

Inflation und Deflation

Prof. Dr. Egon Görgens, Bayreuth / Prof. Dr. Karlheinz Ruckriegel, Nürnberg

Steigt oder sinkt das Preisniveau anhaltend, liegt eine Inflation bzw. eine Deflation vor. Während Inflationen in einigen Ländern außerhalb der Eurozone zum gewohnten Erscheinungsbild gehören, sah sich in den letzten Jahren nur Japan einer Deflation ausgesetzt. Wie werden Preisniveauperänderungen gemessen, und wodurch werden sie ausgelöst?

I. Wie Preisniveauperänderungen gemessen werden

Verbraucherpreisindex

Die Inflations- bzw. Deflationsrate wird anhand von Indizes gemessen, wobei der Verbraucherpreisindex der gebräuchlichste Maßstab ist. Zwar lässt sich damit nur ein Teil der gesamtwirtschaftlichen Preisentwicklung ermitteln. Dies ist dennoch sinnvoll, da die Bedürfnisbefriedigung der privaten Marktteilnehmer der eigentliche Zweck des Wirtschaftens ist.

Gewogener Mittelwert

Der Verbraucherpreisindex ist ein **gewogener Mittelwert unterschiedlicher Waren- und Dienstleistungspreise**, die typischerweise im Haushalt benötigt werden. Die Veränderungen müssen jedoch mit Bedacht interpretiert werden. So deutet eine negative Inflationsrate zwar auf eine Deflation hin, was jedoch nur dann zu einem deflationären Umfeld führt, wenn dies einem allgemeinen Preisrückgang auf breiter Front entspricht, sich also nicht nur auf einzelne Teilindizes bezieht. Im Juni 2009 betrug die Inflationsrate im Euroraum -0,7 Prozent (Deutschland: -0,5 Prozent) gegenüber dem Vorjahr. Da dies allein auf den Rückgang der Energie- und Nahrungsmittelpreise zurückzuführen ist, kann noch nicht von einer Deflation gesprochen werden. Im Vorjahr waren diese Preise noch drastisch gestiegen. Die sog. **Kerninflationsrate** (ohne Energie und unverarbeitete Lebensmittel) bewegt sich seit einem Jahr zwischen einem und 1,5 Prozent.

Repräsentativer Warenkorb

Bei der Ermittlung der Inflationsrate wird ein Warenkorb herangezogen, der bestimmte Güter und Dienstleistungen enthält. Diese werden auf gewisse Weise gewichtet. Dieses **Wägungsschema** wird alle fünf Jahre aktualisiert, indem der Anteil der Güter und Dienstleistungen an den Ausgaben eines typischen Haushalts überprüft wird. Dazu werden bei zufällig ausgewählten Personen, die über einen bestimmten Zeitraum hinweg ihre Ausgaben aufzeichnen, Stichproben gemacht. Derzeit werden vom **Statistischen Bundesamt** die Preise von 750 verschiedenen Güterarten in 40.000 Verkaufsstellen von fast 200 Gemeinden erhoben. Insgesamt erfolgen monatlich 350.000 Preisbeobachtungen. Die **Elementarindizes** werden in den einzelnen Bundesländern erhoben und – gewichtet nach dem Anteil, den ein Bundesland am gesamten privaten Verbrauch in Deutschland hat –, zu 750 gesamtdeutschen **Teilindizes** zusammengefasst. In den allgemeinen Verbraucherpreisindex für Deutschland fließen die Teilindizes gemäß ihrem Anteil an den Verbrauchsausgaben eines repräsentativen Haushalts ein.

Laspeyres-Preisindex

Zur Bestimmung der jährlichen Inflationsrate wird der aktuelle Wert des Verbraucherpreisindex mit dem Vorjahreswert verglichen. Grundlage ist ein Laspeyres-Preisindex mit festem Wägungsschema. Dabei wird unterstellt, dass die Verbrauchsgewohnheiten, also das Wägungsschema, über einen mehr oder weniger langen Zeitraum unverändert bleiben. Ein Warenkorb ist bei seiner Einführung in der Regel vier Jahre und bei seiner Ablösung neun Jahre alt (derzeit bildet ein Warenkorb aus dem Jahre 2005 die Grundlage). Das lange Festhalten an einem Warenkorb kann jedoch zu **Fehlern** beim Messen der Inflation, d.h. der **Veränderung der Kaufkraft**, führen:

