



Frankfurter Allgemeine Zeitung

Stagflation mit anderen Vorzeichen

Die Stagflation ist zurück, so scheint es jedenfalls. Die Inflationsrate in Deutschland wird im Durchschnitt des laufenden Jahres wohl über sechs Prozent betragen, gleichzeitig sind die Wachstumserwartungen für die kommenden Quartale auf Werte nahe der Nulllinie zurückgenommen worden.

Die Stagflation der Siebzigerjahre war von allem von der Erfahrung geprägt, dass die Inflation über viele Jahre hinweg anstieg und dieser Anstieg selbst in rezessiven Phasen nicht oder nur kaum gebremst wurde. Oft wird diese Entwicklung in Zusammenhang mit den Rohölpreis-Schocks zu Beginn und gegen Ende dieses Jahrzehnts gebracht. Das Jahrzehnt ist aus ökonomischer Sicht als sehr unbefriedigend in Erinnerung geblieben. Dies lag in Deutschland auch an den Arbeitskämpfen, in denen die Gewerkschaften trotz der beiden tiefen Rezessionen hohe Lohnsteigerungen durchsetzten. Das bescherte den Arbeitnehmern zwar starke Reallohnzuwächse, setzte aber auch einen Arbeitsplatzabbau in Gang, mit dem die Unternehmen auf die andauernden Kostensteigerungen reagierten.

Bei allen nationalen Besonderheiten ist diese Phase weltweit insbesondere durch den Aufbau eines hartnäckigen Inflationsprozesses gekennzeichnet, der erst Anfang der Achtzigerjahre durch eine geldpolitische Notbremse der US-Notenbank unter erheblichen gesamtwirtschaftlichen Kosten beendet werden konnte. In der heutigen Rückschau war für diese Inflation zunächst eine zu expansive Geld- und Fiskalpolitik in einer Reihe von Ländern verantwortlich und danach eine mangelnde geldpolitische Bekämpfung, insbesondere in den USA.

Im Vergleich zu heute ergeben sich eine Reihe von Gemeinsamkeiten, aber auch Unterschiede. Ein Angebotsschock, der auf eine lange Zeit expansive Geld- und Finanzpolitik trifft, ist auch heute wieder der Auslöser. Ob ein langjähriger Inflationsprozess daraus wird, hängt jetzt von der Geldpolitik ab. Entlastend wirkt, dass die Lohnpolitik zumindest hierzulande eine breitere Strategie als damals verfolgt: Arbeitsplatzsicherheit und Flexibilität haben einen höheren Stellenwert. Die sich in Deutschland gegenwärtig abzeichnenden Tarifabschlüsse sind ein Kompromiss zwischen einem Ausgleich der gegenwärtigen Belastungen für die Arbeitnehmer und der notwendigen Akzeptanz von vorübergehenden Reallohneinschränkungen.



Makro Research
Montag, 11. April 2022

Das entlastet die Geldpolitik, ihr Beitrag zur Eindämmung des beginnenden Inflationsprozesses bleibt jedoch der entscheidende. Zwar kann sie keine Angebotsengpässe beheben, sie beeinflusst aber über ihre Absichten die Inflationserwartungen und damit das künftige Inflationsgeschehen. Eine Dringlichkeit wie in den USA, wo die Zweitrundeneffekte auf der Lohnseite schon deutlich weiter vorangeschritten sind, ist noch nicht vorhanden. Trotzdem sollte auch die Europäische Zentralbank noch in diesem Jahr mit Zinserhöhungen beginnen: Ohne Gegenmaßnahmen ist das Risiko einer Inflationsverfestigung einfach zu hoch.

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.