

Kloldt, Henning; Hartmann, Anna

Working Paper

Deflation und Konsumstau: Mikroökonomische Evidenz

Kiel Working Paper, No. 1935

Provided in Cooperation with:

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

Suggested Citation: Kloldt, Henning; Hartmann, Anna (2014) : Deflation und Konsumstau: Mikroökonomische Evidenz, Kiel Working Paper, No. 1935, Kiel Institute for the World Economy (IfW), Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/98738>

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.

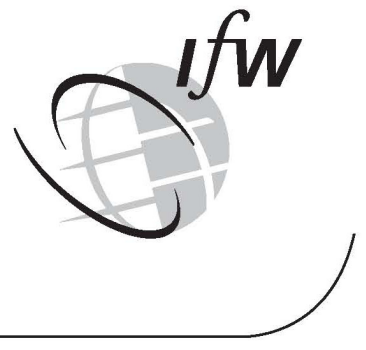
Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

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.



Kiel

Working Papers

Kiel Institute
for the World Economy



Deflation und Konsumstau: Mikroökonomische Evidenz

Henning Klodt
Anna Hartmann

No. 1935 | July 2014

Web: www.ifw-kiel.de

Kiel Working Paper No. 1935 | July 2014

Deflation und Konsumstau: Mikroökonomische Evidenz

Henning Klodt and Anna Hartmann*

Abstract

Deflation is said to dampen aggregate demand because consumers would defer purchases while waiting for prices to fall further in the future. We explore the validity of this reasoning at the level of individual goods. Our findings suggest that the widespread concerns about impaired aggregate consumption by deflation might lack a sound microeconomic foundation.

Zusammenfassung

Der Deflation wird nachgesagt, die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zu dämpfen, weil die Konsumenten ihre Käufe in Erwartung weiter fallender Preise zurückstellen würden. Wir überprüfen die Stichhaltigkeit dieser Argumentation auf der Ebene einzelner Güter. Unsere Ergebnisse zeigen, dass die verbreitete Furcht vor negativen Auswirkungen einer Deflation auf den gesamtwirtschaftlichen Konsum auf einem schwachen mikroökonomischen Fundament steht.

Keywords: Deflation, postponed consumption, consumer price statistics.

JEL classification: E31, D12

Henning Klodt

Kiel Institute for the World Economy
24100 Kiel, Germany

Telephone: +49-431-8814-250

E-mail: henning.klodt@ifw-kiel.de

*Anna Hartmann, Intern at the Economic Policy Center of the Kiel Institute for the World Economy, AnnaA.B.Hartmann@gmx.de

The responsibility for the contents of the working papers rests with the author, not the Institute. Since working papers are of a preliminary nature, it may be useful to contact the author of a particular working paper about results or caveats before referring to, or quoting, a paper. Any comments on working papers should be sent directly to the author.

Coverphoto: uni_com on photocase.com

1. Einführung

Ein Gespenst geht um in Europa – das Gespenst der Deflation. Und nicht nur in Europa, auch in Nordamerika herrscht die Furcht, die gesamtwirtschaftlichen Preisveränderungen könnten in den negativen Bereich rutschen. In Japan hat das Gespenst vermeintlich schon zugeschlagen – die seit Jahrzehnten anhaltende Wirtschaftsflaute wird von vielen Beobachtern den dortigen deflationären Tendenzen zugeschrieben.

Die Furcht vor der Deflation ist in Wissenschaft und Politik weit verbreitet. Allerdings wird selten deutlich, was denn die genauen Mechanismen sein sollen, mit denen die Deflation die Wirtschaft in die Rezession treibt. Eher reflexartig wird vorgetragen, bei fallenden Preisen würden Konsumenten und Investoren ihre geplanten Ausgaben zurückstellen, da sie auf weiter fallende Preise hofften. Dieses weitverbreitete Argument soll in diesem Beitrag mit empirischen Daten kritisch hinterfragt werden.

Unser Ausgangspunkt ist die Hypothese, dass die konsumschädigenden Deflationseffekte, denen auf der Makroebene so kräftige Wirkungen zugeschrieben werden, auch auf der Mikroebene wiederzufinden sein müssten. Wie sich sinkende Preise auf der Mikroebene auf die Nachfrage auswirken, analysieren wir mit Hilfe eines disaggregierten, teilweise unveröffentlichten Datensatzes des Statistischen Bundesamtes über die Preisentwicklung in Deutschland (Abschnitt 3). Doch zuvor soll die aktuelle wirtschaftspolitische Debatte rund um die Deflation kurz nachgezeichnet werden (Abschnitt 2). Abschnitt 4 zieht einige Schlussfolgerungen aus dem mikroökonomischen Befund für die makroökonomische Ebene.

2. Die Deflationsdebatte

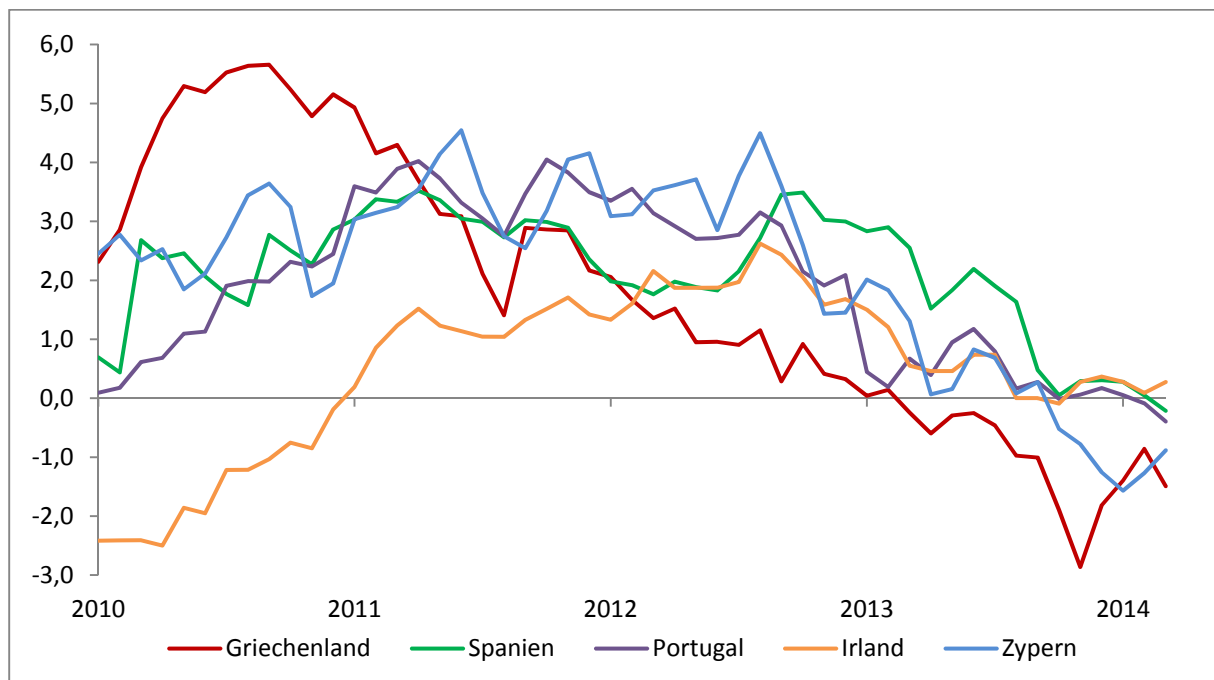
Die Deflation scheint in Europa angekommen zu sein. Die Verbraucherpreise steigen im gesamten Euroraum kaum noch und sind seit kurzem in einigen Krisenländern dieser Region sogar rückläufig. (Abbildung 1). Strittig ist, wie diese Entwicklung wirtschaftspolitisch zu bewerten ist. Den einen erscheint sie als Ausdruck einer notwendigen Korrektur überzogener Preis- und Einkommenssteigerungen aus früheren Jahren. Wenn jetzt die Preise sinken – so diese Argumentation –, dann sei das im Grunde nichts anderes als eine reale Abwertung durch Veränderung der internen Preise gegenüber dem Ausland, die dringend erforderlich sei, um die Wettbewerbsfähigkeit dieser Länder auf den internationalen Märkten wiederherzustellen (Sinn 2014; Schrader, Laaser 2012; Bernoth, Fratzscher, König 2014). Andere, wie beispielsweise Peter Bofinger, sehen in den negativen Preisänderungsraten der Krisenländer vorwiegend ein makroökonomisches Phänomen, das mit dem Konjunkturunbruch und der damit verknüpften schwachen gesamtwirtschaftlichen Nachfrageentwicklung in den Krisenländern zu tun habe, wobei die konjunkturellen Probleme in dieser Sicht durch Deflationstendenzen

