



Frankfurter Allgemeine Zeitung
Geldpolitischer Wendepunkt

Die Geschichte der Ökonomie zu Corona-Zeiten muss noch geschrieben werden, aber je größer der Abstand zu den ökonomischen Stromschnellen zu Beginn der Pandemie wird, um besser lassen sich einzelne Erzählstränge bereits benennen. So schält sich immer mehr heraus, dass die exorbitante fiskalische Stimulierung der US-Ökonomie eine wesentliche Ursache für die inflationären Impulse in der Spätphase der Pandemie gewesen ist. Fiskalprogramme in der Größenordnung von insgesamt dreißig Prozent des US-Bruttoinlandsprodukts über gut ein Jahr entfachten einen Nachfrageimpuls, dem die Angebotskapazitäten weltweit nicht gewachsen waren. Ein großer Teil dieser Zusatznachfrage erstreckte sich auf die weltweiten Industriesektoren, also etwa auf ein Drittel der Weltwirtschaft. Die Importe in die USA überstiegen im vergangenen Jahr das Vor-Corona-Niveau um 8 Prozent, der Containerumschlag der chinesischen Exporthäfen um 10 Prozent. Ein derartiger Importsog der größten Volkswirtschaft der Welt hätte auch einer Weltwirtschaft ohne coronabedingte Produktionsschwierigkeiten zu schaffen gemacht. Kein Zweifel: für eine gesamtwirtschaftliche Stabilisierung nach dem Lockdown-Schock war Klotzen die richtige Strategie, nicht kleckern. Nun müssen jedoch die Folgewirkungen abgearbeitet werden, und die bestehen in hohen Inflationsraten.

Es ist nicht unbedingt damit zu rechnen, dass die Inflation nach einer Normalisierung der Wirtschaftsabläufe wieder ins gleiche Fahrwasser gerät wie vorher. Sowohl in den USA als auch in Europa zeigen sich größere Knappheiten an Arbeitskräften als vor drei Jahren. Bei rekordniedriger Arbeitslosigkeit und angesichts immer noch niedriger Zinsen ist es durchaus möglich, dass die Ausgabefreudigkeit des US-Konsumenten auch ohne Transfers auf Pump weitergeht. Und schließlich waren es die Energiepreise, die maßgeblich zum Inflationsschock beigetragen haben. Abseits von den eher kurzfristigen geopolitischen Einflüssen bilden sich am Rohölmarkt jedoch Erwartungen auf langfristig hohes Preisniveau, da einer mit dem weltwirtschaftlichen Wachstum steigenden Nachfrage zu wenig Investitionen gegenüberstehen.

In dieser Lage ist die Gefahr groß, dass ein einmal gesendeter Inflationsimpuls sich verstetigt, wenn nämlich niemand den damit verbundenen Einkommensverzicht bereit ist zu tragen. Was können Notenbanken in dieser Lage tun?



Makro Research
Montag, 21. Februar 2022

Eine radikale Brechung von inflationärem Preissetzungsverhalten wäre nur durch eine geldpolitisch induzierte Rezession zu erreichen. Die US-Notenbank ist bereits nahe an diese Strategie herangerückt. Im Euroraum sind die Zweitrundeneffekte noch nicht so stark ausgeprägt. Aber auch hier sollte die Notenbank durch eine zügige Straffung Signale zur Mäßigung senden. Sehr wahrscheinlich wird die Märzszitzung des Europäischen Zentralbankrates einen geldpolitischen Wechsel einleiten. Ob es auch eine historische Wende hin zu dauerhaft höheren Zinsen wird, kann heut noch niemand sagen.

Autor:

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.