Mögliche Fehlerquellen

- Relativ teurer gewordene Güter werden von den Haushalten seltener gekauft. Dieser Effekt lässt sich mit einem festen Wägungsschema nicht erfassen (**Product Substitution Bias**).
- Qualitätsverbesserungen werden nicht in ausreichendem Maße bei den Preiserhöhungen berücksichtigt, d.h. herausgerechnet (**Quality Change Bias**). Vor allem bei Dienstleistungen sind sie nur schwer auszumachen. Doch auch bei Waren, bei denen oft jedes Jahr ein neues Modell auf den Markt kommt, müssten die Preise der neuen, qualitativ besseren Modelle gegenüber den alten Modellen abgewogen werden.
- Neue Produkte, deren Preise nach der Markteinführung oft schnell fallen, werden erst mehrere Jahre später in die Preisbeobachtung einbezogen (**New Product Bias**). Eigentlich müssten neue, noch teure Produkte früher in den Warenkorb aufgenommen werden, und nicht erst dann, wenn sie billiger geworden sind.

- Da der Preisindex auf ausgewählten Berichtstellen beruht, d.h. auf Verkaufsstellen, deren Preise monatlich erhoben werden, werden Strukturänderungen im Handel (z.B. die Zunahme des E-Commerce), die zu günstigeren Einkaufsmöglichkeiten führen, nicht ausreichend berücksichtigt (**Outlet Substitution Bias**).

Kaufkraftverlust wird eher überschätzt

Insgesamt wird der Verlust der Kaufkraft durch die **amtliche Statistik** eher **zu hoch angesetzt**, laut Untersuchungen um einen halben und bis eineinhalb Prozentpunkte pro Jahr. Probleme bereiten vor allem die verbesserte Qualität von Produkten und neue Güter. Das führt dazu, dass auch das reale Wachstum der Volkswirtschaft, die reale Zunahme des verfügbaren Haushaltseinkommens und die Steigerung der Arbeitsproduktivität zu niedrig ausgewiesen werden. Auch Leistungen wie etwa Unterhaltszahlungen, die an den Preisindex der Lebenshaltung gekoppelt sind, fallen zu „großzügig“ aus.

Harmonisierter Verbraucherpreisindex

In den Ländern, die den Euro eingeführt haben (Eurosystem), richtet sich das Augenmerk auf den harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), der vom Statistischen Amt der EU (Eurostat) ermittelt wird. Er beruht auf den harmonisierten nationalen Preisindizes, die von den jeweiligen nationalen statistischen Ämtern erhoben werden. Wegen der unterschiedlichen Verbrauchsgewohnheiten unterscheidet sich das Wägungsschema von Land zu Land. Die nationalen Indizes gehen entsprechend der Gewichte der einzelnen Euroländer am gesamten privaten Verbrauch in der Währungsunion in den Gesamtindex ein. Da versucht wurde, die Messfehler beim HVPI zu verringern bzw. zu beseitigen, fallen sie hier möglicherweise geringer aus als bei den nationalen Verbraucherpreisindizes.

Frage 1: Warum wird der Kaufkraftverlust durch die gängige Inflationsmessung überzeichnet?

Geldillusion

Es stellt sich allerdings die Frage, inwieweit die offiziell gemessene Inflationsrate Einfluss auf die Wirtschaftssubjekte nimmt, bzw. ob sie überhaupt von ihnen wahrgenommen wird. Akerlof/Shiller weisen darauf hin, dass — entgegen den Annahmen der herrschenden makroökonomischen Theorie, die vom rationalen Verhalten der Wirtschaftssubjekte (Homo oeconomicus) ausgeht (vgl. dazu Ruckriegel 2009b; zur Frage, wie wir entscheiden und wahrnehmen vgl. Lehrer 2009) — weitgehend Geldillusion herrsche, d.h. das Verhalten wird weitgehend von nominalen, nicht aber realen, also inflationsbereinigten Werten bestimmt. So würde bei Arbeitsverträgen, Preisen, Schuldverschreibungen und Geschäftsberichten selten eine Indexierung erfolgen, durch die sich Inflationseffekte ausschließen ließen (vgl. Akerlof/Shiller, S. 72 ff.).

Gefühlte Inflation

Auch zwischen der **offiziellen Inflationsrate** und der von den Verbrauchern wahrgenommenen Inflation, der sog. **gefühlten Inflation**, besteht oft eine erhebliche Diskrepanz. Bei Letzterer wird jedoch keine Bilanz am Ende des Monats anhand eines repräsentativen Warenkorb wie bei der offiziellen Inflationsrate gemacht, sie wird vielmehr beim täglichen Einkauf vor Ort wahrgenommen. Es geht also eher um Preisänderungen von einzelnen, häufig gekauften Gütern. Untersuchungen zeigen zudem, dass Verluste von Menschen stärker gewichtet werden als Gewinne. Wollte man die „gefühlte“ Teuerungsrate messen, so dürfte man Kaufkraftverluste aufgrund von Preiserhöhungen nicht direkt mit Kaufkraftgewinnen aufgrund von Preissenkungen verrechnen (verhaltensökonomisch spricht man hier von Verfügungsheuristik und Verlustaversion, vgl. dazu Thaler/Sunstein, S. 42 ff., 53 ff.). Diese Wahrnehmungen führen also eher dazu, dass die Inflation überschätzt wird.