sogar noch vergrößert würden (Framke 2014). Die Europäische Zentralbank schließlich, die damit rechnen muss, dass jedes ihrer Worte auf die Goldwaage gelegt wird, spricht zwar nicht von Deflation, sondern von einer anhaltenden Phase extrem niedriger Inflationsraten. Aber auch Mario Draghi teilt die Sorge, dass bei einer Deflation „die Menschen ihre Einkaufspläne nach hinten verschieben, in der Hoffnung dieselbe Ware dann günstiger kaufen zu können“ (Zydra 2014).

Deflation ist kein neues Phänomen, sondern trat in früheren Jahrhunderten sogar recht häufig auf: „Deflation was a common phenomenon in the pre-World War II period“ (Bordo, Filardo 2005: 26). In einer Volkswirtschaft mit goldgedeckter Währung beispielsweise ist ein trendmäßiges Absinken des Preisniveaus nahezu unvermeidlich, wenn die Produktivitätsfortschritte in der Gesamtwirtschaft höher sind als die Produktivitätsfortschritte in der Goldgewinnung. Zwar wurden derartige Phasen immer wieder unterbrochen. Dennoch waren Inflationsphasen zu Zeiten edelmetallgedeckter Währungen eher die Ausnahme und Deflationsphasen eher die Regel (Bernanke, James 1991). Erst mit der Einführung des Papiergeldes drehte sich diese Relation um. Jetzt wurde die Deflation zur seltenen Ausnahme, die zu vielfältigen Befürchtungen Anlass gab und gibt.

Abbildung 1:

Harmonisierter Verbraucherpreisindex (Monatswerte) in ausgewählten Ländern der Euro-Zone (Prozentuale Veränderung gegenüber dem Vorjahr)



Quelle: Eurostat (2014).

Eine traumatische kollektive Erfahrung, die bis heute nachwirkt, war die Deflation in den frühen 1930er Jahren, die als ein Hauptverursacher der tiefen Depression gesehen wurde, in die die Weltwirtschaft damals hineinstürzte. Bereits kurze Zeit danach legte Irving Fisher (1933) eine Theorie vor, weshalb seiner Ansicht nach eine Deflation mit depressiven Tendenzen einhergehen kann. Er argumentierte, dass bei einer allgemeinen Deflation sowohl die Güterpreise als auch die Einkommen der Wirtschaftssubjekte sinken würden, während die Altschulden davon unberührt blieben. Durch diese reale Aufwertung der Schulden könnten Unternehmen als auch Privathaushalte in die Insolvenz getrieben werden. Der Versuch, durch Liquidierung von Vermögenswerten der Schuldenfalle zu entkommen, würde den Preisverfall nur noch beschleunigen und eine „Schuldenspirale“ in Gang setzen.

Diese Argumentation von Fisher hat auch heute noch Bestand. Sie kommt allerdings nur zum Tragen, wenn die Deflationsrate ein relativ hohes Niveau erreicht. Ohne im Einzelnen diskutieren zu wollen, wo der „natürlich Zins“ gegenwärtig genau liegt (vgl. z.B. von Weizsäcker 2014; Homburg 2014), so lässt sich doch konstatieren, dass die aktuellen Deflationsraten in einigen Euroländern als auch die japanischen Deflationsraten der vergangenen Jahrzehnte unterhalb dieser Schwelle geblieben sein dürften. Damit relativiert sich das Problem der Überschuldung durch Deflation. Denn auf einem Kapitalmarkt mit nicht allzu langen Zinsbindungsfristen werden sich die Nominalzinsen an moderate Deflationsraten anpassen können.¹

Bemerkenswert erscheint, dass das Argument der Kaufzurückhaltung, das in der heutigen Debatte so weit oben steht, bei Irving Fisher an keiner Stelle zu finden ist. Stattdessen findet es sich beispielsweise bei James Tobin (1998: 158): “A serious drawback to deflation (or disinflation) as an adjustment mechanism is its perverse effect on aggregate demand. Even if lower prices stimulate demand once prices have fallen, the process of falling prices is destabilizing. If you expect falling prices, you will postpone purchases, preferring to hold money rather than buy goods.” Im gleichen Sinn schreibt Paul de Grauwe (2014: 1): „The risks that deflation engenders are well known. By creating expectations that prices will be lower next year it gives consumers incentives to postpone purchases. As a result, aggregate demand declines putting further downward pressure on prices.”

Wie populär diese Sichtweise ist, die wir im Folgenden nach seinem prominentesten Vertreter als *Tobin-Hypothese* bezeichnen werden, zeigen die in Box 1 zusammengestellten, keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebenden Zitate aus der Presse.

¹ Nach Friedman (1969) wäre ein Sinken des gesamtwirtschaftlichen Preisniveaus sogar wünschenswert, und zwar in einem Ausmaß, dass die Nominalzinsen bei null liegen würden. Auf diese Weise könnten gesamtwirtschaftlich ineffiziente Kosten der Bargeldhaltung vermieden werden. Ähnlich argumentierte Harry G. Johnson (1970).

