % sank. Die Preise stiegen in den Aufschwungsjahren 2006 bis 2008 um 1,6 %, 2,3 % und 2,6 %, bevor sie im Krisenjahr 2009 mit + 0,4 % nahezu stagnierten. Für 2010 hat das Statistische Bundesamt (Destatis) ein BIP-Wachstum von + 3,6 % und einen sehr moderaten Preisanstieg von nur 1,1 % festgestellt.<sup>1</sup> Während der Krise und auch im Erholungsjahr 2010 bestand sogar Deflationsgefahr.

<sup>1</sup> Quelle: [www.destatis.de](http://www.destatis.de): Pressebroschüre BIP 2010; Internetzugriff am 02.04.2011

Die gegenwärtige Preisentwicklung ist also mit der Preissteigerungsrate im vorhergehenden Aufschwung durchaus vergleichbar. 2007 und 2008, als die deutsche Wirtschaft eine ähnliche Wachstumsdynamik wie derzeit aufwies, stiegen die Preise in ähnlichem Umfang wie gegenwärtig (Februar 2011: + 2,2 %). In der Eurozone haben viele Länder krisenbedingt immer noch eine niedrigere Inflation als Deutschland. Irland mit 0,9 % und Finnland mit 1,2 % stagniert nahezu. Frankreich erfüllt mit 1,8 % als einziges Euroland das Inflationsziel der EZB zu 100 %, gefolgt von den Niederlanden mit 2 %. Selbst das traditionelle Inflationsland Italien erfüllt mit 2,1 % nahezu das Inflationsziel der EZB. Sieht man von "verordneten" Preissteigerungen in den Krisenländern ab – so wurde beispielsweise die Mehrwertsteuer in Griechenland zum Schuldenabbau angehoben, woraus ein Anstieg der Inflation von 0,3 % bis 0,4 % resultierte – bewegen sich die Preissteigerungen vor allem in großen und ökonomisch starken Euroländern um das Inflationsziel der Währungswächter. Auch die Kerninflationsrate, also die Preissteigerungen abzüglich der importierten Preisschübe für Energie und Lebensmittel, bleibt in Deutschland und Europa bei 0,9 %, in der Eurozone bei 1,1 %. Das heißt, die Preissteigerungen in Deutschland wurden um 1,2 % und in der Eurozone um 1,5 % durch externe Faktoren in die Höhe getrieben. Ohne sie besteht es also ökonomisch betrachtet keine ernstzunehmende Inflationsgefahr. Weder in der Eurozone noch in Deutschland.

Auch die Geldmenge als zweite geldpolitische Säule der EZB wuchs im Jahr drei der Krise geringer als in der letzten Aufschwungsphase. Der Eurozone droht nicht eine Geld- oder Liquiditätsschwemme, sondern eher Liquiditätsknappheit. So sank die breite Geldmenge im Jahr 2010 erstmals seit der Einführung des Euro. Aktuell liegt das Geldmengenwachstum bei gerade einmal rund 2 %.

## Inflation und Geldmengenwachstum im Euroraum



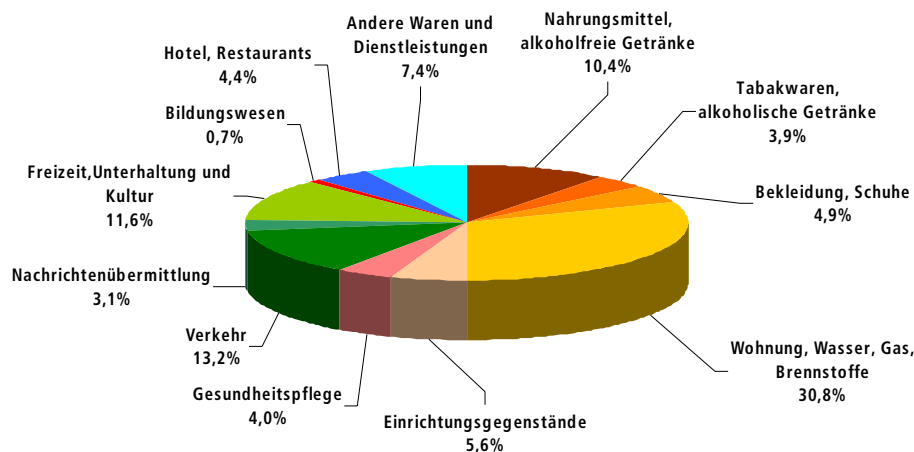
Quelle: EZB, Eurostat

Viele Euroländer und viele Unternehmen, vor allem in den Krisenländern, können sich trotz des angeblichen Überflusses billigen Geldes nicht finanzieren und müssen immer mehr Zinsen auf ihre Staatsanleihen zahlen.