II. Wie sich Preisniveauänderungen erklären lassen

Die Ursachen von Preisniveauänderungen

Zunächst stellt sich die Frage, wodurch **Preisniveauänderungen** hervorgerufen werden. Hier gibt es eine Reihe von Ansätzen, wobei zwischen den zwei Kategorien **Angebotsdruck- und Nachfragesog-Theorien** sowie deren Spezifikationen unterschieden wird. Eine Sonderstellung nehmen die **erwartungsinduzierten Preisniveauveränderungen** ein. Obwohl hier überwiegend Preiserhöhungen im Vordergrund stehen, kann so auch — mit umgekehrtem Vorzeichen — bei Preissenkungen argumentiert werden.

1. Angebotsdruck-Theorien

Bei den Angebotsdruck-Theorien gibt es **drei Ansatzpunkte**: Gewinndruck, Kostendruck und erhöhte Steuer- und Abgabenbelastungen (administrierte Preise).

Preissetzungsmacht

Die These des **autonomen Gewinndrucks** beruht auf der **Preissetzungsmacht der Unternehmen** (vgl. Görgens/Ruckriegel 2007, Kapitel XII).

In diesem Fall gilt für das Preisniveau (P)

$$(1) \quad P = \ell / \Omega (1 + \gamma),$$

wobei ℓ der Nominallohn, Ω die Arbeitsproduktivität (Output pro Arbeitseinheit) ist und somit ℓ / Ω die Lohnstückkosten darstellen. γ ist ein bestimmter Aufschlagsatz auf die Lohnstückkosten, mit dem die Nicht-Lohnkosten und der Gewinn abgedeckt werden. Erhöhen die Unternehmen den Gewinnzuschlag, steigt γ und damit das Preisniveau. Daran zeigt sich, wie wichtig **Wettbewerbspolitik** ist: Zum einen begrenzt ein intensiver Wettbewerb generell Preiserhöhungen auf den Güter- und Faktormärkten. Zum anderen zwingt er die Marktakteure, ständig ihre Angebote zu verbessern und flexibel auf veränderte Angebots- und Nachfragebedingungen zu reagieren. Dies steigert die Produktivität (Ω steigt) und dämpft die Inflation.

Kostendruck

Der Kostendruck-These liegt die Überlegung zugrunde, dass **Erhöhungen der Faktorpreise** für Kapital, Arbeit etc., die nicht durch Produktivitätssteigerungen aufgefangen werden können, zu **Stückkostenerhöhungen** führen, die in Form von Preiserhöhungen an die Kunden weitergegeben werden.

Lohnkosten

An erster Stelle steht der Lohnkostendruck:

$$(2) \quad \ell = P^e f(u, z).$$

Der Nominallohn hängt vom erwarteten Preisniveau (P^e), von der Arbeitslosenquote (u) und von sonstigen Variablen ab, die in z zusammengefasst werden.

Gelingt es den Gewerkschaften, Nominallohnsteigerungen durchzusetzen, die über den Produktivitätssteigerungen liegen, d.h. die Lohnstückkosten (ℓ / Ω) steigen, kommt es ceteris paribus zu einem Anstieg des Preisniveaus (Gleichung (1)).

Importpreise

Auch steigende Importpreise führen zu Kostendruck. Sie können zwei Ursachen haben: Die **Weltmarktpreise** der betreffenden Importgüter steigen und/oder der **Wechselkurs** ändert sich. Die internationale Arbeitsteilung hat dazu geführt, dass oft nicht – zumindest nicht kurzfristig – auf bestimmte Importgüter (z.B. Rohstoffe) verzichtet werden kann. Da diese Güter nicht substituiert werden können, wirken sich Preiserhöhungen auch auf das Inland aus. Das Problem stellt sich auch, wenn – bei festen Wechselkursen – die ausländische Inflationsrate höher als die inländische ist. Neben unmittelbar steigenden Importpreisen können Preissteigerungen auch deshalb auf das Inland überspringen, weil die einheimischen Exporteure die Preiserhöhungsmöglichkeiten auf ausländischen Märkten zum Anlass nehmen, auch im Inland die Preise zu erhöhen. In Gleichung (1) lässt sich der Anstieg der Nicht-Lohnkosten und/oder des Gewinnzuschlags über eine Erhöhung des Aufschlagsatzes γ erfassen.