Box 1:
Die Tobin-Hypothese in der Presse

Zitat	Datum	Quelle	Titel
“And once people expect prices to keep falling, they put off buying things, weakening the economy further.”	09.11.2013	<i>The Economist</i>	The global economy: The perils of falling inflation
„In Erwartung stetig weiter fallender Preise halten sich die Verbraucher dabei mit Käufen zurück, mit verheerenden Folgen für die Wirtschaft.“	17.03.2014	<i>Süddeutsche Zeitung</i>	Währungsunion – Inflation in Euro-Zone fällt auf 0,7 Prozent
„Verbraucher und Unternehmen könnten in Erwartung weiter sinkender Preise Ausgaben aufschieben und so die Konjunktur abwürgen.“	29.03.2014	<i>Frankfurter Rundschau</i>	Kopf oder Zahl
„Die niedrige Inflationsrate schürt Ängste vor einer Deflation, bei der Konsumenten in Erwartung immer weiter fallender Preise ihren Konsum und Unternehmen ihre Investitionen auf die lange Bank schieben.“	17.04.2014	<i>Hamburger Abendblatt</i>	Inflationsrate: In fünf Ländern fallen die Preise
„Die Nachfrage nach Produkten fällt, weil die Menschen abwarten, ob die Preise noch weiter sinken.“	30.04.2014	<i>Focus-Money</i>	Deflation ... Die Gefahr!: Angst vor dem Monster
„Solch ein Preisverfall auf breiter Front gilt als sehr schädlich für eine Volkswirtschaft, da Konsumenten in der Erwartung sinkender Preise ihren Konsum ebenso aufschieben wie Firmen ihre Investitionen.“	30.04.2014	<i>Reuters</i>	Inflation im Euro-Raum steigt – aber weniger als erwartet
„Solch ein Preisverfall auf breiter Front gilt als sehr schädlich für eine Volkswirtschaft, da Konsumenten in der Erwartung sinkender Preise ihren Konsum ebenso aufschieben wie Firmen ihre Investitionen.“	30.04.2014	<i>Spiegel Online</i>	Verbraucherpreise in der Euro-Zone ziehen nur leicht an
„Solch ein Preisverfall auf breiter Front gilt als sehr schädlich für eine Volkswirtschaft, da Konsumenten in der Erwartung sinkender Preise ihren Konsum ebenso aufschieben wie Firmen ihre Investitionen.“	05.05.2014	<i>Die Welt</i>	Am Aktienmarkt geht Anlegern die Puste aus; Nervosität vor EZB-Sitzung über künftige Geldpolitik. Fusionsfantasien im Kommen. Ukraine-Krise bleibt im Blick
„Die Verbraucher halten dabei ihr Geld zurück, weil sie darauf hoffen, morgen die Güter noch billiger kaufen zu können, die sie heute gesehen haben.“	20.05.2014	<i>Frankfurter Allgemeine Zeitung</i>	Finanzkrise: Die Gefahr der Deflation
„Solch ein Preisverfall auf breiter Front gilt als sehr schädlich für eine Volkswirtschaft, da Konsumenten in der Erwartung sinkender Preise ihren Konsum ebenso aufschieben wie Firmen ihre Investitionen.“	20.05.2014	<i>Handelsblatt</i>	Preisentwicklung im April: Niedrige Inflation setzt EZB unter Zugzwang

Nicht jedes Argument, das auf der makroökonomischen Ebene zutreffend ist, muss auch auf einzelwirtschaftlicher Ebene Gültigkeit besitzen. Die postulierten Rückwirkungen einer gesamtwirtschaftlichen Deflation auf den gesamtwirtschaftlichen Konsum sollten allerdings, wenn sie denn zutreffen, auch auf der mikroökonomischen Ebene zu beobachten sein. Hier liegt der Ansatzpunkt unserer weiteren Analyse.

3. Preis- und Nachfrageänderungen auf der Mikroebene

Auf der Suche nach geeignetem Datenmaterial, anhand dessen sich überprüfen lässt, wie sich Preisveränderungen auf der Mikroebene auf das Konsumverhalten auswirken, ziehen wir die Daten des Statistischen Bundesamtes zur Berechnung des Verbraucherpreisindex heran, die nach den *Verwendungszwecken des Individualkonsums* untergliedert sind (zur Methodik dieser Statistik siehe Egner 2013).

Zunächst haben wir geprüft, ob es in den vergangenen zwanzig Jahren in Deutschland überhaupt in nennenswertem Umfang Güter gegeben hat, bei denen die Preise trendmäßig gesunken sind. Dabei trat ein erstes überraschendes Ergebnis auf: Selbst auf der Ebene der 4-Steller, die insgesamt 78 Gütergruppen umfasst, lassen sich noch 13 Gütergruppen mit trendmäßig sinkenden Preisen identifizieren (zu den Daten siehe Statistisches Bundesamt 2014a). Als Trend haben wir dabei einen Zeitraum angesehen, der mindestens 5 Jahre beträgt und damit über die übliche Zeitspanne zwischen Boom und Rezession normaler Konjunkturzyklen hinausragt (Abbildung 2). Besonders ausgeprägt waren die Preisrückgänge bei *Kaffee, Tee und Kakao* (im Zeitraum von 1998–2004) sowie bei *elektrischen und anderen Haushaltsgeräten* (im Zeitraum von 1994–2013).

