

Konjunkturschlaglicht

Deflation: reale Gefahr oder Gespenst?

Die Inflationsrate im Euroraum liegt bei 0,5%. Damit ist die Zielmarke der EZB von 2% weit verfehlt. Noch gravierender ist, dass die Inflationsrate im Trend rückläufig ist. In Griechenland (-0,9%), Zypern (-1,3%) und Portugal (-0,1%) sind die Preise – wenn auch weniger stark als in den Monaten zuvor – zuletzt weiter gesunken. Die EZB hält sich die Tür für weitere Maßnahmen wie eine erneute Zinssenkung oder einen negativen Einlagezins offen. Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, ob eine Deflation eine reale Gefahr oder nur ein Gespenst ist. Verschiedene Gründe sprechen dafür, dass die Gefahr einer Deflation doch nicht so groß ist. Die geringen Preissteigerungen sind das Resultat von geringen Kostensteigerungen. Diese wiederum sind auf verschiedene Faktoren zurückzuführen. Der wichtigste sind geringe Lohnsteigerungen – zum Teil sogar Lohnkürzungen – insbesondere in den südlichen EU-Ländern. Die Lohnzurückhaltung ist das Resultat der strukturellen Anpassungsmaßnahmen in diesen Ländern. Diese Maßnahmen waren notwendig und wurden geradezu gefordert, damit die Länder ihre Wettbewerbsfähigkeit zurückgewinnen konnten.

Inzwischen beginnen die Anpassungsmaßnahmen Wirkung zu zeigen: der Euroraum hat die Rezession überwunden und die Krisenländer beginnen wieder zu wachsen. Das Wachstum wird sich beschleunigen, wenn das Vertrauen in die Krisenländer gänzlich zurückgekehrt ist und die Investitionen wieder anziehen. Der Arbeitsmarkt reagiert erst mit Verzö-

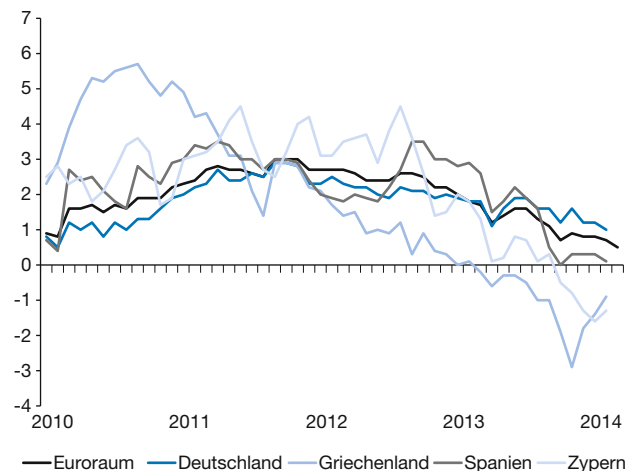
gerung auf die konjunkturelle Wende, aber nach einiger Zeit wird sich die Lage auch hier wieder bessern. Dann werden, hoffentlich nicht zu schnell, die Löhne wieder stärker wachsen. Die Folge werden auch wieder anziehende Inflationsraten sein. Neben den Löhnen haben auch andere Faktoren die Produktionskosten und die Preise gedämpft: Der Euro hat aufgewertet und die Energie- und Rohstoffkosten sind gegenüber dem Vorjahr gesunken.¹

Nicht unwichtig für die Entwicklung im Euroraum als Ganzes ist Deutschland als wirtschaftlich wichtigstes Land. Hier hat sich der Anstieg der Verbraucherpreise zu Beginn des Jahres 2014 weiter abgeschwächt. Mit einer Inflationsrate von 1,2% lag sie im März aber deutlich über der im Euroraum (vgl. Abbildung 1). Im vergangenen Jahr stiegen die Preise mit einer Vorjahresrate von 1,6% zwar noch kräftiger, lagen aber dennoch unter der 2%-Stabilitäts-Marke der EZB.

Neben den Energie- und Rohstoffkosten sind dabei besonders die niedrigen Importpreise für Güter aus dem Euroraum zu nennen. Dieser ist mit einem Anteil von 45% (Januar 2014) an den deutschen Importen der wichtigste Handelspartner. Deutlich stärker als die Gesamtteuerung fiel der Anstieg der

Abbildung 1
Preisentwicklung im Euroraum

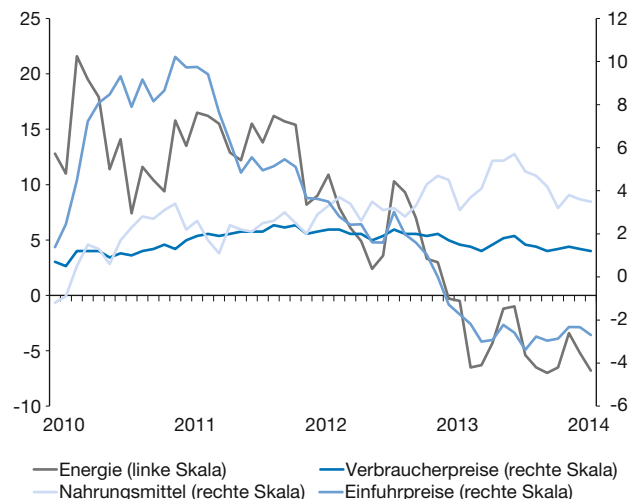
Veränderung gegenüber dem Vorjahr, in %



Quelle: Eurostat.

Abbildung 2
Preisentwicklung in Deutschland

Veränderung gegenüber dem Vorjahr, in %



Quellen: Statistisches Bundesamt.

Preise für Nahrungsmittel aus und dies sowohl im vergangenen Jahr als auch zu Beginn des Jahres 2014 (vgl. Abbildung 2). Im Gegensatz dazu sinken die Energiepreise seit Anfang 2013. Sowohl die Energiepreise als auch die Nahrungsmittel gehen mit einem Gewicht von ca. 10% in die Berechnung der Verbraucherpreise ein.

Die Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer sind im letzten Jahr um 2,2% gestiegen. In diesem Jahr und im nächsten werden sie nach der Konjunkturprognose des HWWI² um 3% zunehmen. Das Produktivitätswachstum lag im letzten Jahr bei 0,3%. In diesem Jahr wird es bei 1% und im nächsten bei 1,5% liegen. Damit übersteigt das Lohnwachstum die Produktivitätssteigerung deutlich: Die Lohnstückkosten werden dem-

entsprechend steigen. Mit wachsenden Löhnen, anziehender Konjunktur und damit allmählicher Auslastung der Produktionskapazitäten ist mit steigendem Preisdruck in der Nähe der 2%-Marke für Deutschland erst im nächsten Jahr wieder zu rechnen. Hierbei spielt auch die Einführung des Mindestlohnes ab 2015 eine Rolle.

Vor diesem Hintergrund scheint die Deflation im Euroraum als Ganzes, aber auch in Deutschland, doch eher ein Gespenst zu sein. Die Wahrscheinlichkeit, dass der geringe Preisauftrieb über einen längeren Zeitraum Bestand haben sollte, ist niedrig. Dennoch besteht in manchen Mitgliedstaaten des Euroraumes – insbesondere in den Krisenländern – ein gewisses Deflationsrisiko.

2 Vgl. A. Rossen: Konjunktur nimm Fahrt auf, in: Wirtschaftsdienst, 94. Jg. (2014), H. 3, S. 231-232.

Michael Bräuninger, Anja Rossen
braeuninger@hwwi.org, rossen@hwwi.org