Wechselkursentwicklung

Bei Wechselkursen, die sich frei am Markt bilden (flexible Wechselkurse), kommt die Wechselkursentwicklung als eigenständige Inflationsursache hinzu, wobei hier häufig starke Wechselkursschwankungen das eigentliche Problem sind. Um ihre Auswirkungen auf das Preisniveau zu analysieren, bedarf es eines Maßstabs, anhand dessen sich prüfen lässt, ob mit den Wechselkursbewegungen eine Über- bzw. Unterbewertung der jeweiligen Währungen verbunden ist. Dazu wird meist auf die **Kaufkraftparitätentheorie** zurückgegriffen, wonach Wechselkursänderungen auf unterschiedliche Inflationsraten zurückgehen. Führen Wechselkursschwankungen nur zum Ausgleich unterschiedlicher Inflationsraten, bleibt der **reale Wechselkurs** unverändert. Sie ermöglichen eine Abkoppelung von der Inflationsentwicklung im Ausland, ohne dass durch die Wechselkursentwicklung die internationale Wettbewerbsfähigkeit des jeweiligen Landes beeinflusst wird. Die in der Realität auftretenden starken Wechselkursschwankungen gehen jedoch größtenteils mit entsprechenden Veränderungen der realen Wechselkurse einher.

Kommt es beispielsweise zu einer realen Aufwertung, verbilligen sich die Importgüter. Ob und mit welcher Verzögerung diese Preissenkungen an die Endverbraucher weitergegeben werden – γ sinkt also –, hängt von der Wettbewerbsintensität auf den jeweiligen Märkten und von der Art der Importgüter ab. Bei Fertigprodukten geht dies tendenziell schneller als bei Vorleistungen, die im Inland weiterbearbeitet werden. Reale Abwertungen führen hingegen zu höheren Einfuhrpreisen. Nehmen Exporteure ihre abwertungsbedingten Preiserhöhungsspielräume im Ausland (ihre Waren werden dort durch die Abwertung billiger) zum Anlass, ihre Produkte auch im Inland zu verteuern, kommt es zu zusätzlichem Preisauftrieb.

Wie schnell reale Auf- und Abwertungen auf die inländischen Preise durchschlagen, hängt vom **Wettbewerb** auf den einzelnen Märkten und von der (erwarteten) **Dauer** der Wechselkursveränderung ab. Es ist eher unwahrscheinlich, dass sich aufeinanderfolgende Auf- und Abwertungsphasen ausgleichend auf die Preisniveaustabilität auswirken, da die Preis- und Lohnflexibilitäten asymmetrisch, d.h. größer nach oben und kleiner nach unten, sind. Damit sind die Inflationsrisiken generell höher als die Deflationsrisiken. So werden Unternehmen eher dazu tendieren, die Preise nach wechselkursbedingten Verteuerungen der Importe zu erhöhen, als sie bei Verbilligungen zu senken. Im letzten Fall steigt der Gewinn, da γ unverändert bleibt. Nahezu ausgeschlossen ist es, dass Verbilligungen der Importe zu Senkungen des Nominallohns führen, während Lohnzuschläge bei importpreisbedingten Preisniveauerhöhungen üblich sind, um Reallohneinbußen zu vermeiden (P^e und damit ℓ steigen in Gleichung (2)). Starke Wechselkurschwankungen dürften also insgesamt zu verstärkter Inflation führen.

Höhere Kapitalkosten und administrierte Preise

Weiterhin können höhere Kapitalkosten (Zinserhöhungen) und auch erhöhte administrierte Preise, also **staatliche Preissetzungen**, zu inflationärem Druck führen (γ steigt infolge erhöhter Nicht-Lohnkosten). Zu Letzteren zählen etwa **indirekte Steuern** (z.B. Mineralölsteuer, Mehrwertsteuer), **Gebühren** und solche **Preise**, die von den Kommunen **festgesetzt** werden (z.B. für Wasser, Strom, Gas, öffentlichen Nahverkehr).

Frage 2: Was löst Preisniveauperänderungen auf der Angebotsseite aus?