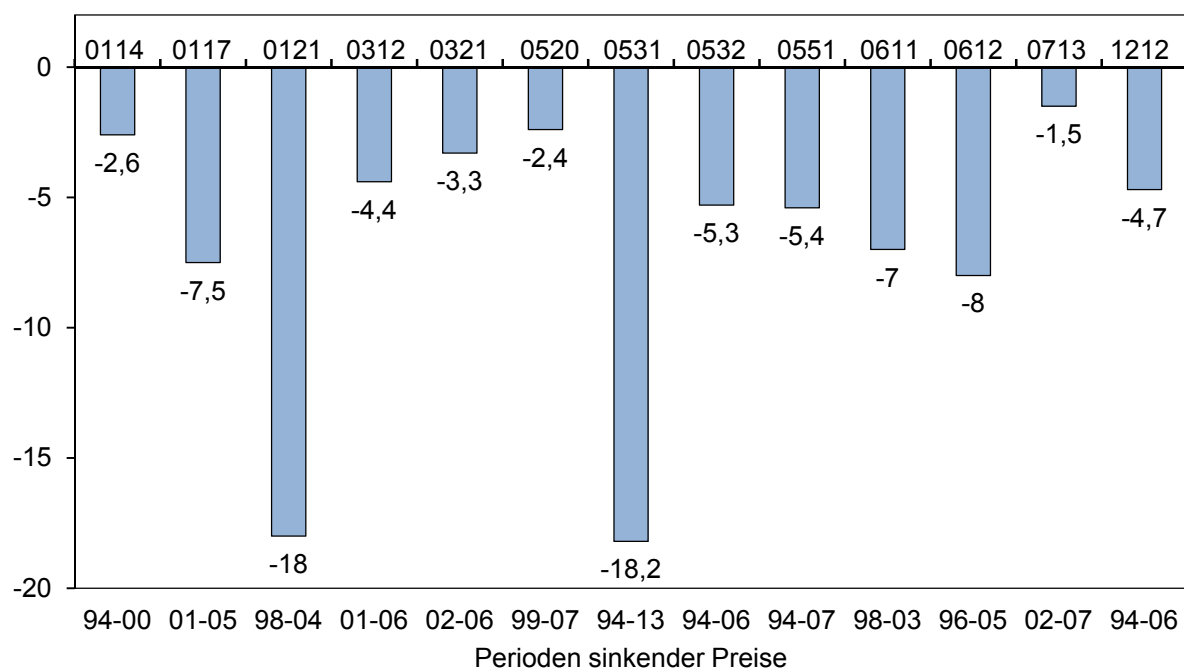
In einem nächsten Schritt haben wir überprüft, ob die beobachteten trendmäßigen Preisrückgänge für einzelne Güter zu steigenden oder sinkenden Konsummengen in diesen Güterkategorien geführt haben. Für diese Analyse wäre die Untergliederung nach 4-Stellern zu grob gewesen, da sich innerhalb dieser Gruppen vermutlich viele Preis- und Mengenänderungen gegeneinander saldiert hätten. Besser geeignet sind die Daten auf Ebene der 10-Steller, die für insgesamt 578 Gütergruppen vorliegen.

Veröffentlicht werden die Preisindizes für die 10-Steller, allerdings keine Mengenindizes. Das Statistische Bundesamt hat uns aber dankenswerterweise die Gewichtungsfaktoren für die Berechnung des gesamtwirtschaftlichen Verbraucherpreisindex zur Verfügung gestellt, und zwar ab dem Jahr 1995 in regelmäßigen 5-Jahres-Abständen; die aktuellsten Angaben betreffen also das Jahr 2010.² Diese Gewichtungsfaktoren haben wir zunächst in recht zeitintensiver Handarbeit auf ein einheitliches Schema gebracht, um Brüche zwischen den Stichjahren aufgrund neu aufgenommener bzw. wegfallender oder andersartig aggregierter Gütergruppen oder aufgrund geänderter Bezeichnungen ausgleichen zu können. Unsere konsolidierten Gewichtungsfaktoren stellen gleichsam den kleinsten gemeinsamen Nenner der Gewichtungsfaktoren für die einzelnen Stichjahre dar.

² Die Daten stellen die Autoren in Absprache mit dem Statistischen Bundesamt gern zur Verfügung.

Abbildung 2:

Veränderung des Verbraucherpreisindex nach ausgewählten Warengruppen und Zeiträumen (Prozent)



0114	Molkereiprodukte und Eier	0532	Elektrische Kleingeräte für den Haushalt
0117	Gemüse	0551	Motorbetriebene Werkzeuge und Geräte
0121	Kaffee, Tee und Kakao	0611	Pharmazeutische Erzeugnisse (ohne die für Tiere)
0312	Bekleidungsartikel	0612	Andere medizinische Erzeugnisse
0321	Schuhe und Schuhzubehör	0713	Fahrräder
0520	Heimtextilien	1212	Elektrische Geräte für die Körperpflege
0531	Elektrische u. andere Haushalts Großgeräte		

Quelle: Statistisches Bundesamt (2014a).

Die Veränderung der in Deutschland nachgefragten Konsummengen haben wir wie folgt berechnet: Zunächst einmal haben wir die Gewichtungsfaktoren für die jeweiligen Gütergruppen durch die Preisindizes dividiert, wodurch wir Quasi-Mengenindizes erhalten haben. Wir bezeichnen sie als Quasi-Mengen, da die Konsumausgaben der privaten Haushalte, auf die sich der Preisindex und seine Gewichtungsfaktoren beziehen, im Zeitablauf nicht konstant geblieben sind. Wir haben deshalb die preisbereinigten Konsumausgaben der privaten Haushalte insgesamt, wie sie in den volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen ausgewiesen werden (Statistisches Bundesamt 2014b), herangezogen, um die Gewichte über die unterschiedlichen Stichjahre hinweg vergleichbar zu machen. Auf diese Weise konnten wir für jede der einzelnen Gütergruppen Mengenänderungen bei den privaten Konsumausgaben in Deutschland berechnen und zu den jeweiligen Preisänderungen in Beziehung setzen.

Auch auf Ebene der 10-Steller sind Gütergruppen mit tendenziell fallenden Preisen recht zahlreich vertreten. In unserem Beobachtungszeitraum kam es in 129 Gütergruppen zu nicht nur vorübergehenden, sondern trendmäßigen Preisrückgängen (siehe Anhangtabelle).³ Dabei haben wir uns – anders als bei den 4-Stellern – auf jene Stichjahre im 5-Jahres-Abstand beschränkt, für die wir die zugehörigen Konsummengen berechnen konnten. Negative Preistrends haben wir diagnostiziert, wenn die Preise in mindestens vier der betreffenden fünf Jahre rückläufig waren. Bei manchen Gütern traten trendmäßige Preisrückgänge in mehr als einer Teilperiode auf, so dass für die weitere Analyse insgesamt 190 Fälle zur Verfügung standen. Diese Fälle sind in der Anhangtabelle blau unterlegt.

Als erstes Ergebnis kann festgehalten werden, dass ein Preisrückgang im Zeitverlauf nur in 74 Fällen mit einem Mengentrückgang einhergegangen ist, während in 116 Fällen die konsumierten Mengen von sich verbilligenden Gütern gestiegen sind. Das weckt erste Zweifel an der Gültigkeit der Tobin-Hypothese. Selbst wenn sie bei einzelnen Gütern Gültigkeit besitzen sollte, käme sie gesamtwirtschaftlich nur zum Tragen, wenn die Mengenreduktionen bei diesen Gütern nicht durch Mengenausweitungen bei anderen Gütern kompensiert würden.