Ein Blick auf die Komponenten des Warenkorbes wird den Einfluss der importierten Preisschübe für Energie und Lebensmittel auf die Entwicklung der Preise verdeutlichen, auch wenn wirtschaftliche Indikatoren dies nicht begründen.

Der Warenkorb, der eine ausgewählte und gewichtete Zusammenstellung von Gütern und Dienstleistungen enthält, ist der zentrale Ermittlungsfaktor des Preisindex und der Inflation. Er wird vom Statistischen Bundesamt erstellt und fortlaufend an veränderte Konsummuster der Verbraucher und technische Veränderungen angepasst. So wurden beispielsweise im Jahr 2003 Disketten durch CD-Rohlinge ersetzt. Den größten Bestandteil des Warenkorbes bilden die Kosten für Wohnung, Wasser, Strom, Gas und andere Brennstoffe mit 30,8 %. Es folgen die Aufwendungen für Verkehr, gewichtet mit 13,2 %; der Posten Freizeit, Kultur, Unterhaltung, gewichtet mit 11,6 % und der Posten Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke mit 10,4 %! Die oben aufgeführten Posten tragen zusammen genommen 66 % zum Warenkorb bei!

### Zusammensetzung des deutschen Warenkorbes



Quelle: Statistisches Bundesamt

Die monatliche Erhebung der Preise wird im Auftrag der Statistischen Landesämter im gesamten Bundesgebiet in ca. 40.000 Berichtsstellen (Einzelhandelsgeschäfte etc.) durchgeführt.

Der gegenwärtige gesamte Verbraucherpreisanstieg um 2,1 % für Februar 2011 erscheint vor dem Hintergrund der starken Preiserhöhungen bei Energie (+ 10,2 %), leichtem Heizöl (+ 32 %), Strom (+ 7,5 %) und Gas (+ 3,5 %) noch moderat. Die Weltwirtschaft durchläuft derzeit eine ähnliche Phase der steigenden Ölpreise wie in der letzten Aufschwungphase 2008. Die wachsende Dynamik der Weltwirtschaft erhöht die reale, aber auch die erwartete künftige Nachfrage nach Rohstoffen

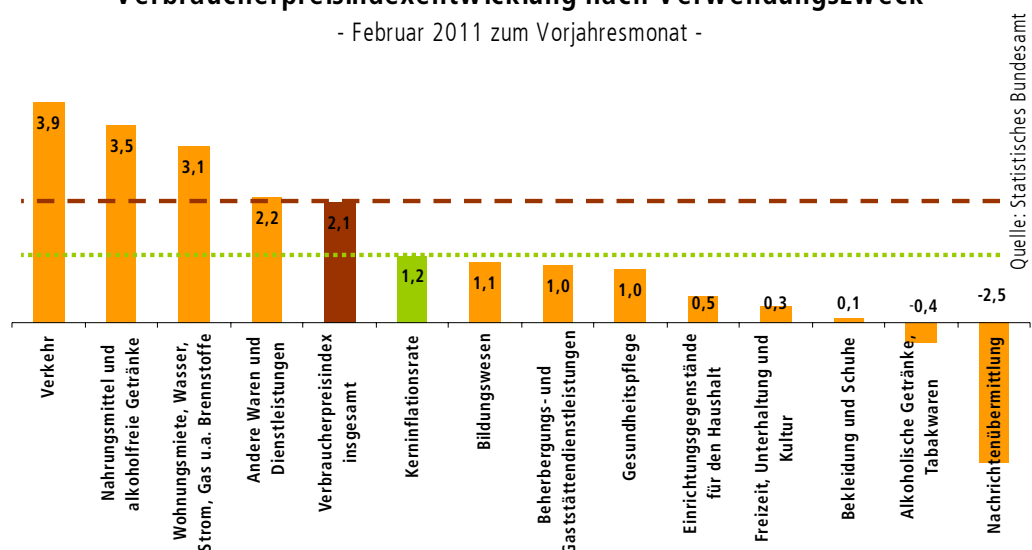
insgesamt, besonders nach Erdöl. Das ruft die Spekulanten mit ihren Wetten auf steigende Rohstoffpreise auf den Plan und beschleunigt den Preisschub zusätzlich. Spekulative Geschäfte können eine Verteuerung von bis zu 30 % ausmachen! So lag der Weltmarktpreis für Rohöl kurz vor dem Ausbruch der Finanzkrise am Ende des konjunkturellen Aufschwungs im Juni 2008 bei über 140 US - Dollar pro Barrel. Im Januar 2009, also auf dem Höhepunkt der Krise, kostete das Barrel Rohöl hingegen nur noch ca. 40 US-Dollar. Gegenwärtig liegt der Weltmarktpreis bei 124 US-Dollar pro Barrel und somit noch deutlich unter den Höchstständen vom Sommer 2008.<sup>2</sup> Und dies ungeachtet der Zinserhöhung der EZB. Die aktuelle wirtschaftliche Boomphase ist also, was die Preissteigerungsrate und den Ölpreis betrifft, vergleichbar mit dem letzten Konjunkturzyklus.

