

Konjunkturschlaglicht: Inflationsrate überzeichnet Preistendenz

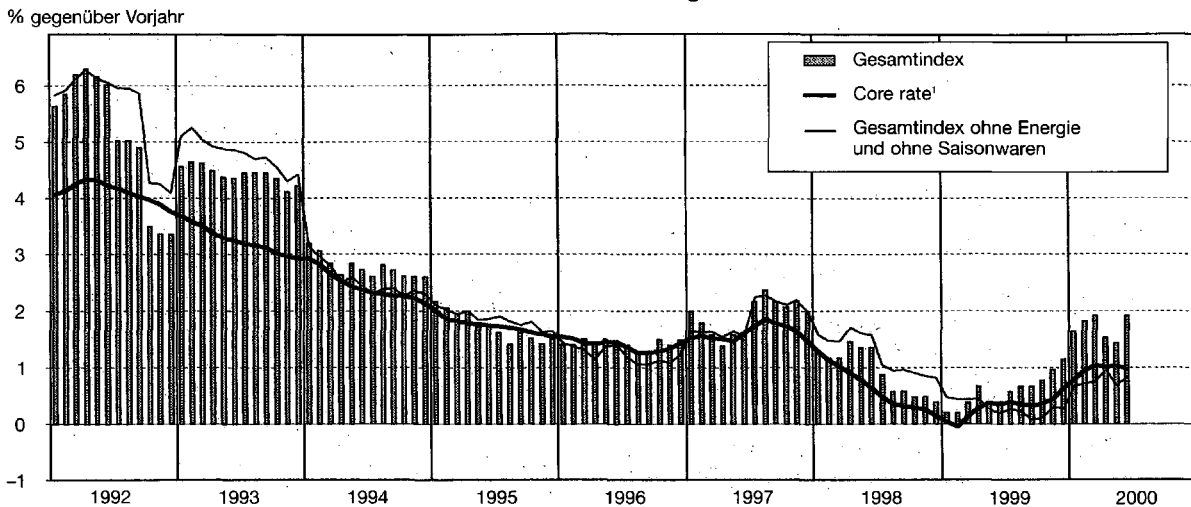
Der Preisauftrieb hat sich in diesem Jahr wieder spürbar verstärkt; im Juni erreichte die Inflationsrate, gemessen am Preisindex für die Lebenshaltung, 1,9%; vor einem Jahr hatte sie noch 0,4% betragen. Hauptgründe für die Beschleunigung des Preisanstiegs sind die stark erhöhten Ölpreise und die Abwertung des Euro; ohne Heizöl und Kraftstoffe betrug die Teuerungsrate lediglich 0,9%.

Beim Ölpreis gab es in den letzten Jahren kräftige Sprünge. Von Anfang 1997 bis Ende 1998 fiel er um 13 \$ auf rund 11 \$/b, stieg dann aber bis zum Frühjahr 2000 in der Spitze wieder auf über 30 \$/b; derzeit liegt er etwas unter 30 \$/b. Der Wechselkurs ist, wie die Vergangenheit immer wieder gezeigt hat, ebenfalls eine höchst volatile Größe. Schwankungen bei Rohstoffpreisen und Wechselkursen schlagen sich über die Einfuhrpreise mehr oder minder stark auch in der Inflationsrate nieder. Zudem gibt es auch bei anderen Gütern, insbesondere bei saisonabhängigen Nahrungsmitteln, starke temporäre Schwankungen. Die aktuelle Inflationsrate spiegelt deshalb nicht immer den grundlegenden Preistrend wider, der nicht zuletzt

wird die Ausschlussmethode angewendet, bei der die besonders volatilen Preiskomponenten aus dem Gesamtindex der Verbraucherpreise herausgerechnet werden, so bei der Ermittlung der „underlying rate“ in den USA, wie auch bei den kürzlich veröffentlichten Maßen zur Kerninflation der Bundesbank. Zumeist werden vom Gesamtindex der Verbraucherpreise die starken Saison- und/oder Weltmarktpreis- bzw. Wechselkursschwankungen unterliegenden Preise für Energie sowie für saisonabhängige bzw. unverarbeitete Nahrungsmittel ausgeklammert.