Worauf die Mengenänderungen im Einzelnen zurückzuführen sind und in welche Richtung die Kausalitäten dabei verlaufen, lässt sich natürlich nicht eindeutig klären. So ist es durchaus möglich, dass sinkende Preise zu mehr Konsumausgaben ermuntern. Als Beispiel können *Digitalkameras* (Gütergruppe 912113100) genannt werden, die sich im gesamten Beobachtungszeitraum stark verbilligt haben und deren Absatzmengen stetig gestiegen sind. Hier war es vermutlich der technologische Fortschritt, der die Preissenkungen ermöglicht hat. Andererseits können trendmäßig sinkende Preise auch Ausdruck einer nachlassenden Nachfrage infolge von Präferenzänderungen oder von Substitutionseffekten sein. Als Beispiel dafür können *Dienstleistungen von Fotolabors* (Gütergruppe 942430000) dienen, die offenkundig der Substitutionskonkurrenz von Seiten der Digitalfotografie nicht gewachsen sind. Selbst in jenen Fällen, in denen eine zeitliche Parallelität von Preis- und Mengentrückgängen zu beobachten ist, lässt sich also keineswegs eindeutig auf konsumhemmende Wirkungen deflationärer Tendenzen schließen, wie es die Tobin-Hypothese unterstellt.

Besonders aufschlussreich sind die Mengenänderungen bei jenen Gütergruppen, in denen sich die Preistrends zwischen verschiedenen Beobachtungsperioden umgekehrt haben:

- a. Evidenz für die Tobin-Hypothese liefern jene Fälle, in denen sowohl die Preis- als auch die Mengenänderungen von einer Periode zur nächsten von Plus zu Minus umgeschwenkt sind.

³ In der Anhangtabelle sind nur jene Gütergruppen aufgeführt, bei denen es zu trendmäßigen Preisrückgängen gekommen ist.

- b. Ebenfalls Evidenz für die Tobin-Hypothese liefern Fälle, in denen sowohl die Preis- als auch die Mengenänderungen von einer Periode zur nächsten von Minus zu Plus umgeschwenkt sind.
- c. Schwache Evidenz gegen die Tobin-Hypothese liefern Fälle, in denen die Preistrends von Plus zu Minus bzw. von Minus zu Plus umgeschwenkt und die Mengenänderungen unverändert positiv geblieben sind.
- d. Schwache Evidenz gegen die Tobin-Hypothese liefern auch Fälle, in denen die Preistrends von Plus zu Minus bzw. von Minus zu Plus umgeschwenkt und die Mengenänderungen unverändert negativ geblieben sind.
- e. Starke Evidenz gegen die Tobin-Hypothese liefern Fälle, in denen die Preistrends von Plus zu Minus umgeschwenkt und zugleich die Mengenänderungen von Minus zu Plus umgeschwenkt sind.
- f. Starke Evidenz gegen die Tobin-Hypothese liefern schließlich auch Fälle, in denen beim Schwenk der Preistrends von Minus zu Plus die Mengenänderungen von Plus zu Minus umgeschwenkt sind.

Insgesamt traten Vorzeichenwechsel bei der Preisentwicklung in immerhin 79 Gütergruppen auf, so dass es unser Datensatz erlaubt, mit der gebotenen Vorsicht verallgemeinernde Schlussfolgerungen zu ziehen. Wie in Tabelle 1 zusammengestellt, bieten nur 20 der insgesamt 79 Fälle Evidenz zur Unterstützung der Tobin-Hypothese. 37 Fälle bieten schwache und 22 Fälle starke Evidenz dagegen. Die Tobin-Hypothese ist damit zwar nicht in einem rigorosen Sinne widerlegt, aber deutliche Zweifel an ihrer Allgemeingültigkeit erscheinen durchaus angebracht.

Tabelle 1:
Preis- und Mengenänderungen im Periodenvergleich (Fallzahlen)

	Preisänderung		Mengenänderung		Fallzahlen
	Ausgangsperiode	Folgeperiode	Ausgangsperiode	Folgeperiode	
a.	+	-	+	-	1
b.	-	+	-	+	19
c.	+/-	-/+	+	+	22
d.	+/-	-/+	-	-	15
e.	+	-	-	+	7
f.	-	+	+	-	15

Quelle: Eigene Auswertung der Anhangtabelle.

In einem abschließenden Schritt haben wir zwischen Verbrauchs- und Gebrauchsgütern unterschieden. Die Hypothese des vorübergehenden Konsumverzichts wegen fallender Preise erscheint für Verbrauchsgüter von vornherein wenig plausibel, weil die Zeitpräferenzrate zumindest bei lebenswichtigen Verbrauchsgütern sehr hoch sein dürfte. Dafür haben wir die entsprechende Klassifizierung des Statistischen Bundesamtes herangezogen, die in der von uns verwendeten Gliederungstiefe unveröffentlicht ist, von den Autoren aber gern zur Verfügung gestellt wird.

Die entsprechende Auswertung nach den verschiedenen Fallgruppen ist in Tabelle 2 dargestellt.⁴ Sie weist bei den insgesamt 36 Verbrauchsgütern 10 Fälle auf, die als Evidenz für die Tobin-Hypothese gewertet werden können, während 18 Fälle schwache Evidenz dagegen und 8 Fälle starke Evidenz dagegen liefern. Bei den insgesamt 43 Gebrauchsgütern sprechen 10 Fälle für, 19 Fälle schwach gegen und 14 Fälle stark gegen die Tobin-Hypothese. Auch diese Auswertung stützt also die Zweifel an der Vermutung, sinkende Preise würden unausweichlich in den Konsumattentismus führen.

Tabelle 2:

Preis- und Mengenänderungen bei Verbrauchs- und Gebrauchsgütern im Periodenvergleich (Fallzahlen)

	Preisänderung		Mengenänderung		Fallzahlen
	Ausgangsperiode	Folgeperiode	Ausgangsperiode	Folgeperiode	
Verbrauchsgüter					
a.	+	-	+	-	0
b.	-	+	-	+	10
c.	+/-	-/+	+	+	8
d.	+/-	-/+	-	-	10
e.	+	-	-	+	2
f.	-	+	+	-	6
Gebrauchsgüter					
a.	+	-	+	-	1
b.	-	+	-	+	9
c.	+/-	-/+	+	+	14
d.	+/-	-/+	-	-	5
e.	+	-	-	+	5
f.	-	+	+	-	9

Quelle: Eigene Auswertung der Anhangtabelle.

⁴ Das Statistische Bundesamt unterscheidet zwischen Verbrauchsgütern, Gebrauchsgütern und Dienstleistungen. Im Bereich der Dienstleistungen war nur ein Fall mit Trendumkehr bei den Preisen zu beobachten (Miete für Ferienwohnung oder Ferienhaus). Diesen Fall haben wir in Tabelle 2 aus Gründen der Übersichtlichkeit den Verbrauchsgütern zugeordnet.

4. Das Gespenst verblasst

Unsere Analyse hat es sicher nicht geschafft, das Gespenst der Deflation vollständig zu vertreiben, aber es ist zumindest deutlich blasser geworden. Die verbreitete Argumentation, nach der sinkende Preise einen Konsumattentismus auslösen, wird durch unsere Datenauswertung auf Basis des Verbraucherpreisindex des Statistischen Bundesamtes nicht gestützt.

