

Konjunkturschlaglicht: Am Rande einer Deflation?

Die Preisentwicklung in Deutschland vollführte in der jüngeren Vergangenheit eine wahre Achterbahnfahrt. Nach kräftigem Anstieg bis Mitte des Jahres 2008, als die Inflationsrate für die Verbraucherpreise mit 3,3% den höchsten Stand seit 15 Jahren erreichte und die Europäische Zentralbank aus Inflationsfurcht ihren Leitzins auf 4,25% erhöhte, folgte in der zweiten Jahreshälfte nicht nur ein deutlicher Rückgang der Teuerungsrate, sondern auch ein Rückgang des gesamten Verbraucherpreisindex. Im Januar dieses Jahres betrug die Inflationsrate nur noch 0,9%. Angesichts dieser Entwicklung, zumal bei scharfer Rezession, sind in jüngster Zeit Deflationsbefürchtungen aufgekommen.

Eine Deflation ist als allgemeiner, länger anhaltender Rückgang des Preisniveaus definiert, von dem schließlich auch die Lohnentwicklung ergriffen wird. Die Preisschwankungen im vergangenen Jahr waren jedoch vor allem Ergebnis extremer Preisausschläge bei einzelnen Gütergruppen, insbesondere bei Energie, und hier wiederum ausgehend vom Öl; ähnliches gilt für bestimmte Nahrungsmittel. Der zuletzt zu beobachtende Preisrückgang war somit nicht breit angelegt, vielmehr war die Preisentwicklung bei den meisten anderen Gütern stetiger und moderater. Dass die Preisausschläge überwiegend extern bestimmt waren, zeigen die noch stärkeren Schwankungen der Einfuhrpreise, die im Juli/August noch Veränderungsrate von annähernd plus 10% gegenüber dem Vorjahr auswies, nur vier Monate später im Dezember aber minus 5%.

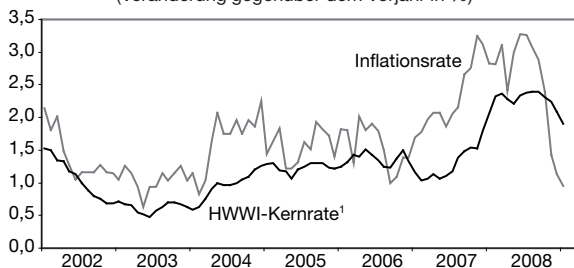
Der starke Rückschlag der Preise für Öl und andere Rohstoffe sowie für bestimmte Nahrungsmittel zum Jahresende 2008 hin ist vor allem eine Korrektur der

vorangegangenen Übertreibungen und insoweit eine – zumal in der aktuellen Konjunktursituation – willkommene Entwicklung. Die Hausse an den Öl- und anderen Rohstoffmärkten bis zum Sommer war offenbar auch durch Spekulationen überzeichnet. Mit der weltweiten Abschwächung der Konjunktur ließ einmal die Nachfrage nach, beschleunigt wurde der Preiseinbruch an diesen Märkten aber wohl auch durch die Verschärfung der Finanzkrise, in deren Gefolge spekulative Terminkontrakte abgestoßen wurden. Die leichte Preiserholung auf diesen Märkten zu Beginn dieses Jahres könnte ein Indiz dafür sein, dass hier nunmehr eine Bodenbildung eingesetzt hat.

Auch wenn in den letzten Monaten auf allen Stufen, auch auf der Erzeuger- und Großhandelsebene, spürbare Preisrückgänge zu verzeichnen waren, so war nach Herausrechnen der Energiepreise der Preistrend zumeist leicht aufwärts gerichtet. Ein nicht unwesentlicher Grund hierfür ist, dass der inländische Kostenauftrieb, namentlich von Seiten der Arbeitskosten, wegen der seit geraumer Zeit höheren Tarifabschlüsse wieder zugenommen hat. Die vom HWWI berechnete Kerninflationsrate für die Verbraucherpreise, die die kurzfristigen Preisschwankungen bei Energieträgern und Nahrungsmitteln herausfiltert, hat sich denn auch in den letzten Monaten vergleichsweise wenig verringert und betrug zuletzt knapp 2%.