Wie werden nun diese Preissteigerungen im täglichen Leben wahrgenommen? Handelt es sich um eine „gefühlte“ oder um eine echte Bedrohung durch Inflation? Das Konsumverhalten der Verbraucherinnen und Verbraucher ist sehr unterschiedlich. Nicht nur, weil Geschmäcker und Bedürfnisse verschieden sind. Zudem werden bestimmte Güter regelmäßig gekauft, andere seltener. Klar ist: Werden Waren des täglichen Bedarfs teurer, nehmen die Konsumenten das eher wahr als wenn die Preise für langlebige Konsumgüter steigen.

Der generelle Preisschub bei Lebensmitteln um 3,4 % im Februar 2011 und der deutlich stärkere Preisanstieg bei einzelnen Lebensmitteln wie beispielsweise Obst (+ 14,7 %), Speisefette & Öle (+ 9,5 %) und Butter (+ 16,1 %) beeinflusst die Wahrnehmung der Verbraucherinnen und Verbraucher also weit stärker als die Preissenkungen bei Unterhaltungselektronik wie Fernsehgeräte (- 17,1 %), Notebook (- 12,1 %) und Digitalkameras (- 8,2 %).<sup>3</sup>

### Verbraucherpreisindexentwicklung nach Verwendungszweck

- Februar 2011 zum Vorjahresmonat -



<sup>2</sup> Quelle: [www.tecson.de](http://www.tecson.de); Internetzugriff vom 02.04.2011

<sup>3</sup> Quelle: [www.destatis.de](http://www.destatis.de); Internetzugriff vom 30.03.2011

Man kann also festhalten: Angesichts einer gesamten Verbraucherpreissteigerung um 2,2 % und der um 16,1 % teurer gewordenen Butter im wöchentlichen Einkauf der Deutschen differieren tatsächliche und gefühlte Inflation deutlich.



### Was nun mit der Inflation?

Angesichts der oben ausgeführten Erkenntnisse wird deutlich, dass wir keiner realen Bedrohung ausgeliefert sind. Die emotional geführte Debatte um Inflation und Geldentwertung ist stark übertrieben und dient der Verunsicherung der Bevölkerung. Zum einen wollen viele Finanzmarktakteure daraus Kapital schlagen. Sie instrumentalisieren die Inflationsangst dafür, den Sparern neue, angeblich rentablere Anlageformen zu "kredenzen". Zum anderen wird die Sorge um das Geld dazu genutzt, eine bestimmte Wirtschafts-, Fiskal- und Geldpolitik zu etablieren. Die Bundesregierung boxt europaweit eine Politik der Haushaltskonsolidierung ohne Berücksichtigung der makroökonomischen Eckdaten durch und die EZB legitimiert ihren Zinsschritt damit, die Inflation mittelfristig zu vermeiden. Das wird nicht gelingen, solange die globale Nachfrage nach Rohstoffen und damit ihre Preise hoch sind. Denn auf diese externen Faktoren hat die EZB mit ihrer Preispolitik keinen Einfluss.

Diese Inflation wird auch entgegen der Warnrufe der ökonomischen Zunft keine Lohn-Preis-Spirale auslösen. Zum einen, weil in Krisen die Zeichen eher auf Lohnkürzungen stehen. So wurde der gesetzliche Mindestlohn in Irland um einen Euro auf 8,56 Euro gesenkt. In vielen Ländern wurden die Gehälter der Beschäftigten im öffentlichen Dienst, die Renten und sozialen Transfers sogar erheblich gekürzt. Ländern wie Deutschland drohen solche Brutal-Szenarien nicht. Aber auch mögliche kräftige Lohnsteigerungen werden in Deutschland angesichts der Lohninbußen der ArbeitnehmerInnen während der Krise keine Lohn-Preis-Spirale auslösen. Die Beschäftigten und ihre Gewerkschaften trugen schließlich entscheidend dazu bei, Deutschland sicher durch die Krise zu steuern. Die Beschäftigten haben jetzt ihren fairen Anteil an den wieder sprudelnden Gewinnen der Unternehmen verdient.

Die aktuellen Preissteigerungen gehen eindeutig auf das Konto steigender Energiepreise. Um diese langfristig in den Griff zu bekommen, sollten deutlich mehr Anstrengungen unternommen werden, um den Energieverbrauch durch die Energieeffizienz von Gebäuden, im Verkehrsbereich und im produzierenden Sektor zu senken. Nicht zuletzt sollten preistreibende Spekulationen mit Rohstoffen und Nahrungsmitteln untersagt und zumindest mittels einer Finanztransaktionssteuer eingedämmt werden. Übrig bliebe eine moderate Kerninflationsrate, die wie heute keinen Anlass zur Sorge bietet.