Begünstigt wurde die Analyse dadurch, dass sich tatsächlich zahlreiche Gütergruppen identifizieren ließen, bei denen es im Beobachtungszeitraum zu trendmäßigen Preisrückgängen gekommen ist. Auch die Anzahl der Fälle, in denen sich die Preistrends von der einen zur nächsten Periode umkehrten, war hinreichend groß.

In der ganz überwiegenden Mehrzahl der Gütergruppen, bei denen eine derartige Trendumkehr zu beobachten war, hat der Übergang von steigenden zu sinken Preisen die Entwicklung bei den nachgefragten Mengen entweder unberührt gelassen oder sogar stimuliert. Analog dazu konnte beim Übergang von Phasen sinkender zu Phasen steigender Preise für die meisten Gütergruppen keine Auflösung konsumhemmender Nachfragewirkungen aus der Ausgangsperiode konstatiert werden. Und selbst für jene Fälle, die mit der Tobin-Hypothese kompatibel erscheinen, können die Mengenänderungen andere Ursachen haben als einen durch Preissenkungen ausgelösten Konsumattentismus – so dürfte ein Gleichschritt von Preis- und Mengenrückgängen auch bei Gütern auftreten, die aufgrund von Präferenzänderungen weniger geschätzt werden oder die technologisch obsolet werden.

Wenn es auf der Ebene einzelner Güter kaum Evidenz für konsumhemmende Wirkungen sinkender Preise gibt, dann ist schwer nachvollziehbar, warum es auf der gesamtwirtschaftlichen Ebene anders sein sollte. Die Zentralbanken wären also gut beraten, bei ihren geldpolitischen Entscheidungen dem Gespenst der Deflation gelassen ins Auge zu blicken.

Literatur

- Bernanke, B., und H. James (1991). The Gold Standard, Deflation, and Financial Crisis in the Great Depression: An International Comparison. In R.G. Hubbard (Hrsg.), *Financial Markets and Financial Crises*, Chicago, 33–68.
- Bernoth, K., M. Fratzscher und P.J. König (2014). Schwache Preisentwicklung und Deflationsgefahr im Euroraum: Grenzen der konventionellen Geldpolitik. *DIW Wochenbericht* 81 (12): 235–249.
- Bordo, M., und A. Filardo (2005). Deflation in a Historical Perspective. BIS Working Papers 185, Bank for International Settlements, Basel.
- De Grauwe, P. (2014). Should we Worry about Deflation? *The Economist*, 16. Januar. Via Internet am 20.05.2014 <http://www.economist.com/node/21593980/print>.
- Egner, U. (2013). Verbraucherpreisstatistik auf neuer Basis 2010. Die wichtigsten Änderungen und ihre Auswirkungen auf die Ergebnisse. *Wirtschaft und Statistik* 5: 329–344, Wiesbaden.
- Eurostat (2014). Harmonisierte Verbraucherpreisindizes (HVPI). Verfügbar unter http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=prc_hicp_manr&lang=de
- Fisher, I. (1933). The Debt-Deflation Theory of Great Depressions. *Econometrica* 1: 337–357.
- Framke, A. (2014). Wirtschaftsweiser fordert Anleihekäufe der EZB, *Die Welt*, 5. Januar. Verfügbar unter <http://www.welt.de/wirtschaft/article124542209/Wirtschaftsweiser-fordert-Anleihekaeufeder-EZB.html>.
- Friedman, M. (1969). *The Optimum Quantity of Money and Other Essays*. Kap. 1: 1–50. Chicago.
- Johnson, H.G. (1970). Further Essays in Monetary Economics: Is there an Optimal Money Supply? Kapitel 5: 137–147 (Neuaufgabe von Journal of Finance, Mai 1970, XXV(2): 435–442), London.
- Homburg, S. (2014). Overaccumulation, Public Debt, and the Importance of Land. Discussion Paper 525 (Februar), Leibniz Universität Hannover.
- Schrader, K., und C.-F. Laaser (2012). Die Krise in Südeuropa oder die Angst vor dem Dominoeffekt. Griechenland, Portugal und Spanien im Krisentest. Kieler Diskussionsbeiträge 500/501 (Januar), Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Sinn, H.-W. (2014). *Gefangen im Euro*. 1. Aufl., München.
- Statistisches Bundesamt (2014a). Genesis-Online Datenbank. Via Internet am 22.05.2014 https://www-genesis.destatis.de/genesis/online/data;jsessionid=5423A32D19B5714073567C1BF40104DD.tomcat_GO_2_2?operation=ergebnistabelleUmfang&levelindex=3&levelid=1400674902595&downloadname=61111-0003.
- Statistisches Bundesamt (2014b). Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen. Reihe 1.4, Wiesbaden.
- Tobin, J. (1998). Business Cycles and Economic Growth: Current Controversies about Theory and Policy. In L. Osberg und P. Fortin (Hrsg.), *Hard Money, Hard Times*, Toronto, 147–161.
- Von Weizsäcker, C.-C. (2014). Public Debt and Price Stability. *German Economic Review* 15 (1): 42–61.
- Zydra, M. (2014). Angst vor fallenden Preisen, *Süddeutsche Zeitung* 46 vom 25.02.2014.

Anhangtabelle:

Preis- und Mengenänderungen für ausgewählte Gütergruppen^a des privaten Konsums in Deutschland (Prozent)