2. Preisniveauperänderungen aufgrund von Erwartungen

Sich selbstbestätigende Erwartungen

Bereits die Erwartung, dass es zu einer Inflation bzw. Deflation kommen wird, kann diese auslösen. Zum einen kann ein **erwartungsinduzierter Nachfragedruck** bzw. eine **erwartungsbedingte Nachfrageschwäche** entstehen. Geben die Konsumenten beispielsweise heute mehr aus, da sie befürchten, morgen weniger für ihr Geld zu erhalten (Ökonomisierung der Kassenbestände), erhöht sich die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes und damit die monetäre Nachfrage, was inflationsauslösend sein kann. Deflationserwartungen wirken auf umgekehrte Weise. Zum anderen ist aber auch ein **erwartungsinduzierter Kostendruck** möglich. Da eine bestimmte Inflationsrate erwartet wird, kann es zu entsprechenden Preisanhebungen kommen, womit die erwartete Inflationsrate dann auch eintritt. Die Erwartung bestätigt sich also selbst.

Dabei gibt es **mehrere Übertragungskanäle** (Deflationserwartungen wirken in die entgegengesetzte Richtung):

Lohnfindung

Kommt es (nachfragebedingt) zu höheren Inflationserwartungen, schlägt sich dies auch in **höheren Nominallohnforderungen** der Gewerkschaften (Reallohnsicherung) nieder. In diesem Fall sind auch die Arbeitgeber eher zu höheren Abschlüssen bereit, da sie annehmen, die höheren Löhne mittels höherer Preise überwälzen zu können (P^e und somit ℓ steigen in Gleichung (2), was über einen Anstieg der Lohnstückkosten (ℓ / Ω) gemäß Gleichung (1) zu einem steigenden Preisniveau (P) führt).

Zinsbildung

Höhere Inflationserwartungen schlagen sich auch bei den **langfristigen Zinsen** nieder, da die Anleger eine bestimmte Realverzinsung (Nominalverzinsung abzüglich erwarteter Inflationsrate) ihres Kapitals anstreben. Erwarten die Anleger, dass die Inflation steigt, sind sie nicht mehr bereit, ihr Kapital langfristig zum jeweils gegebenen Zinssatz anzulegen. Damit verknüpft sich das Kapitalangebot, womit der Zinssatz und die im Kapitalmarktzins enthaltene Inflationsprämie steigt. Steigende Finanzierungskosten wirken jedoch preistreibend (aufgrund der steigenden Nicht-Lohnkosten nimmt γ in Gleichung (1) zu, womit P steigt).

Währungsabwertungen

Da die Exportgüter bei steigender Inflation für das Ausland teurer werden, wird dem oft durch Abwertungen der heimischen Währung entgegengewirkt (im Euroraum ist das nicht möglich). Deshalb sind mit Inflationserwartungen auch **Abwertungserwartungen** verbunden, was wiederum dazu führen kann, dass Kapitalanleger in fremde Währungen ausweichen. Diese Kapitalabflüsse beschleunigen die Abwertung der heimischen Währung zusätzlich. Wird diese jedoch billiger, verteuern sich wiederum die Importe. P steigt wieder infolge der Erhöhung von γ .

Lohn-/Preisspirale

Diese Preissteigerungen können über höhere Lohnforderungen, die die abwertungsbedingten Kaufkraftverluste ausgleichen sollen, weitere Kosten- und Preiserhöhungen nach sich ziehen (P^e und damit ℓ steigen in Gleichung (2), was über den Anstieg der Lohnstückkosten (ℓ / Ω) gemäß Gleichung (1) zu einem höheren Preisniveau (P) führt). Dies wird auch **Zweitrundeneffekte** genannt.

Frage 3: Über welche Kanäle können sich (steigende) Preiserwartungen selbst bestätigen?

3. Nachfragesog-Theorien

Bei den Nachfragesog-Theorien geht die gesamtwirtschaftliche Nachfrage über das Angebot hinaus, was inflationären Druck erzeugt. Kommt es hingegen wegen sinkender gesamtwirtschaftlicher Nachfrage zu einer geringeren Kapazitätsauslastung, kann eine Deflation die Folge sein.

Die derzeitige Nachfragesituation

In Deutschland und anderen Ländern sinkt derzeit die gesamtwirtschaftliche Nachfrage und die Kapazitätsauslastung wegen der **starken Export- und Investitionseinbrüche im verarbeitenden Gewerbe (Industrie)**. Nach den starken Nachfrage- und Produktionseinbrüchen im Winterhalbjahr 2008/09 lagen die Aufträge in den Monaten April, Mai und Juni 2009 (saison- und kalenderbereinigt) im Euroraum knapp 30 Prozent (Deutschland: 31 Prozent) und die Produktion 18 Prozent (Deutschland: 21 Prozent) unter dem Vergleichszeitraum 2008. Damit liegt die Kapazitätsauslastung der deutschen Industrie knapp 15 Prozent unter ihrem langjährigen Durchschnitt.