Ein solcher Indikator hat zwar den Vorteil einer relativ einfachen Berechnungsweise, er beinhaltet aber einige konzeptionelle Schwächen. Soweit die Preise für Energie und Saisonwaren einem Trend unterliegen, wird dieser ebenso ausgeklammert wie die temporären Schwankungen; trendmäßige Entwicklungen sollten aber eigentlich in der Kernrate erfaßt werden. Zudem unterliegen auch andere Güter – der Warenkorb des deutschen Verbraucherpreisindex umfasst insgesamt rund 750 Waren und Dienstleistungen – mehr oder minder starken temporären Schwankungen; die

Indikatoren zur Preisentwicklung in Deutschland



¹ Core rate: Berechnet aus geglätteten Indizes (gleitende 3-Monats-Durchschnitte für den Gesamtindex ohne Heizöl und Kraftstoffe sowie ohne Saisonwaren und gleitende 24-Monats-Durchschnitte für den Index für Heizöl und Kraftstoffe sowie für Saisonwaren), ohne Steueränderungen sowie ohne gesetzliche Mietanpassungen in Ostdeutschland.

Quelle: Statistisches Bundesamt, HWWA-Berechnungen.

für die Geldpolitik von erheblicher Bedeutung ist. Ihn zu identifizieren ist Zweck der Ermittlung sogenannter Kernraten¹.

Allerdings gibt es weder eine allgemein gültige Definition oder Abgrenzung der Kernrate. Noch gibt es eine exakte Methode, transitorische von permanenten Preisänderungen zu trennen. Am häufigsten

Entwicklung der Teuerungsrate des Gesamtindex ohne Energie und Saisonwaren war in der Vergangenheit zeitweilig unstabiler als die der Inflationsrate insgesamt. Schließlich bedeuten Änderungen indirekter Steuern, wie der Mehrwertsteuer und der Ökosteuern, oder auch die gesetzlichen Mietanpassungen in Ostdeutschland nach der Wiedervereinigung, die sich in der Inflationsrate niederschlagen, für sich gesehen zwar einen Niveauanstieg bei den Preisen der davon betroffenen Güter (sogenannter Basiseffekt, der nach

¹ Die im folgenden entwickelte Kernrate wird regelmäßig in der Zeitschrift Börse Online veröffentlicht.

zwölf Monaten wieder wegfällt), jedoch nicht unmittelbar eine Änderung der grundlegenden Preistendenz.

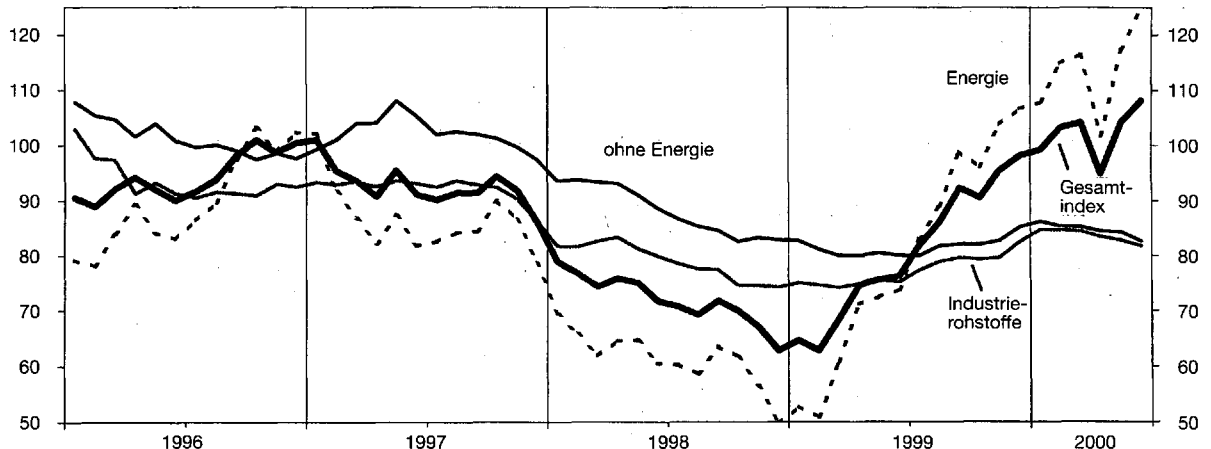
Diese Probleme lassen sich durch einige Korrekturen verringern. Um den Trend bei den Preisen für Energie und Saisonwaren „einzufangen“, kann ein längerfristiger Durchschnitt der Veränderung dieser Preise bei der Ermittlung der Kernrate berücksichtigt werden. Vergleichsrechnungen mit unterschiedlichen Durchschnittslängen und Arten der Durchschnittsbildung sprechen für einen gleitenden 24-Monats-Durchschnitt, da dieser einerseits die Volatilität dieser Preiskomponenten deutlich verringert, andererseits aber die mittelfristigen Preistendenzen und deren Wendepunkte recht gut abbildet. Am „aktuellen Rand“ reduziert sich zwar beim letztverfügbaren Wert der zugehörige Durchschnittswert um die Zahl der ausstehenden Monatswerte, d.h. in diesem Fall auf zwölf Monatswerte, das beeinträchtigt den Aussagewert aber nur wenig. Um temporäre Zufallseinflüsse auf den Gesamtindex ohne Energie und Saisonwaren zu mindern, wird für diesen ein gleitender 3-Monats-

