

Volkswirtschaft Kurzinformation. Inflationsraten steigen an.



Makro Research

31. Mai 2021

Zügiger konjunktureller Aufholprozess.

Die Impfaktivität entwickelt sich weltweit dynamisch, die ersten Länder erreichen die Herdenimmunität, und in immer mehr Ländern werden mutigere Öffnungsschritte gewagt – mit den entsprechenden Konzepten von Impfnachweisen und Tests. So schreitet der konjunkturelle Aufholprozess nach der Corona-Rezession überraschend zügig voran. Zugleich steigen zurzeit sowohl die Inflationsraten als auch die Inflationserwartungen stark an. Sind dies nur vorübergehende Phänomene, oder droht die Gefahr von längerfristig höheren Inflationsraten im Zuge der stark expansiven Geld- und Finanzpolitik?

Inflationsanstieg nur vorübergehend.

Es gibt zwei Gründe, warum uns der aktuelle Inflationsanstieg in keine allzu große Sorge versetzt. Zum einen handelt es sich um temporäre logistische Engpässe, zum anderen um vorübergehende Corona-bedingte Sondereffekte:

1. Die rohstoffintensiven Industriesektoren boomen, und die durch die Corona-Rezession aufgestaute Nachfrage entlädt sich zurzeit dynamisch. Auch die globale Bauindustrie läuft stark und fragt hohe Mengen an Baumaterialien nach. Sowohl der konjunkturelle Absturz als auch die Erholung gingen viel schneller vonstatten als bei üblichen Konjunkturzyklen und verliefen weltweit parallel. Dies zieht jetzt in der Erholungsphase logistische Engpässe nach sich. Die kurzzeitig extrem hohe Nachfrage im Zuge der Nachholeffekte kann nicht ohne Lieferengpässe und massive Aufschläge bei den Rohstoff- und Rohmaterialpreisen sowie bei den Frachtraten bedient werden. Auf den vorgelagerten Produktionsstufen, also bei den Einfuhr- und Erzeugerpreisen, zeigen sich rasante Preisanstiege. Der Blick in den Rückspiegel erlaubt zwar die Schlussfolgerung, dass es einen gewissen Zusammenhang zwischen Einfuhr- und Erzeugerpreisen auf der einen Seite sowie den Verbraucherpreisen auf der anderen Seite gibt. Dieser ist jedoch weder stark noch stabil, und er hat zudem eine recht lange Wirkungsverzögerung. Denn die Preise von Vorleistungsgütern reagieren wegen des intensiven Wettbewerbs sehr schnell auf Änderungen sowohl der Rohstoffkosten als auch der Nachfrage. Bei den Verbraucherpreisen kommen solche Preissteigerungen – wenn überhaupt – erst sehr viel später an. Insofern sollte man die starken Anstiege der Einfuhr- und Erzeugerpreise nicht als nachhaltigen Preisdruck im herkömmlichen Sinne betrachten. Aufgrund der vorwiegend temporären Einflüsse dürften die Preisanstiege auf vorgelagerten Produktionsstufen ein vorübergehendes Phänomen bleiben.
2. Zudem treiben mehrere Corona-bedingte Sondereffekte im Verlauf dieses Jahres vorübergehend die Inflationsraten in vielen Regionen der Welt nach oben. Inflationsraten werden im Vorjahresvergleich gemessen, man vergleicht also das Preisniveau eines Warenkorbbeispiels vom Mai 2021 mit dem Preisniveau des entsprechenden Warenkorbbeispiels vom Mai 2020. Zu Jahresbeginn 2021 wurde in Deutschland die Mehrwertsteuer wieder auf 19 % (bzw. 7 %) erhöht, nachdem im zweiten Halbjahr 2020 ein niedrigerer Mehrwertsteuersatz von 16 % (bzw. 5 %) gegolten hatte. Das hat die Inflationsrate zu Jahresbeginn 2021 spürbar nach oben getrieben und wird sie im zweiten Halbjahr 2021 nochmals steigen lassen, weil dann die aktuellen Preise inkl. 19 % (bzw. 7 %) Steuer mit den damaligen Preisen inkl. 16 % (bzw. 5 %) Steuer miteinander verglichen werden. Zudem waren im Frühjahr 2020 die Rohölpreise und damit viele Energiepreise regelrecht eingebrochen. Die im Vergleich dazu nun deutlich höheren Preise treiben zurzeit die Inflationsrate an. Diese Sondereffekte werden Anfang des Jahres 2022 verschwinden. Dann dürften die Inflationsraten in Deutschland und Europa wieder deutlich sinken.

Manche dieser Sondereffekte wirken auch bei der US-Inflation. Allerdings ist die Gefahr einer Überstimulierung der US-Wirtschaft durch den gigantischen US-Fiskalstimulus stärker als in Europa, sodass in den USA die zugrundeliegende Inflationsdynamik im Gegensatz zu Europa höher sein dürfte. Gänzlich kann man zwar auch in Europa nicht die Gefahr ausblenden, die von einer möglichen Überstimulierung der Volkswirtschaften durch die expansive Geld- und Fiskalpolitik ausgeht. Dafür müssten allerdings die Konjunktur- und die Lohndynamik deutlich stärker und längerfristiger anspringen, als von uns erwartet wird. Unseres Erachtens dürften die Inflationsraten in Deutschland und in Euroland mittelfristig niedrig bleiben.

Notenbanken sitzen den vorübergehenden Anstieg der Inflationsraten aus – Anleger können es auch.

In den USA gibt es zwar mittelfristig höhere Inflationsrisiken als in Euroland. Der Druck auf die US-Notenbank Fed könnte deshalb stärker zunehmen, ihre lockere Geldpolitik zurückzunehmen. Im Vergleich zu den aggressiven US-Fiskalprogrammen ist der fiskalische Stimulus in Europa jedoch vergleichsweise gering. Entsprechend bekräftigt die Europäische Zentralbank (EZB) ihre Absicht, durch die derzeit erhöhten Inflationsraten „hindurchzublicken“ und sich stattdessen an ihren mittelfristigen Vorhersagen zu orientieren, nach denen die Inflationsraten schon 2022 wieder deutlich unter dem Zielwert der Notenbank von 2 % liegen werden. Wir gehen davon aus, dass die EZB ihre Corona-bedingten Sondermaßnahmen, insbesondere das Wertpapierkaufprogramm PEPP, mittelfristig auslaufen lassen wird, die Leitzinsen jedoch noch für mehrere Jahre extrem niedrig halten wird. Anleger mit einem breit gestreuten Portfoliomix können den Inflationsturbulenzen gelassen begegnen. Für sie resultiert aus den kurzfristig deutlich höheren Inflationsraten kein Handlungsbedarf.

Volkswirtschaft Kurzinformation. Inflationsraten steigen an.



Makro Research

31. Mai 2021

Herausgeber:

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater:

DekaBank, Makro Research

Tel. (0 69) 71 47 - 28 49

E-Mail: economics@deka.de

Internet: <https://deka.de/deka-gruppe/research>

Impressum: <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Rechtliche Hinweise:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.