Monetärer vs. nicht-monetärer Nachfragesog

Man unterscheidet zwischen der monetären und der nicht-monetären Nachfragesog-Theorie. Während der inflationäre Impuls bei Ersterer vom nominalen Geldangebot M^S ausgeht und auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage wirkt, setzt die nicht-monetäre Nachfragesog-Theorie bei den einzelnen gesamtwirtschaftlichen Nachfrageaggregaten an, wobei von einer monetären Alimentierung ($M^S \cdot v$) ausgegangen wird.

Monetäre Nachfragesog-Theorie

Nach der monetären Nachfragesog-Theorie (monetaristischer Ansatz) ist die **Erhöhung des nominalen Geldangebotes**, das über die Wachstumsrate der realen Produktionsmöglichkeiten hinausgeht, für die Erhöhung des Preisniveaus und — bei anhaltend überhöhtem Geldmengenwachstum — für die Inflation verantwortlich (die Verminderung des Geldangebots hat die umgekehrte Wirkung). Wird das Geldangebot erhöht, entsteht ein **Ungleichgewicht am makroökonomischen Geldmarkt** ($M^S > M^D$), was das bisherige Vermögensgleichgewicht zerstört. Dadurch werden Anpassungsprozesse ausgelöst, die über den **Mechanismus der relativen Preise** auf die Konsum- und Investitionsgüternachfrage durchschlagen: Da bei der Erhöhung des Geldangebots der tatsächliche Kassenbestand den erwünschten übersteigt, fragen die Wirtschaftssubjekte zunächst festverzinsliche Wertpapiere nach, wodurch deren Kurs steigt und ihre Ertragsrate (Zins) sinkt. Dies hat zur Folge, dass vorhandenes Sachkapital (z.B. Gebrauchtimmobilien) bei unveränderter Ertragsrate (interner Zinsfuß) relativ attraktiver und deshalb verstärkt nachgefragt wird. Die nachfragebedingten Preissteigerungen dieser Aktiva lassen (bei gleichbleibenden Mieteinnahmen) deren Ertragsrate sinken. Es verbleiben neuproduzierte Konsum- und Investitionsgüter (z.B. Neubauten), deren Preis unverändert und deren Ertragsrate deshalb noch relativ hoch ist. Durch die stärkere Nachfrage nach neu zu produzierenden Konsum- und Investitionsgütern steigt schließlich die gesamtwirtschaftliche Nachfrage und — bei begrenzten Produktionsmöglichkeiten — das Preisniveau.

Zwei Bedingungen

Die Gültigkeit dieser Theorie hängt vor allem von zwei Bedingungen ab, die nach monetaristischer Überzeugung in der Realität gegeben sind:

- Zumindest bei flexiblen Wechselkursen kann das nominale Geldangebot von den geldpolitischen Autoritäten (Regierung, Notenbank) bestimmt werden.
- Die Beziehung zwischen realer (nominaler) Geldnachfrage und realem (nominalen) Bruttoinlandsprodukt ist stabil.

Der monetaristische Ansatz geht also von der **Exogenität des nominalen Geldangebots** — gemessen etwa anhand von M3 — aus. Ein exogen — von den währungspolitischen Instanzen — vorgegebenes Geldangebot trifft danach auf eine von den Nichtbanken gewünschte, als stabil angesehene Geldnachfrage und löst, soweit es davon abweicht, Anpassungsprozesse aus. Mit anderen Worten: Geldangebot und Geldnachfrage werden unabhängig voneinander von unterschiedlichen Akteuren bestimmt. Falls das Geldangebot von der real gewünschten Geldnachfrage abweicht, kommt es über Veränderungen des Preisniveaus zu einer Anpassung des realen Geldangebots an die gewünschte Geldnachfrage. Misst man diese Argumentation an den tatsächlichen Abläufen im monetären Sektor, zeigt sich jedoch, dass das (nominale) Geldangebot keineswegs von den währungspolitischen Instanzen vorgegeben wird. Das **Geldangebot ergibt sich vielmehr aus dem Zusammenspiel von Geschäfts- und Nichtbanken**, entgegen der monetaristischen Annahme ist es also **endogen**.

Entscheidend ist die Geldnachfrage

Das Geldangebot wird durch die **Geldnachfrage** bestimmt. Das bedeutet auch, dass von ihm keine selbständigen inflationären Impulse ausgehen können, da es lediglich ein Reflex der gewünschten Geldhaltung ist. Formal wirkt das Verhalten der Nichtbanken, also die Geldnachfrage, und das der Geschäftsbanken über die Höhe der Geldbasis und des Geldschöpfungsmultiplikators auf das Geldangebot (die Geldmenge) ein.