Sicherlich hat sich in jenen Bereichen, die durch eine größere Preisflexibilität gekennzeichnet sind – wie im Autohandel oder bei Discountern – der Druck auf die Preise erhöht. Ein allgemeiner Rückgang des Preisniveaus oder gar ein Sinken von Löhnen ist bislang jedoch nicht zu beobachten. Die jüngsten Lohn-

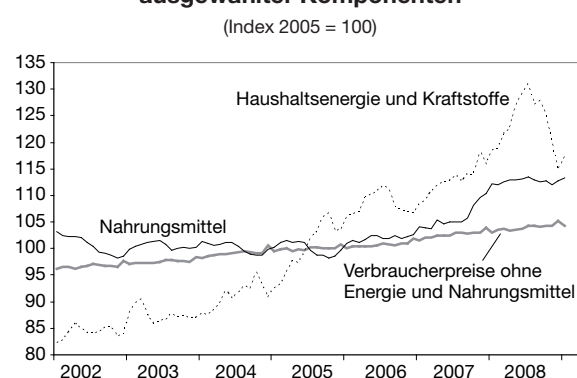
Abbildung 1
Indikatoren zur Preisentwicklung
(Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)



¹ Kerninflationsrate: Berechnet aus geglätteten Indizes (gleitende 3-Monats-Durchschnitte für den Gesamtindex ohne Heizöl und Kraftstoffe sowie ohne Saisonwaren und 24-Monats-Durchschnitte für den Index für Heizöl und Kraftstoffe sowie für Saisonwaren) sowie ohne Steueränderungen.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen des HWWI.

Abbildung 2
Entwicklung der Verbraucherpreise und
ausgewählter Komponenten
(Index 2005 = 100)



Quelle: Statistisches Bundesamt.

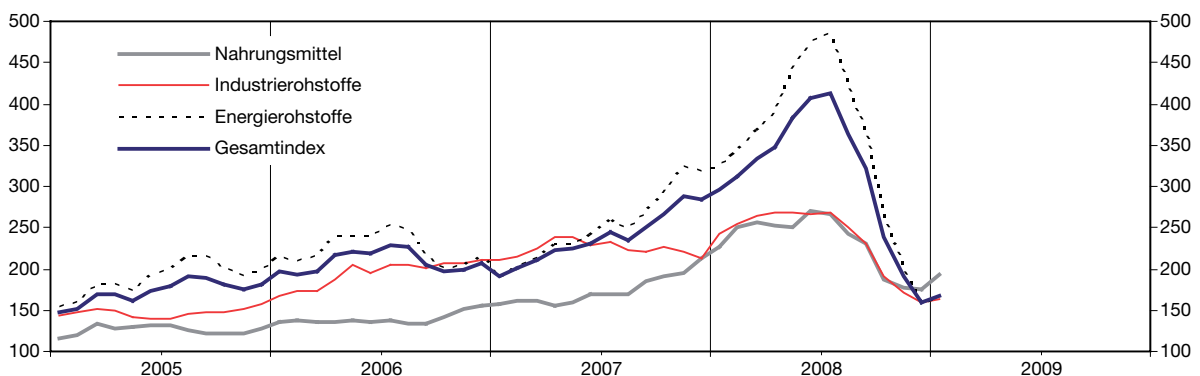
abschlüsse fielen zwar wieder etwas moderater aus als noch jene vor Verschärfung der Krise, sie waren im Schnitt aber immer noch höher als im Zeitraum 2000 bis 2007. Angesichts des konjunkturbedingten Nachlassens der Produktivitätsentwicklung erhöht sich momentan sogar der Lohnkostendruck. Das schließt zwar für sich nicht Preissenkungen aus, doch würden die Unternehmen kaum Lohnabschlüsse akzeptieren, die sie in Anbetracht der ungünstigen Konjunkturperspektiven als nicht tragfähig erachteten. Auch die – weltweit – sehr expansive Geld- und Fiskalpolitik wirkt deflationären Entwicklungen tendenziell entgegen.

