

Weinert, Günter

Article — Published Version

Rückkehr der Inflation?

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Weinert, Günter (2005) : Rückkehr der Inflation?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Springer, Heidelberg, Vol. 85, Iss. 11, pp. 684,
<http://dx.doi.org/10.1007/s10273-005-0437-0>

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/42460>

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.

Mit den immer neuen Rekordständen beim Ölpreis ging im September ein Sprung der Teuerungsraten einher. Er hat vielfach Befürchtungen einer Rückkehr der Inflation hervorgerufen, nachdem vor reichlich zwei Jahren verschiedentlich noch die Sorge um eine deflationäre Entwicklung bestanden hatte. Die Konsumentenpreise sind in Deutschland und im Euroraum mit 2½% so rasch gestiegen wie seit reichlich vier Jahren nicht mehr. In den USA schnellte die Teuerungsrate gar auf reichlich 4½% empor. Vor diesem Hintergrund wird vielfach ein forcierter Handlungsbedarf für die Zentralbanken gesehen. Denn ihre Politik ist seit Jahren expansiv ausgerichtet.

Die seit dem vergangenen Frühjahr wieder höheren Teuerungsraten sind jedoch vor allem eine Folge der binnen knapp zwei Jahren verdoppelten Ölpreise. Der kräftigen Zunahme des weltweiten Ölverbrauchs folgte die Produktion zwar stets. Aber nachdem die Förderanlagen seit Jahren nicht ausgebaut worden waren, sind die Kapazitäten sehr hoch ausgelastet. Produktionsstörungen wie jüngst durch die Wirbelstürme in der Karibik führen daher zu einem besonders kräftigen Anstieg der Ölpreise. Der Preisdruck lässt von dieser Seite her aber wieder nach, sofern sich Öl, wie zumeist erwartet, vorerst nicht weiter verteuert.

Gleichwohl haben die Inflationsrisiken zugenommen. Über eine übliche verzögerte Anpassung der Preise für andere Energieträger wie Gas und Elektrizität hinaus dürften immer mehr Unternehmen die höheren Energiekosten vor dem Hintergrund einer in vielen Ländern beträchtlich gebesserten Konjunktur überwälzen. Besonders wichtig für die weitere Preisentwicklung wird aber sein, ob es zu lohnpolitischen Reaktionen



Günter Weinert

Rückkehr der Inflation?

kommt. Anders als bei früheren kräftigen Ölpreisanstiegen gibt es allerdings bisher kaum Anzeichen dafür. Erfahrung und Einsicht, dass ein durch den Ölpreis bedingter Kaufkraftentzug nicht über Lohnsteigerungen kompensiert werden kann, dürften weiterhin das tarifpolitische Handeln bestimmen – nicht nur weil die Arbeitslosigkeit weiterhin hoch ist, sondern auch in dem Wissen um rasche Reaktionen der Zentralbanken.

Bisher ist die Geldpolitik zumeist expansiv ausgerichtet. Die Zentralbanken hatten diesen Kurs im Konjunkturabschwung zu Beginn dieses Jahrzehnts eingeleitet. Über längere Zeit niedrige Zinsen aber können zu Fehlentwicklungen führen. Auf den Vermögensmärkten herrscht in einer Reihe von Ländern Inflation. Insbesondere die Preise für Wohnimmobilien haben sich dort kräftig erhöht, und mit ihnen die Verschuldung der privaten Haushalte. Es könnte sich eine Preisblase bilden. Mit der zumeist deutlich verbesserten Weltkonjunktur dürfte der Preisdruck generell auch auf der Güterebene wieder zunehmen. Angesichts der reichlichen Liquidität könnten zudem die Inflationserwartungen wieder steigen. Geht der Anker stabiler

Inflationserwartungen aber erst einmal verloren, ist er nur mit Hilfe erheblicher gesamtwirtschaftlicher Kosten in Form von Einbußen bei Wachstum und Beschäftigung zurückzugewinnen. Die Zentralbanken sind deshalb seit einiger Zeit grundsätzlich darauf bedacht, den expansiven Kurs zurückzunehmen. Die amerikanische Zentralbank hat die Zinswende bereits im Sommer des vergangenen Jahres vollzogen und den Leitzins in vielen kleinen Schritten angehoben. Ein neutrales Niveau dürfte dort nach Einschätzung der Institute in ihrem Herbstgutachten im nächsten Jahr erreicht werden.

Die Europäische Zentralbank hält dagegen den Leitzins unverändert niedrig. Zwar war ihr Kurs auch weniger expansiv als in den USA. Maßgeblich aber war bisher, dass sich die Konjunktur im Euroraum trotz des weltwirtschaftlichen Aufschwungs seit dem Sommer 2003 nicht durchgreifend gebessert hat. Von Seiten der realwirtschaftlichen Faktoren hat sich daher bisher kein Preisdruck aufgebaut. Allerdings hat sich die monetäre Expansion seit einiger Zeit erheblich beschleunigt. Die inzwischen hohe Überschussliquidität ist – zumindest auf längere Sicht – ein Risikofaktor für die Preisstabilität. Die EZB warnt aber auch deshalb vor höheren Inflationsgefahren im Euroraum, weil die reichliche Liquidität ein nicht stabilitätskonformes Verhalten der Wirtschaftsakteure erleichtern könnte. Die temporären Teuerungsimpulse, die bisher die Preisentwicklung prägten und von der Zentralbank nicht beeinflussbar sind, könnten so schon kurzfristig zu einem inflationären Prozess führen. Bleiben die Inflationserwartungen aber niedrig, dürfte die EZB erst im weiteren Verlauf des nächsten Jahres, wie von den Instituten erwartet, die Leitzinsen allmählich anheben.