Die Rolle der Zentralbanken

Dies bedeutet allerdings nicht, dass die **geldpolitischen Instanzen**, in der Regel also die **Zentralbanken**, nicht für inflationäre Prozesse mitverantwortlich sind. Indem sie die Konditionen festlegen, zu denen sich die Geschäftsbanken bei ihnen refinanzieren, nehmen sie **Einfluss auf die Ausgabeentscheidungen** der Nichtbanken und damit auch auf deren Geldnachfrage. Besteht beispielsweise die Gefahr, dass die Ausgabenentscheidungen der privaten Wirtschaftssubjekte und die dazu erforderliche Geldmenge das Produktionspotenzial überschreiten, kann dem sich abzeichnenden inflationären Druck durch höhere Zinssätze der Zentralbank begegnet werden. Auf der anderen Seite kann diese einen monetären Nachfragesog erzeugen, indem sie einen expansiven Kurs einschlägt, also reichlich Zentralbankgeld zu niedrigen Zinssätzen anbietet, um so die Ausgabeentscheidungen der Nichtbanken zu beflügeln.

Die derzeitige Krise

Dieser Weg wurde anlässlich der derzeitigen weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise eingeschlagen. Die Zentralbanken haben ihre **Zinssätze drastisch gesenkt** und den Markt massiv **mit Liquidität versorgt**. Dies führt jedoch nicht zwangsläufig zu höherer Inflation, da diese Maßnahmen – zumindest im Euroraum – kurzfristig angelegt sind und jederzeit revidiert werden können (zur Zinspolitik der EZB seit Juli 2008 vgl. Ruckriegel 2009a; zur Geldmarksteuerung der EZB im Allgemeinen Görge/Ruckriegel/Seitz 2008, insbesondere Kapitel III.4).

Nicht-monetäre Nachfragesog-Theorie

Realitätsnäher ist daher die **nicht-monetäre Nachfragesog-Theorie**, in deren Mittelpunkt die einzelnen Nachfrageaggregate stehen. Dabei stellt sich als Erstes die Frage, warum einzelne Komponenten der Gesamtnachfrage steigen sollen, obwohl die Preiserhöhungen weder durch Einkommensänderungen noch durch monetäre Anreize entstanden sind. Dafür könnten jedoch Plausibilitätsüberlegungen sprechen:

- So führen **Wahlgeschenke** und die **Aufblähung des Staatsapparats** zu inflationär wirkenden Ausgabeschüben.
- Die **private Konsumgüternachfrage** könnte aufgrund veränderter Konsumneigungen, einer veränderten Einkommens- und Vermögensverteilung oder der Bevölkerungsentwicklung steigen.
- Technische Neuerungen, Konkurrenzdruck und optimistischere Zukunftserwartungen können inflationäre Ausgabeschübe bei der **privaten Investitionsgüternachfrage** auslösen.
- Auch die **Nettoauslandsnachfrage** kommt als Inflationsverursacher in Betracht. Etwa dann, wenn – bei festen Wechselkursen – die Inflation im Ausland höher ist als im Inland, die Einkommen im Ausland schneller steigen und deshalb die Exporte ins Ausland steigen. Inflationäre Effekte können auch entstehen, wenn bei flexiblen Wechselkursen kapitalbilanzinduzierte Wechselkursabwertungen einen Nachfrage Schub aus dem Ausland auslösen.

Die Weltwirtschaftskrise

Diese Argumentation gilt – mit umgekehrten Vorzeichen – auch für die Deflation. So reduzierte die Regierung Brüning nach Ausbruch der Weltwirtschaftskrise in den dreißiger Jahren die Staatsausgaben, da die Steuereinnahmen sanken, was die Deflation zusätzlich verstärkte.

Auch die derzeitige Finanz- und Wirtschaftskrise führte zu einem starken Einbruch der Exporte aus dem Euroraum und damit einhergehend zu einem Einbruch der Investitionen als Folge der Preiseinbrüche auf dem amerikanischen Immobilienmarkt und in anderen Ländern (zu den Ursachen der gegenwärtigen und vorhergegangener (Spekulations-) Krisen vgl. Akerlof/Shiller, S. 128 ff.).