Verwendungszwecke des Individualkonsums	1995–2000 Veränderung		2000–2005 Veränderung		2005–2010 Veränderung	
	Preis	Menge	Preis	Menge	Preis	Menge
Verbrauchsgüter						
561190300 Allzweckreiniger oder anderes Reinigungsmittel			-4,95	-8,34	-1,67	-2,59
121111100 Bohnenkaffee	-8,96	-12,71	-1,95	-17,95	4,60	1,58
115100100 Butter	0,68	-7,54	-7,37	-10,36	22,40	-8,10
111625100 Cornflakes, Müsli o.Ä.	-4,78	-11,52	10,27	-0,82	3,52	1,83
1213081100 Feinseife	-1,66	-20,24	7,11	21,56	12,49	13,23
561110200 Feinwasch- oder Spezialwaschmittel	-2,40	4,57	-1,75	-8,33	4,49	-54,97
612050100 Fieberthermometer, Wärmflasche o.Ä.	-7,26	15,79	-7,83	173,42	4,82	2,77
113431000 Fischstäbchen o.Ä.	3,21	-49,33	-2,99	-33,56	18,62	0,98
112410100 Frisches Geflügelfleisch	-2,95	-1,70	-0,43	9,84	9,05	187,68
561140100 Geschirrspülmittel	-6,69	-11,17	-10,19	10,50	5,04	23,73
117711100 Gurkenkonserve	-4,08	11,26	0,80	13,92	14,03	-12,87
1213032200 Haarfarbe oder Haartönung					-5,12	9,30
1213031100 Haarshampoo	-1,96	-19,23	1,16	18,31	4,17	18,13
1213032100 Haarspray, Haargel o.Ä.	-3,94	-19,10	-4,29	-28,25	-0,30	8,09
114510100 Hartkäse	-4,85	3,63	1,90	20,34	16,28	18,68
121115100 Instantkaffee o.Ä.	5,63	-6,40	-1,85	36,19	10,86	-60,38
121300100 Kakaopulver o.Ä.	-3,41	-44,31	9,66	-8,58	7,41	11,52
111225100 Kekse	-2,41	-4,98	4,03	-26,62	24,84	-18,61
111431100 Kuchen oder Torte, tiefgefroren			-3,16	-0,84	12,49	5,75
1213052100 Mundwasser, Zahnseide o.Ä.			-1,64	20,46	-7,32	36,70
1213092100 Papiertaschentücher	-1,17	-18,26	-2,89	19,89	10,38	-15,59
117714100 Pilzkonserve	0,97	6,86	-4,83	1,65	26,74	-9,60
111440100 Pizza	-5,26	-19,65	5,78	-30,00	7,07	12,90
114550100 Quark	-2,08	-6,62	3,13	68,43	8,46	-23,76
119352100 Säuglingsmilchnahrung, Pulverform	-4,09	-28,88	7,07	2,15	24,53	-18,13
114520100 Schnittkäse	-5,22	4,09	3,75	-27,77	12,99	6,37
212210100 Sekt, Prosecco, Champagner	-3,43	-16,19	1,78	30,60	9,17	10,76
115400100 Sonnenblumenöl, Rapsöl o.Ä.	-5,97	13,99	7,41	-19,00	23,15	-8,29
118500000 Speiseeis	-2,04	-14,55	-5,26	-5,04	4,71	-2,34
117719400 Stangenspargel oder andere Gemüse- konserve	-6,00	10,69	-16,58	111,80	17,65	-0,74
116890100 Süße Mandeln, Kokosraspeln o.Ä.	-2,26	8,10	32,41	-27,41	-12,59	16,95
1213099100 Tampons, Kosmetiktücher oder andere Hygieneartikel	1,07	-19,76	1,06	19,61	-4,40	61,34
112630100 Tiefgefrorenes Fleischfertiggericht			-9,43	73,59	11,98	53,47
119100200 Tomatenketchup oder Gewürzketchup	-5,24	-5,88	7,14	2,08	7,53	30,92
933012100 Topfpflanze	-0,93	1,29	-5,53	4,84	10,50	-25,01
561110100 Vollwaschmittel	-3,49	5,68	-6,26	-7,13	4,28	-14,72
561120100 Weichspüler, Stärke o.Ä.	-8,61	3,75	-12,57	-6,19	-0,20	-6,65
211090100 Whisky, Rum, Wodka o.Ä.	-2,45	-15,43	2,62	19,30	11,11	19,90
1213093100 Windeln für Säuglinge oder Kleinkinder	-1,04	-19,91	-8,38	-3,26	-4,67	17,63
117410100 Zwiebeln, Knoblauch o.Ä.	-14,20	79,57	-1,44	-16,78	45,99	-11,11

noch Anhangtabelle

Verwendungszwecke des Individualkonsums	1995–2000 Veränderung		2000–2005 Veränderung		2005–2010 Veränderung	
	Preis	Menge	Preis	Menge	Preis	Menge
Gebrauchsgüter						
552034400 Alarmmelder oder Bewegungsmelder			-12,60	71,24	5,26	24,37
911131100 Autoradio oder stat. Navigationsgerät			-15,90	9,07	-19,87	37,03
520040100 Badezimmerteppich oder -garnitur			-2,43	-5,61	-4,12	7,37
914020000 Bespielte Datenträger oder Musikdownloads	-2,12	25,34	-1,93	13,71	-18,17	3,09
520014000 Bettbezuggarnitur oder Bettlaken	0,68	-21,37	-4,85	-6,28	1,94	21,94
613012200 Blutdruckmessgerät o.Ä.			-20,58	-1,13	-5,75	43,54
532050100 Bügeleisen	-3,07	54,14	-0,82	74,60	18,34	36,73
312243200 Damenjacke	-2,87	-13,34	-9,92	-0,59	-3,38	29,26
312251200 Damenmantel	-3,65	-56,53	-11,02	118,88	-0,89	-0,13
312223200 Damenrock	-1,32	-12,45	-2,16	-1,50	5,26	-49,60
312293200 Damenshirt			-8,29	1,65	5,04	-9,54
931030100 Dekorationsartikel für Feste	-3,13	-39,59	3,23	96,11	15,87	5,65
913011200 Desktop-PC	-40,86	83,22	-74,24	23,85	-63,17	130,27
912113100 Digitale Kamera	-10,11	11,53	-26,43	119,86	-46,38	47,77
912120100 Digitaler Camcorder	-18,04	118,10	-23,14	-21,42	-41,31	1,14
913014000 Drucker	-33,42	80,15	-51,52	15,25	-15,54	0,29
531421100 Dunstabzugshaube, Ventilator o.Ä.					-5,84	74,91
911230100 DVD-Player oder Blu-ray-Player					-17,29	1,52
911220100 DVD-Recorder	-19,52	-8,11	-29,31	-15,61	-34,90	-1,62
1212050100 Elektrischer Rasierapparat	-1,00	-2,98	-2,83	50,06	3,84	5,74
912210100 Fernglas	-1,08	54,47	-11,01	14,71	11,48	-1,51
911210200 Fernsehgerät	-16,21	-11,43	-25,03	61,05	-66,10	399,67
820010000 Festnetztel. oder Mobiltel. o. Vertrag	-44,23	379,14	-34,44	72,20	-54,00	153,63
914030200 Fotoalbum	1,15	-9,99	-5,68	7,04	9,53	-33,17
932011100 Fußball oder anderer Sportball	-1,20	13,41	-6,48	-4,32	-7,58	5,61
932018300 Fußballschuhe oder andere Spezialsportschuhe					-5,75	7,05
511054100 Gartenmöbel oder Campingmöbel			-4,91	-19,76	-18,10	279,86
520067100 Gartenschirm	-6,54	-20,07	-2,48	-7,19	-9,17	-21,92
531170100 Gefrierschrank oder Gefriertruhe	-3,61	2,24	-7,20	-58,03	3,41	22,51
531270100 Geschirrspülmaschine	-2,72	-6,47	-7,08	15,22	0,20	14,30
1212010100 Haartrockner oder anderes Haarpflegegerät	-2,72	-10,41	-1,35	26,70	5,04	17,60
552031000 Halogenlampe, Energiesparlampe o.Ä.	-11,12	0,21	-4,74	37,03	5,93	110,11
911230200 Heimkino-Anlage					-15,97	21,95
531310000 Herd, Backofen oder Mikrowellenherd	-3,93	21,36	-7,80	42,50	0,70	-2,16
312191000 Herrenhemd	2,53	-20,10	-2,56	-10,52	1,11	-1,69
312127100 Herrenlederjacke	-2,83	-20,86	-5,93	-0,35	0,00	2,48
312149300 Herrenmantel	1,74	-21,33	-10,48	3,84	6,38	-27,14
932018200 Inline-Skates, Schlittschuhe oder Rollschuhe	-10,34	104,97	-19,45	5,98	-15,25	5,27
913015300 Joystick, Gamepad o.Ä. für PC			-31,45	4,31	31,06	-21,15
532020100 Kaffeemaschine oder Teemaschine	-1,55	-1,81	-0,90	-39,80	13,25	57,55
532020300 Kaffeevollautomat, Padmaschine o.Ä.					-2,53	135,56
312313200 Kinderhose	-1,77	-22,59	-6,64	2,75	1,52	124,96
312312200 Kinderjacke	-3,36	-20,94	-12,89	0,44	4,93	0,28
312352200 Kindershirt	1,54	-22,87	-11,05	79,70	0,20	-42,33
1232154300 Koffer, Reisetasche o.Ä.	-0,94	1,22	-0,53	-15,92	6,50	18,97
312211200 Kostüm, Kleid oder Hosenanzug für Damen	-1,18	-13,15	-8,07	0,78	-0,30	-10,17

