

Inflation dauerhaft höher

Manche Dinge sind absehbar und zugleich schwer vorstellbar. Zum Jahreswechsel notierten die Inflationsraten teilweise noch im negativen Bereich und die Notenbanken sorgten sich um Deflationsrisiken. Gerade in Deutschland wurden die Inflationsraten im zweiten Halbjahr 2020 neben den weltweiten Trends zusätzlich durch die Mehrwertsteuersenkung nach unten gezogen. Bereits im Januar deutete sich aber die Trendwende an: Zurück zu den alten Mehrwertsteuersätzen, steigende Rohstoffpreise, CO₂-Bepreisung und ein höherer Mindestlohn waren dafür verantwortlich.

Wenige Monate später zeigt sich, dass ausgehend von einer boomenden Weltkonjunktur auch hierzulande die Nachfrage vielerorts das Angebot übersteigt. Nicht nur Halbleiter fehlen, sondern auch Kunststoffe, Baustoffe und insbesondere Holz. Hier wird ein ökonomisches Prinzip offensichtlich: Je knapper ein Gut, desto höher steigt der Preis. Diejenigen, die noch vor einiger Zeit darauf hingewiesen haben, dass Deflation ein größeres Risiko sei als Inflation, schwenken nun ins Gegenteil um. Der Gefahr steigender Preise müsse man mit staatlichen Maßnahmen entgegenwirken. So wird schon vereinzelt gefordert, dass der hohen ausländischen Nachfrage nach deutschem Holz durch Exportbeschränkungen Einhalt geboten werden müsse. Vermeintliche Solidarität mit den USA zu Zeiten der Waldbrände wird nun zu Protektionismus.

Seit einigen Jahren auf dem Vormarsch, wurde dieser durch Donald Trumps „America first“ und dem daraus resultierenden Handelskrieg mit China salonfähig. Damals spielte sich der Protektionismus jedoch vornehmlich auf der Importseite ab. Durch höhere Zölle sollten ausländische Produkte an Wettbewerbsfähigkeit verlieren und die inländischen Anbieter an Attraktivität gewinnen. Joe Biden hat zwar keine weiteren Zölle eingeführt, die Erhöhungen seines Vorgängers jedoch nicht rückgängig gemacht. Seine Rhetorik ist weniger martialisch, aber inhaltlich grenzt er sich mit „Buy American“ wenig von Donald Trump ab.

Markteingriffe gehören mittlerweile zur Tagesordnung. Haben doch die Staaten in der Corona-Krise die Märkte teilweise vollkommen außer Kraft gesetzt, sei es durch Schließungen ganzer Branchen oder durch die Geldpolitik. Auf dem Vormarsch ist der Glaube, der Staat könne alles besser und mit Hilfe von expansiver Geld- und Fiskalpolitik alles Wünschenswerte erreichen. Im weiteren Sinne ist dies das, was unter „Modern Monetary Theory“ verstanden wird – angeblich ohne negative Konsequenzen.

Dass Markteingriffe jedoch ihren Preis haben, zeigt sich bereits. Allein die Mehrwertsteuersenkung und anschließende -erhöhung sowie die CO₂-Bepreisung verdeutlichen dies. Auch zunehmender Protektionismus wirkt inflationär, verknappt oder verteuert er doch die Importe. Die zahlreichen geplanten Vorhaben auf dem Weg zur Klimaneutralität wirken ebenso preistreibend wie die großen Bauvorhaben, die durch den Next Generation-Fonds der EU finanziert werden sollen. In Deutschland boomt der Bausektor schon seit einigen Jahren. Bei historisch hoher Kapazitätsauslastung und knappen Ressourcen treibt der Staat mit seiner Nachfrage die Preise dort weiter an. In anderen EU-Ländern wie Italien ist dies noch nicht der Fall. Dies wird sich aber ändern, wenn die Gelder abgefragt werden.

Die Inflation wird also nicht nur kurzfristig auf ein höheres Niveau springen. Neben den konjunkturellen Rahmenbedingungen führen auch zahlreiche strukturelle Faktoren zu einem höheren Trendniveau. Neben den genannten gehört dazu auch noch die Demographie. Um dem entgegen zu wirken, bedarf es einer Erhöhung des Produktionspotenzials, also mehr Markt und nicht fortgesetzter Beschränkungen. ■

AUTOR
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirtin/
Head of Research &
Advisory
Telefon: 0 69/91 32-20 24
research@helaba.de

REDAKTION
Dr. Stefan Mitropoulos

HERAUSGEBER
Helaba
Landesbank
Hessen-Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24
Telefax: 0 69/91 32-22 44

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.