ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of
ZBW
Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Baldi, Guido

Article

Sollten wir uns auf dauerhaft höhere Zinsen einstellen?

DIW Wochenbericht

Provided in Cooperation with:
German Institute for Economic Research (DIW Berlin)

Suggested Citation: Baldi, Guido (2024) : Sollten wir uns auf dauerhaft höhere Zinsen einstellen?, DIW Wochenbericht, ISSN 1860-8787, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), Berlin, Vol. 91, Iss. 26, pp. 416-,
https://doi.org/10.18723/diw_wb:2024-26-3

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/300225

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.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

GUIDO BALDI

Sollten wir uns auf dauerhaft höhere Zinsen einstellen?

Guido Baldi ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Makroökonomie im DIW Berlin
Der Kommentar gibt die Meinung des Autors wieder.

Anfang Juni hat die Europäische Zentralbank die Zinsen gesenkt und so das Signal ausgesendet, dass sie die Inflation hoffentlich bald im Griff hat. Die Inflationsraten haben sich im Euroraum und weltweit deutlich verringert; die Teuerung liegt aber vielerorts noch etwas über den Zielwerten der Zentralbanken. Inflation ist stets mit hohen Kosten verbunden. Die Menschen in Deutschland und vielen anderen Ländern haben gelitten unter den starken Preissteigerungen etwa bei Lebensmitteln und Energie. Dennoch können wir froh sein, dass es nicht noch höhere Kosten gab – etwa eine Rezession und einem starken Anstieg der Arbeitslosigkeit.

Auch wenn nun schrittweise Zinssenkungen eingesetzt haben, ist es gut möglich, dass die Zinsen nicht mehr auf das sehr niedrige Niveau sinken werden wie in den Jahren zwischen der Finanzkrise 2008/09 und der Pandemie. Es gibt Hinweise darauf, dass strukturelle Faktoren wie die ins Stocken geratene Globalisierung den Inflationsdruck erhöhen werden, was mittelfristig zu höheren Zinsen führen würde. Bis vor kurzem hat die Globalisierung den Inflationsdruck gedämpft. So hat der Abbau von Handelsbeschränkungen wie Zöllen die Preise für handelbare Güter gedrückt. Zudem hat die wirtschaftliche Öffnung Chinas dazu geführt, dass mehrere hundert Millionen Arbeitskräfte neu verfügbar waren für international tätige Unternehmen, was zu einer Verlagerung von Produktionsstätten aus fortgeschrittenen Volkswirtschaften beigetragen hat. Der Zusammenbruch des Kommunismus in Mittel- und Osteuropa hatte ähnliche Effekte. So wurde in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften der Strukturwandel beschleunigt, was etwa in der Industrie wohl mit Arbeitsplatzverlusten und Lohndruck einher ging. Daneben sollte man allerdings die großen Vorteile der Globalisierung etwa in der Form von günstigeren Produkten nicht vergessen, die nicht zuletzt auch zu einer niedrigen Inflation beigetragen haben.

Mindestens zwei Faktoren dürften nun diese Entwicklungen zu einem Ende bringen, wie etwa die beiden Ökonomen Charles Goodhart und Manoj Pradhan schon länger argumentieren. Erstens führt der demografische Wandel vielerorts zu strukturellen Arbeitskräfteengpässen. Es erreichen vielerorts bereits mehr Menschen das Rentenalter als junge Personen neu in das Erwerbsleben eintreten. Dies geht mit einer niedrigeren Arbeitslosigkeit und mehr Verhandlungsmacht für viele Beschäftigten einher, die sich in den kommenden Jahren wohl über Lohnerhöhungen freuen dürften. Als Nebeneffekt wird über die stärkere Konsumnachfrage wohl auch der Inflationsdruck etwas anziehen. Zweitens nehmen die handels- und geopolitischen Konflikte zu, insbesondere zwischen den westlichen Ländern und China. Höhere Zölle und andere Handelsbeschränkungen führen zusammen mit geopolitischen Risiken zu Preissteigerungen im internationalen Handel, was in Deutschland und anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften die Inflation weiter anheizen könnte.

Diese Entwicklungen, sofern sie sich tatsächlich fortsetzen, dürften die Zentralbanken in fortgeschrittenen Volkswirtschaften dazu bringen, ihre Leitzinsen höher zu belassen als in den Jahren nach der Finanzkrise. Es wäre zwar positiv, wenn wir keine Phasen mit negativen Zinsen mehr erleben würden. Allerdings sind die beschriebenen Ursachen für den höheren Inflationsdruck mit großen Herausforderungen verbunden. So sind die geopolitischen Konflikte unberechenbar und können enormes Leid verursachen. Wir wissen nicht, wie wir auf die Alterung der Bevölkerung reagieren sollen. Zudem müssen unsere Gesellschaften mit weiteren großen Herausforderungen etwa dem Klimawandel und dem Vormarsch der künstlichen Intelligenz umgehen. Es ist gut möglich, dass diese Megatrends die künftige wirtschaftliche Entwicklung unstetig und wenig berechenbar machen. Neben einem höheren Inflationsdruck könnte mit dieser Unberechenbarkeit und den damit verbundenen Schocks wie Naturkatastrophen und plötzlich ausbrechenden Kriegen auch die Inflation wieder stärker schwanken als in den vergangenen Jahrzehnten. Wir sollten uns darum darauf einstellen, dass die kommenden Jahre für die Zentralbanken herausfordernd bleiben mit höheren und stärker schwankenden Zinsen.

DOI: https://doi.org/10.18723/diw_wb:2024-26-3

DIW BERLIN

DIW Berlin — Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e. V.
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin
www.diw.de
Telefon: +49 30 897 89–0 E-Mail: kundenservice@diw.de
91. Jahrgang 26. Juni 2024

Herausgeber*innen
Prof. Dr. Tomaso Duso; Sabine Fiedler; Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.;
Prof. Dr. Peter Haan; Prof. Dr. Claudia Kemfert; Prof. Dr. Alexander S. Kritikos;
Prof. Dr. Alexander Kriwoluzky; Prof. Karsten Neuhoff, Ph.D.;
Prof. Dr. Carsten Schröder; Prof. Dr. Katharina Wrohlich

Chefredaktion
Prof. Dr. Pio Baake; Claudia Cohnen-Beck; Sebastian Kollmann;
Kristina van Deuverden

Lektorat
Prof. Dr. Malte Rieth

Redaktion
Rebecca Buhner; Dr. Hella Engerer; Petra Jasper; Adam Mark Lederer;
Frederik Schulz-Greve; Sandra Tubik

Gestaltung
Roman Wilhelm; Stefanie Reeg; Eva Kretschmer, DIW Berlin

Umschlagmotiv
© imageBROKER / Steffen Diemer

Satz
Satz-Rechen-Zentrum Hartmann + Heenemann GmbH & Co. KG, Berlin

Der DIW Wochenbericht ist kostenfrei unter **www.diw.de/wochenbericht** abrufbar. Abonnieren Sie auch unseren Wochenberichts-Newsletter unter **www.diw.de/wb-anmeldung**

ISSN 1860-8787
Nachdruck und sonstige Verbreitung – auch auszugsweise – nur mit Quellenangabe und unter Zusendung eines Belegexemplars an den Kundenservice des DIW Berlin zulässig (kundenservice@diw.de).