

Konjunkturschlaglicht

Preisentwicklung zwischen Deflation und Inflation

Der Anstieg der Verbraucherpreise in Deutschland hat sich bis März auf 1,4% verringert, und auch die Rate des für die europäische Statistik berechneten Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) lag mit 1,7% deutlich unterhalb der 2%-Stabilitätsmarke der Europäischen Zentralbank. Hauptgrund für den nachlassenden Preisauftrieb ist neben der Entspannung bei den Energiepreisen die konjunkturelle Schwäche hierzulande und noch mehr in der Eurozone. Dadurch sind die Preisspielräume eng begrenzt. Die Neubasierung des Verbraucherpreisindex zu Jahresbeginn drückte die Teuerungsrate um etwa 0,1%. Die turnusmäßig alle fünf Jahre vorgenommene Aktualisierung des Warenkorbs und der Gewichte der einzelnen Güter hat wegen der Substitutionseffekte tendenziell stets eine leichte Reduzierung der Neuberechneten Teuerungsrate zur Folge.

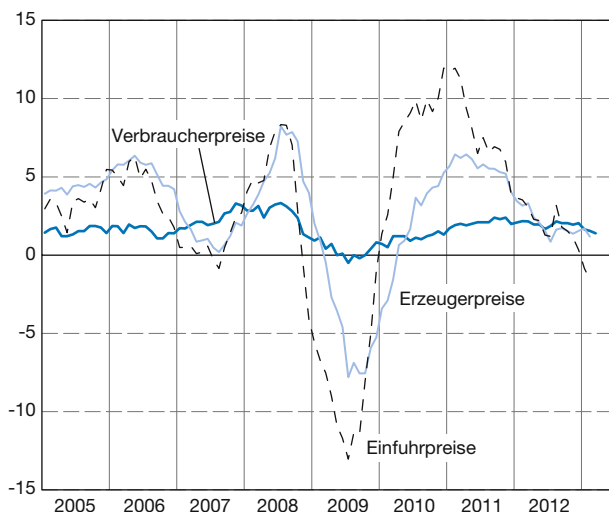
Weiterhin überdurchschnittlich erhöhten sich in den vergangenen Monaten die Preise für Nahrungsmittel, während die für Gebrauchsgüter, die stärker im Wettbewerb stehen, insgesamt unterdurchschnittlich zulegten, teilweise sogar sanken. Auch die Nettokaltmieten sind im Bundesdurchschnitt mit knapp über 1% nur wenig ge-

stiegen, wobei allerdings das Gefälle zwischen einzelnen Großstädten und dem Land sehr groß ist. Auf den vorgelagerten Stufen ist der Preisanstieg sogar noch geringer. Die Erzeugerpreise nahmen zuletzt um gut 1% zu, die Importpreise sanken sogar; letzteres gilt auch ohne Energiepreise. Die teils hohe Wettbewerbsintensität erschwerte es auch, die höheren Lohnabschlüsse in den Preisen weiterzugeben. Denn die Lohnstückkosten sind konjunkturbedingt, auch weil die Unternehmen selbst bei sinkender Produktion ihre Belegschaften aufrechtzuerhalten bemüht sind, merklich gestiegen, im gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt um rund 3% und in der Industrie noch stärker.

Die Rettungsmaßnahmen der EZB im Zuge der Eurokrise haben auf der einen Seite die Liquidität in der Eurozone stark ausgeweitet und Inflationsbefürchtungen aufkommen lassen. Auf der anderen Seite hält die Rezession in der Eurozone an. Das hat auch dort die Inflationsrate inzwischen unter 2% gedrückt, in einigen der Krisenländer sogar nahe an die Nullmarke. Je nach Perspektive bewegen sich so die Preiserwartungen in der Eurozone zwischen Deflation und Inflation. Rückschläge in der

Abbildung 1
Indikatoren zur Preisentwicklung

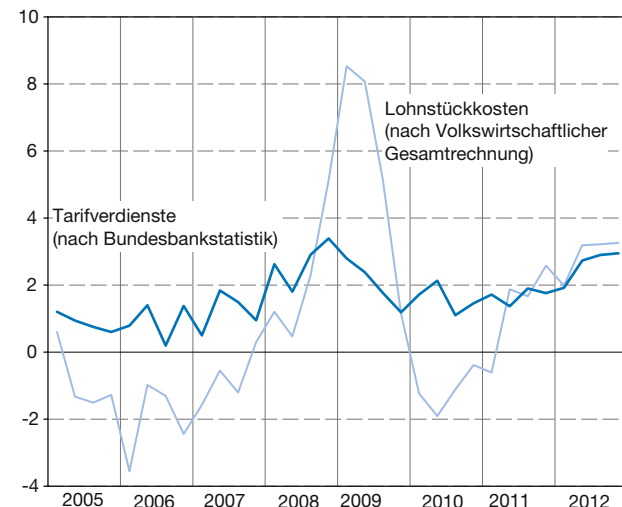
Veränderungsrate gegenüber Vorjahr



Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen des HWWI.

Abbildung 2
Entwicklung der Lohnkosten

Veränderungsrate gegenüber Vorjahr



Anmerkung: Hoher Wert für 2009 bedingt durch die starke Ausweitung von Kurzarbeit während der Finanzkrise.

Quellen: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, Berechnungen des HWWI.

Eurokrise könnten die Rezession in der Eurozone weiter verschärfen, statt dass sich die Länder – wie im Moment überwiegend erwartet – allmählich aus der Rezession herausarbeiten. Zudem besteht in einigen Euroländern noch Anpassungsbedarf bei Löhnen und Preisen. Deflationstendenzen sind insoweit nicht auszuschließen, wenn auch nicht das Szenario mit der höchsten Wahrscheinlichkeit. Umgekehrt könnten nachhaltige Strukturreformen in den Krisenländern und eine dynamischere Weltkonjunktur die Eurozone rascher als erwartet aus der Rezession ziehen. Gelingt es dann der EZB nicht, die überschüssige Liquidität zu neutralisieren, könnte die Preisentwicklung spürbaren Auftrieb bekommen, zumal in Ländern wie Deutschland die Arbeitsmarktentwicklung für dann noch zunehmenden Lohnkostendruck sorgen würde.

Auf kürzere Sicht wird der Preisauftrieb gering bleiben. Darüber hinaus wird die konjunkturelle Entwicklung sowohl

in der Eurozone wie in der übrigen Welt mit entscheidend sein. Allerdings hat insbesondere in Deutschland der Druck von der Lohnseite zugenommen und könnte bei einem Anziehen der Konjunktur auch auf die Preise überschwappen. Die EZB dürfte mit Rücksicht auf die schwächeren Euroländer ihre expansive Politik auf absehbare Zeit beibehalten, selbst wenn die Aufwärtsrisiken für die Preisentwicklung zunehmen. Wo die Preise bei anziehender Nachfrage auf den Gütermärkten hinaufziehen könnten, signalisieren die teils deutlichen Steigerungen bei den Immobilienpreisen. Ausgehend von einer erst allmählichen Stabilisierung in der Eurozone wird die deutsche Wirtschaft im Prognosezeitraum nur mäßig wachsen. Bei dieser Entwicklung wird die Inflationsrate 2013 im Jahresdurchschnitt 1,5% betragen, 2014 dürfte sie dann auf 2,2% anziehen.

Jörg Hinze
hinze@hwwi.org