

Dreger, Christian

**Article**

## Zeit der Zinssenkungen ist vorbei: Kommentar

DIW Wochenbericht

**Provided in Cooperation with:**

German Institute for Economic Research (DIW Berlin)

*Suggested Citation:* Dreger, Christian (2008) : Zeit der Zinssenkungen ist vorbei: Kommentar, DIW Wochenbericht, ISSN 1860-8787, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), Berlin, Vol. 75, Iss. 26, pp. 368-

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/151629>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*



## Zeit der Zinssenkungen ist vorbei

Von Christian Dreger\*

Die Inflation hat in den letzten Monaten spürbar angezogen. Während die Verbraucherpreise in Deutschland im Mai im Vergleich zum Vorjahresmonat um 3 Prozent zugelegt haben, waren es im Euroraum über 3,5 Prozent. Dieser Wert liegt deutlich oberhalb der Marke, die nach Einschätzung der Europäischen Zentralbank noch mit Preisstabilität vereinbar ist. In den vergangenen Jahren waren die Preise in der Währungsunion dagegen nahezu stabil. Dazu haben nicht zuletzt die niedrigen Inflationsraten in Deutschland beigetragen.

Die Rückkehr der Inflation ist ein weltumspannendes Phänomen. Ursächlich dafür sind die steigenden Rohstoff- und Lebensmittelpreise, die wesentlich auf die höhere Nachfrage in Schwellenländern wie China und Indien zurückzuführen sind. Dabei könnte die Entwicklung durchaus den Beginn einer Trendumkehr markieren. So hatte die Integration der Länder in die Weltwirtschaft zunächst zu sinkenden Inflationsraten geführt, weil Kostensteigerungen begrenzt werden konnten. Die Globalisierung der Märkte hat jedoch auch Einkommen und Nachfrage in den Schwellenländern erhöht. Dieser längerfristig wirkende Effekt, der bisher noch überdeckt wurde, macht sich nun in einem strukturellen Anstieg der Inflation bemerkbar. Darüber hinaus enthalten die Preise auch einen spekulativen Anteil. Viele Investoren suchen angesichts der Schwäche an den Finanzmärkten nach sicheren Anlagealternativen, zu denen Rohstoffe und Nahrungsmittel zählen.

Die Niedrigzinspolitik der Notenbanken insbesondere in den USA hat die Entwicklung insgesamt begünstigt. So macht es aus Sicht der ölexportierenden Länder wenig Sinn, ihre Förderung zu erhöhen, um die Erträge zu relativ geringen Renditen anzulegen. Dies gilt um so mehr, wenn die im Trend weiter steigende Kapitalnachfrage in der Weltwirtschaft und die begrenzten Rohstoffvorkommen mit in Rechnung gestellt werden.

Bei alledem ist es für die Geldpolitik nicht leicht, angemessen zu reagieren. Eine restriktive Ausrichtung kann die Binnenkonjunktur dämpfen, ohne einen nennenswerten Abbau der Inflation zu erreichen. Gleichwohl sollte für die Notenbanken die Zeit der Zinssenkungen vorbei sein. Moderate Zinserhöhungen können durchaus helfen, die Erwartungen der Marktteilnehmer zu stabilisieren und den Inflationsprozess allmählich einzudämmen. Dadurch werden auch die Perspektiven für ein längerfristig stärkeres Wirtschaftswachstum verbessert. Die Notenbanken sollten ihr Handeln noch stärker international koordinieren, um unerwünschte Nebenwirkungen bei den Wechselkursen zu vermeiden.

\* Dr. habil. Christian Dreger leitet die Abteilung Konjunktur im DIW Berlin.

**Impressum**

DIW Berlin  
Mohrenstraße 58  
10117 Berlin  
Tel. +49-30-897 89-0  
Fax +49-30-897 89-200

**Herausgeber**

Prof. Dr. Klaus F. Zimmermann  
(Präsident)  
Prof. Dr. Georg Meran  
(Vizepräsident)  
Prof. Dr. Tilman Brück  
Dr. habil. Christian Dreger  
Prof. Dr. Claudia Kemfert  
Prof. Dr. Viktor Steiner  
Prof. Dr. Gert G. Wagner  
Prof. Dr. Christian Wey

**Redaktion**

Kurt Geppert  
PD Dr. Elke Holst  
Carel Mohn  
Vanessa von Schlippenbach  
Manfred Schmidt

**Pressestelle**

Renate Bogdanovic  
Tel. +49 – 30 – 89789–249  
presse@diw.de

**Vertrieb**

DIW Berlin Leserservice  
Postfach 7477649  
Offenburg  
leserservice@diw.de  
Tel. 01805–19 88 88, 14 Cent/min.  
Reklamationen können nur innerhalb  
von vier Wochen nach Erscheinen des  
Wochenberichts angenommen werden;  
danach wird der Heftpreis berechnet.

**Bezugspreis**

Jahrgang Euro 180,-  
Einzelheft Euro 7,-  
(jeweils inkl. Mehrwertsteuer  
und Versandkosten)  
Abbestellungen von Abonnements  
spätestens 6 Wochen  
vor Jahresende  
ISSN 0012-1304  
Bestellung unter leserservice@diw.de

**Satz**

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

**Druck**

Baumgarten & Grützmacher GbR, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung  
– auch auszugsweise – nur mit  
Quellenangabe und unter Zusendung  
eines Belegexemplars an die  
Stabsabteilung Kommunikation des  
DIW Berlin (Kundenservice@diw.de)  
zulässig.

Gedruckt auf  
100 Prozent Recyclingpapier.