Anhaltende Nachfrageänderungen notwendig

Bei inflationären bzw. deflationären Prozessen können diese Erklärungen jedoch nur dann herangezogen werden, wenn sich die **Nachfrage** dadurch dauerhaft verändert, da es zu fortwährenden Preiserhöhungen bzw. -senkungen kommen muss. Zudem muss bei der inflationären Variante eine **monetäre Alimentierung** gewährleistet sein. Diese kann sich aus zwei Quellen speisen: Durch eine Ausweitung der Geldmenge und durch eine erhöhte Umlaufgeschwindigkeit des Geldes, wobei – bei gegebener Technik im Zahlungsverkehr – dies nur in engen Grenzen möglich ist. Eine Ausweitung der Geldmenge wiederum stößt dann an Grenzen, wenn die Notenbank dies nicht toleriert und zinspolitische Gegenmaßnahmen einleitet.

Ursachen können zusammenwirken

Wie die Realität zeigt, können die geschilderten Ursachen zusammenwirken. So können ursprünglich nachfrage- oder angebotsinduzierte Preisniveauerhöhungen Einfluss auf die Inflationserwartungen nehmen und zu einem sich selbsterhaltenden inflationären Prozess führen.

Die deutsche Wiedervereinigung

Lehrreich sind hier insbesondere die **Erfahrungen nach der deutschen Wiedervereinigung**, wobei die Inflation damals vor allem durch die stark steigende Staatsverschuldung ausgelöst wurde. Vermutlich haben das — historisch durchaus gerechtfertigte — **Vertrauen** in eine **stabilitätsorientierte Geldpolitik der Deutschen Bundesbank**, möglicherweise auch die investitionsdämpfenden Wirkungen befürchteter Steuererhöhungen, dafür gesorgt, dass sich die tatsächliche Inflationsentwicklung nicht durch entsprechende Inflationserwartungen verfestigte.

Die heutige Geldpolitik

Die **heutige Geldpolitik** der Zentralbanken versucht, **Einfluss auf die Inflationserwartungen zu nehmen** und sie auf einem niedrigen Niveau zu stabilisieren. So gibt die Europäische Zentralbank eine bestimmte Inflationsrate (**Preisnorm**) vor, wonach der Anstieg des HVPI knapp unter zwei Prozent liegt. Um die **Erwartung zu stabilisieren** ist es jedoch unverzichtbar, dass die Notenbank hohe **Glaubwürdigkeit** genießt.

Dies setzt voraus, dass Ankündigungen auch entsprechende Taten folgen (zur Rolle von Vorinformationen bei der Beeinflussung von Erwartungen und tatsächlichem Verhalten aus neurobiologischer Sicht vgl. Elger, S. 161 ff.). Hier spielt das **institutionelle Design**, d.h. die **Unabhängigkeit der Zentralbank**, eine bedeutende Rolle (vgl. Görgens/Ruckriegel 2006). Vielleicht hilft das Vertrauen, das sich die Europäische Zentralbank in den vergangenen Jahren erworben hat, auch dabei, den im Gefolge der Finanzkrise aufflackernden Inflationsgefahren erfolgreich zu begegnen.

Frage 4: Was kann Preisniveauveränderungen auf der Nachfrageseite auslösen?

Literaturempfehlungen:

- Akerlof, G./Shiller, R.: *Animal Spirits — Wie Wirtschaft wirklich funktioniert*. Frankfurt a.M./New York 2009.
- Elger, C.: *Neuroleadership — Erkenntnisse der Hirnforschung für die Führung von Mitarbeitern*. Planegg/München 2009.
- Görgens, E./Ruckriegel, K./Seitz, F.: *Europäische Geldpolitik*, 5. Aufl., Stuttgart 2008, insbes. Kapitel III.4.
- Görgens, E./Ruckriegel, K.: *Makroökonomik*. 10. Aufl., Stuttgart 2007, insb. Kapitel 12 u. 13.
- Görgens, E./Ruckriegel, K.: *Brauchen wir eine Zentralbank — und was braucht eine Zentralbank?* In: *Wirtschaftswissenschaftliches Studium*, 35. Jg. (2006), S. 194 - 199.
- Lehrer, J.: *Wie wir entscheiden — Das erfolgreiche Zusammenspiel von Kopf und Bauch*. München 2009.
- Ruckriegel, K.: *Zur Zinspolitik der Europäischen Zentralbank*. In: *WISU*, 38. Jg. (2009a), S. 520 - 524.
- Ruckriegel, K.: *Der Homo oeconomicus — ein realitätsfernes Konstrukt*. In: *Orientierungen zur Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik*, Ludwig-Erhard-Stiftung Bonn, Heft 120 (Juni 2009b), S. 49 - 55.
- Thaler, R./Sunstein, C.: *Nudge — Wie man kluge Entscheidungen anstößt*. Berlin 2009.

Die Fragen werden im WISU-Repetitorium beantwortet.