

Focus Online

31.01.2017

Plus 1,9 Prozent im Januar: Die Inflation ist endgültig erwacht

Michael Heise / Gastbeitrag

Im Januar hat die Inflation weiter zulegt. Das Plus lag bei 1,9 Prozent. Das ist kein bloß vorübergehender Effekt. Die Inflation wird auf diesem Niveau bleiben. Unternimmt die EZB nichts, werden die Sparer die Verlierer sein.

Die seit der Krise 2008/09 vorherrschende „Neue Normalität“ in der Weltwirtschaft mit mäßigem Wachstum und sehr niedrigen, zeitweise sogar negativen Inflationsraten stellt kein Naturgesetz dar. Sie hat sich aber als ein zähes Phänomen erwiesen. Die großen Notenbanken kämpfen seit langem darum, ihre Inflationsziele bzw. Preisnormen – meist um die zwei Prozent – endlich wieder zu erreichen. Die Europäische Zentralbank schien von diesem Ziel lange Zeit besonders weit entfernt.

Ölpreise nicht allein verantwortlich für Inflationsanstieg

Der jüngste Inflationssprung im Euroraum auf 1,1 Prozent im Dezember und in Deutschland auf 1,9 Prozent im Januar wirft jedoch die Frage auf, ob eine Wende bei der Inflation in Gang gekommen ist. Denn der Anstieg ist nicht allein durch steigende Ölpreise bedingt. Vielmehr hat sich der gesamte Warenkorb der Verbraucher in Deutschland in den letzten vier Monaten mit einer Jahresrate von drei Prozent verteuert.

Bei Nahrungsmitteln, Alkohol, Tabak, Bekleidung und Schuhen – die zusammen knapp 20 Prozent des Warenkorbs ausmachen – liegt die Teuerungsrate mittlerweile über zwei Prozent. Auch Neuvermietungen tragen inzwischen erheblich zur Preisniveausteigerung bei.

Das Inflationsumfeld in Deutschland und der Welt verändert sich deutlich – es ist wieder mit höheren Preissteigerungen zu rechnen, auch wenn der Inflationsdruck nicht die aus früheren Jahrzehnten bekannte Dimension erreichen wird. Im Euroraum hat sich die gesamtwirtschaftliche Nachfrage durch höhere Beschäftigung, aber auch durch eine wieder leicht expansive Finanzpolitik verbessert: Von Sparmaßnahmen in den öffentlichen Haushalten kann im Euroraum keine Rede mehr sein; dies gilt insbesondere auch für Deutschland, wo die Konsumausgaben des Staates im letzten Jahr um 4,2 Prozent gestiegen sind. In den USA ist unter der neuen Regierung sogar ein starker Anstieg der Staatsdefizite absehbar. Die Geldpolitik, die weltweit auf einer expansiven Linie bleiben dürfte und auch in den USA nur sehr langsam aus der Niedrigzinsphase aussteigt, spricht ebenfalls für einen mittelfristigen Anstieg der Inflation.

Die lockere Geldpolitik beginnt zu wirken

Der Grund liegt darin, dass der Übertragungsprozess der Geldpolitik in die Realwirtschaft, der nach der Krise 2008/2009 über viele Jahre hinweg gestört war, allmählich wieder zu wirken beginnt: Die Rückführung von Schulden und die Bereinigung von Bilanzen, die über viele Jahre bei Unternehmen und privaten Haushalten im Vordergrund stand, ist inzwischen weit vorangeschritten, die Nachfrage nach Unternehmens- und Immobilienkrediten nimmt daher wieder zu, auch in der Eurozone; zugleich können die

Banken aufgrund einer verbesserter Bilanzsituation ihrerseits das Kreditangebot wieder erhöhen.

Ein weiterer wesentlicher Bremsfaktor der Inflation nimmt allmählich an Schärfe ab: die hohe Arbeitslosigkeit, die den Lohnauftrieb gedämpft hat. In den USA herrscht annähernd Vollbeschäftigung, die Löhne steigen. Im Euroraum ist die Arbeitslosenquote seit ihrem Höchststand 2013 inzwischen immerhin um etwa zwei Prozentpunkte zurückgegangen. In Deutschland ist die Quote so niedrig wie seit rund 25 Jahren nicht mehr. All dies spricht für einen tendenziell verstärkten Lohnauftrieb in den kommenden Jahren. Wenn, wie es derzeit der Fall ist, allgemein wieder mit höheren Inflationsraten gerechnet wird, werden die Lohnforderungen und -abschlüsse tendenziell nach oben gehen. In den vergangenen Jahren mit Inflationsraten nahe Null war der von Arbeitnehmerseite geforderte Kaufkraftausgleich in den Löhnen entsprechend niedrig. Da sich dies ändert, sind auch in Deutschland und im Euroraum leicht höhere Lohnsteigerungen zu erwarten.

Energiepreise haben sich stabilisiert

Eine große Unbekannte bei der Prognose der Inflation sind die zukünftigen Rohstoffpreise. Erneut fallende Öl- oder Rohstoffpreise könnten die Inflationsraten zumindest temporär wieder deutlich nach unten drücken. Sehr plausibel ist dieses Szenario aber nicht. Rohstoffzyklen sind eher langfristige Zyklen und seit Anfang des Jahres 2016 ist eine deutliche Wende im Zyklus zu beobachten. Der Rohölpreis hat sich seit seinem letzten Tiefstand Anfang 2016 fast verdoppelt, Rohstoffpreisindizes ohne Öl haben um zehn bis zwanzig Prozent zugelegt. Diese Wende reflektiert eine leicht ansteigende Nachfrage nach Rohstoffen, vor allem aber den Rückgang der Investitionen und der Förderkapazitäten, der im Zuge der mehrjährigen Rohstoffbaisse zu beobachten war. Das Verhältnis von Angebot zu Nachfrage hat sich nach Jahren eines Angebotsüberhangs wieder ausgeglichen.

Viele Faktoren deuten also darauf hin, dass die Zeit extrem niedriger Inflationsraten zu Ende geht. Die weltwirtschaftliche Belebung, anhaltende Impulse von der Wirtschaftspolitik und eine Stabilisierung der Rohstoffmärkte werden zu einer Normalisierung der Inflationsrate führen. Im Jahresdurchschnitt 2017 dürfte sie in Deutschland 1,9 Prozent und im Euroraum 1,6 Prozent betragen. Mit Blick auf 2018 sind allerdings auch Inflationsraten von zwei Prozent wieder möglich. Das wird der EZB, die auf eine Inflationsrate von etwas unter zwei Prozent abzielt, entgegenkommen.

Für den Sparer ist die Normalisierung der Inflation jedoch keine gute Nachricht, wenn die Zinsen so niedrig bleiben, wie sie es derzeit sind. Sie müssen dann mit einem realen Vermögensverzehr rechnen, während die Staaten von der extrem expansiven Geldpolitik mit großdimensionierten Anleihekäufen profitieren. Diese Anleihekäufe haben in einem wieder normaleren Konjunktur- und Inflationsumfeld keine Rechtfertigung, sie wirken vielmehr kontraproduktiv. Es ist Zeit, sie zu beenden.

Michael Heise ist Chefvolkswirt der Allianz.

Link:

http://www.focus.de/finanzen/experten/heise/verbraucherpreise-plus-1-9-prozent-im-januar-die-inflation-ist-endgueltig-erwacht_id_6566724.html