noch Anhangtabelle

Verwendungszwecke des Individualkonsums	1995–2000 Veränderung		2000–2005 Veränderung		2005–2010 Veränderung	
	Preis	Menge	Preis	Menge	Preis	Menge
Gebrauchsgüter						
531110100 Kühlschränke	-4,20	2,89	-8,59	-35,77	2,15	20,14
911190000 Lautsprecherboxen oder Kopfhörer	-3,11	-18,76	-6,98	-58,15	-1,28	16,53
913013100 Monitor			-58,95	161,99	-39,14	-66,65
551010100 Motorrasenmäher	-0,60	74,22	-2,60	15,59	2,67	150,56
911142200 MP3-Player o.Ä.			-16,98	426,92	-17,22	-9,36
913015500 Organizer oder mob. Navigationsgerät			-64,51	2673,44	-28,77	174,07
1213013100 Personenwaage	3,21	8,58	-3,71	13,58	-10,39	145,08
721011100 Pkw-Reifen	-7,05	89,92	-3,29	33,25	3,20	8,75
932019100 Planschbecken, Taucherbrille o.Ä.			-7,94	7,49	0,30	26,76
312151100 Pullover oder Strickjacke für Herren	2,18	-20,63	-6,13	-20,85	-1,09	8,52
312261100 Pullover, Strickjacke oder Twinset für Damen	0,36	-48,00	-9,93	0,47	0,20	41,85
931017100 Puppe	1,90	-6,33	-2,49	75,55	-8,84	13,76
911111000 Rundfunkgeräte ohne Autoradio	-12,80	4,71	-15,05	-76,59	-12,28	348,54
312129000 Sakko oder Jacke für Herren	0,84	-20,12	-5,28	24,03	-2,25	2,49
911240100 SAT-Anlage			-11,34	-31,21	-8,68	7,80
913015100 Scanner			-43,46	-10,36	9,65	0,14
312353100 Schlafanzug oder Nachthemd f. Kinder	2,50	-24,60	-4,19	2,74	1,73	-40,04
932020000 Schlafsack, Zelt oder andere Campingartikel	0,30	11,72	-5,06	4,72	6,61	281,08
551050100 Schlagbohrer	-0,94	-21,22	-2,38	-29,14	-2,34	-31,63
511051200 Schreibtisch, Computertisch oder Schreibtischstuhl	0,50	3,24	-2,10	-16,22	2,15	-11,14
932012100 Ski, Snowboard oder anderer Wintersportartikel	2,10	12,09	-8,37	4,44	-10,39	2,12
931012200 Spiel für Spielekonsole			-10,56	46,73	-13,19	40,55
931012100 Spielekonsole			-26,34	106,81	-22,42	63,31
931018200 Spielzeugauto, Kaufladen oder anderes Spielzeug	-1,06	-5,18	-8,16	121,63	-10,23	16,84
531510100 Staubsauger	-3,94	15,57	-6,81	-29,81	-6,37	-1,05
552034100 Steckdose, Stecker, Kabel o.Ä.			-3,89	18,96	18,91	22,46
913016100 Taschenrechner oder Tischrechner	-6,36	46,27	2,88	-42,02	11,98	-34,63
932013100 Tennisschläger, Tischtennisschl. o.Ä.	-0,30	12,40	-16,45	2,85	-8,84	-23,35
532010100 Toaster, Waffeleisen o.Ä.	-3,48	61,41	-3,51	-76,14	6,84	311,10
913011300 Tragbarer Computer					-65,97	211,87
914011000 Unbespielte Datenträger	-10,10	66,78	-28,92	5,28	-19,74	13,66
531230100 Wäschetrockner			-8,74	-24,31	-2,25	34,17
531210200 Waschmaschine	-4,77	-30,30	-9,87	-15,06	-17,01	38,98
532020200 Wasserkocher, Eierkocher o.Ä.			-5,54	-64,07	8,58	79,78
1232263100 Wetterstation	-9,72	-3,46	-4,78	-23,43	6,72	10,23
520011000 Woldecke, Bettdecke, Tagesdecke o.Ä.	-1,98	-11,19	-3,26	-5,97	-0,79	-9,08
912151100 Zoomobjektiv	-3,44	74,07	-7,13	528,06	6,61	41,62
Dienstleistungen						
942430000 Dienstleistungen von Fotolabors o.Ä.	-1,03	-28,62	-3,14	-19,54	-1,86	-26,01
942340100 Gebühr für Pay-TV			-9,00	-17,77	-30,84	1,78
1120050200 Miete f. Ferienwohnung oder Ferienhaus	-2,21	49,78	8,19	22,63	9,77	-17,99
724070100 Mietwagen	-6,48	-3,01	-11,24	30,46	27,88	82,86
830000100 Telekommunikationsdienstleistungen	-25,47	69,98	-5,23	49,32	-10,95	18,44

^a Ausgewiesen sind nur jene Gütergruppen, bei denen die Preise in mindestens einem der 5-Jahres-Zeiträume trendmäßig gesunken sind. Die Felder für diese Zeiträume sind blau unterlegt.

Quelle: Eigene Berechnungen auf Grundlage unveröffentlichter Daten des Statistischen Bundesamtes.