Durchschnitt verwendet, am aktuellen Rand ein 2-Monats-Durchschnitt. Die Preiseffekte von Änderungen indirekter Steuern werden aus dem Gesamtindex herausgerechnet.

Bei dieser Berechnungsmethode für die Kernrate bleiben – anders als bei jenen Ansätzen, die besonders volatilen Preisschwankungen unterliegende Komponenten ausschließen – alle Komponenten des Verbraucherpreisindex auch in der Kernrate enthalten; einmalige Einflüsse, die, wie Änderungen indirekter Steuern, lediglich zu Niveaushiftungen führen werden gleichzeitig ausgeklammert. Die so berechnete Kernrate betrug im Juni dieses Jahres 1% und war damit deutlich niedriger als die Inflationsrate. Zwar hat sich auch die Kernrate seit ihrem Tiefstand Anfang 1999 merklich erhöht, in den letzten Monaten blieb sie aber stabil. Bei Auslaufen der Teuerungseinflüsse von außen ist daher schon in den nächsten Monaten wieder mit einer etwas niedrigeren Inflationsrate zu rechnen.

Jörg Hinze, Tel.: 0 40/4 28 34-4 57
hinze@hwwa.de

HWWA-Index der Weltmarktpreise für Rohstoffe



1990 = 100, auf US-Dollar-Basis.

HWWA-Index mit Untergruppen*	1999	Dez. 99	Jan. 00	Feb. 00	März 00	April 00	Mai 00	Juni 00
Gesamtindex	80,5 (11,8)	98,2 (56,4)	99,3 (53,8)	103,3 (64,6)	104,2 (52,4)	94,9 (27,2)	104,3 (38,0)	108,1 (41,9)
Gesamtindex, ohne Energie	81,5 (-7,7)	85,2 (2,9)	86,2 (4,2)	85,4 (5,2)	85,2 (6,5)	84,4 (5,6)	84,2 (4,6)	82,6 (3,2)
Nahrungs- und Genußmittel	94,2 (-18,7)	93,3 (-13,8)	90,5 (-14,2)	87,5 (-12,9)	87,5 (-10,1)	87,6 (-8,1)	88,6 (-7,0)	85,1 (-10,0)
Industrierohstoffe	77,2 (-2,2)	82,4 (11,1)	84,7 (13,0)	84,6 (13,5)	84,4 (13,9)	83,4 (11,5)	82,7 (9,6)	81,7 (8,8)
Agrarische Rohstoffe	78,6 (-0,9)	82,0 (8,3)	83,4 (7,3)	82,9 (5,9)	83,4 (7,3)	83,8 (8,7)	81,5 (5,1)	80,4 (3,3)
NE-Metalle	71,9 (1,0)	82,5 (27,7)	86,9 (37,0)	86,9 (37,3)	84,6 (33,4)	80,1 (19,2)	82,3 (19,2)	80,9 (20,0)
Energierohstoffe	79,9 (30,1)	106,7 (114,5)	107,8 (104,4)	115,0 (126,5)	116,5 (91,8)	101,7 (43,1)	117,4 (62,1)	124,8 (69,4)

* 1990 = 100, auf US-Dollar-Basis, Periodendurchschnitte; in Klammern: prozentuale Änderung gegenüber Vorjahr.

Für Nachfragen: Tel. (0 40) 42 83 43 58/320