Angesichts der gesunkenen Nachfrage und des dadurch gestiegenen Wettbewerbsdruck überwiegen derzeit die preisdämpfenden Faktoren. Die Unternehmen werden die steigenden Arbeitskosten so kaum überwälzen können, allerdings werden dadurch auch die Preisspielräume nach unten eingeschränkt. Die Preise

für Öl und andere Rohstoffe scheinen sich zudem auf dem gedrückten Niveau zu stabilisieren. Unter diesen Bedingungen zeichnen sich in nächster Zeit weder nach oben noch nach unten größere Preisbewegungen ab; die Inflationsrate wird dabei zunächst weiter zurückgehen. Um die Jahresmitte herum, wenn der „Basisseffekt“ aufgrund der zur gleichen Vorjahreszeit extrem gestiegenen Energiepreise zum Tragen kommt, wird die Inflationsrate im negativen Bereich liegen. Anschließend wird die Inflationsrate wieder leicht zunehmen. Im Jahresdurchschnitt 2009 dürfte die Inflationsrate zwischen 0 und ½% liegen. Eine weiter auf Preise und Löhne drückende Entwicklung wäre lediglich dann vorstellbar, wenn die ergriffenen Konjunkturstützungsmaßnahmen nicht wirkten oder zusätzliche Schocks aufträten und die Konjunktur weiter drastisch abrutschen würde.

Jörg Hinze
hinze@hwwi.org

HWWI-Index der Weltmarktpreise für Rohstoffe



2000 = 100, auf US-Dollar-Basis.

HWWI-Index mit Untergruppen ^a	2008	Juli 08	Aug. 08	Sep. 08	Okt. 08	Nov. 08	Dez. 08	Jan. 09
Gesamtindex	315,8 (33,4)	413,6 (69,5)	362,7 (54,5)	321,9 (28,7)	239,4 (-9,9)	191,0 (-33,6)	159,7 (-43,6)	166,7 (-43,6)
Gesamtindex, ohne Energie	236,0 (12,9)	268,0 (25,7)	248,4 (20,5)	230,8 (9,5)	190,6 (-11,8)	173,5 (-18,7)	164,7 (-22,7)	171,7 (-28,0)
Nahrungs- und Genussmittel	233,0 (34,3)	267,2 (57,3)	243,0 (43,0)	229,9 (23,7)	187,2 (-1,9)	178,2 (-9,0)	175,2 (-17,3)	192,4 (-15,3)
Industrierohstoffe	237,4 (5,7)	268,4 (15,6)	250,8 (12,9)	231,2 (4,3)	192,0 (-15,5)	171,4 (-22,4)	160,0 (-25,1)	162,6 (-33,2)
Agrarische Rohstoffe	150,7 (-3,5)	165,4 (3,4)	156,6 (-1,0)	151,5 (-3,8)	131,3 (-17,5)	117,3 (-26,9)	110,3 (-31,8)	109,8 (-31,9)
NE-Metalle	242,2 (-11,1)	279,7 (-2,8)	254,6 (-4,1)	234,6 (-11,2)	176,9 (-35,9)	148,1 (-42,8)	122,7 (-48,7)	124,9 (-50,0)
Eisenerz, Stahlschrott	482,2 (60,8)	544,7 (82,1)	521,1 (75,9)	459,0 (53,5)	413,2 (37,7)	394,4 (31,7)	407,8 (35,8)	420,2 (-10,6)
Energierohstoffe	354,4 (41,6)	483,9 (87,0)	417,9 (68,2)	365,9 (35,9)	263,0 (-9,2)	199,4 (-38,3)	157,2 (-50,4)	164,3 (-49,1)

^a 2000 = 100, auf US-Dollar-Basis, Periodendurchschnitte; in Klammern: prozentuale Änderung gegenüber Vorjahr.

Weitere Informationen: <http://www.hwwi-rohindex.org/>