

US-Inflation steigt auf 5,4 Prozent / Widersprüchliche Erwartungen

## Pepsi wird teurer

In den USA ist die Inflationsrate im Juni auf 5,4 Prozent gestiegen – das ist fast dreimal so hoch wie in der Eurozone (1,9 Prozent). Ist das nur ein vorübergehendes Phänomen oder der Anfang einer Inflationsspirale? Für beides sprechen starke Indizien. Preistreiber waren neben Energie und Lebensmitteln, die immer stark schwanken, Gebrauchtwagen, Flugtickets und Hoteltarife, wo Nachlässe der Corona-Monate entfielen. 2020 deflationär, sind diese Sektoren jetzt inflationär. Mietwagenfirmen hatten ihre Flotte zu Ramschpreisen verschertelt, sie haben nun nicht genug Autos. Ein Kollege mußte auf einer Dienstreise kürzlich einen Umzugslastwagen mieten, weil kein Pkw verfügbar war. Hertz & Co. kaufen erstmals Gebrauchtwagen, was deren Preise auf Rekordniveau hebt: Ich habe im Juni mein drei Jahre altes Auto für nur zehn Prozent unter dem Neupreis verkauft – üblich wäre ein Abschlag von 30 bis 50 Prozent.



von  
**Thomas Kirchner**

„Alamo, Hertz & Co. haben ihre Flotte verschertelt, sie haben nun nicht mehr genug Mietwagen.“

Solche Effekte werden verschwinden, wenn sich die Lage nach Corona normalisiert. Die Holzpreise hatten sich 2020 sechsfach, seit Mai aber wieder halbiert. Die merklichen Lohnsteigerungen könnten enden, wenn die großzügigen US-Arbeitslosenhilfen im September auslaufen. Doch während Akademiker und Zentralbanken der These des temporären Inflationsschubs anhängen, befürchten viele Unternehmer, daß die Preiserhöhungen dauerhaft bleiben. Die Lebensmittelpreise steigen wegen schlechter Ernten in den USA und Australien.

Pepsi-Finanzchef Hugh Johnston sagte der Nachrichtenagentur Bloomberg, steigende Rohstoff- und Gehaltskosten seien bis ins nächste Jahr zu erwarten. Das Wort „Inflation“ tauchte in 87 Prozent aller Firmenpräsentationen der Quartalsergebnisse auf. Im Vorjahr waren

es nur 33 Prozent gewesen. Der Chicagoer Lebensmittelkonzern Conagra Brands (Bertolli, Hunt's, Van Camp's) erwähnte das Wort gleich 49mal. Nachdem zahlreiche Bundesstaaten gerade einen Mindestlohn von 15 Dollar (12,70 Euro) einführen, werden jetzt Forderungen einer Erhöhung auf 20 Dollar (16,93 Euro) laut. Im Oktober soll dafür gestreikt werden.

Auch die Wohnkosten sind stark gestiegen. Wegen der komplizierten Umrechnung in US-Verbraucherpreise (CPI) dürften sie sich längerfristig inflationär auswirken. Die US-Bürger erwarten bei Mieten, Öl, Lebensmitteln und Medikamenten Preissteigerungen von fünf bis zehn Prozent. Laut einer Umfrage der University of Michigan rechnen sie mit durchschnittlichen Preissteigerungen von 4,8 Prozent im nächsten Jahr. Google verzeichnete im Mai die meisten Suchanfragen nach „Inflation“ seit 2004. Damit könnte sich eine Inflationspsychologie verfestigen, die ein Eigenleben entwickeln kann. Pessimisten sehen sogar schon eine Stagflation (JF 26/21) wie in den siebziger Jahren: Inflation bei stagnierender Wirtschaft.

Pepsi hat Glück, denn laut Johnston sind Verbraucher bereit, höhere Preise für Cola zu zahlen. Andere Firmen werden Preiserhöhungen nicht so leicht durchsetzen können. Die Überflieger an der Börse – gehypte Technologiefirmen mit unklaren Geschäftsmodellen – dürften bei steigenden Inflationsraten die großen Verlierer sein. Ob der Dollar zu den Verlierern gehören wird, ist hingegen unklar. Schließlich betreiben die EZB und Japan ähnlich laxen Geldpolitiken, so daß sich der gegenseitige Abwertungsdruck insgesamt ungefähr die Waage hält.

► [www.bls.gov/cpi](http://www.bls.gov/cpi)

FOTO: PICTURE ALLIANCE/DA



**Bundesbankpräsident Jens Weidmann bei der Bilanz-Presskonferenz:** Die Glaubwürdigkeit der Gemeinschaftswährung steht auf dem Spiel

## Frankfurter Lockerungen

**Geldpolitik:** Die EZB strebt „mittelfristig eine Inflationsrate von zwei Prozent“ an

DIRK MEYER

Preisstabilität ist wichtig. Oder genauer: Preisniveaustabilität. Denn Preise müssen frei schwanken können, um Knappheiten oder zu hohe Lagerbestände anzudeuten. Erscheinen die frisch gepflückten Erdbeeren aus Deutschland zu teuer, kann der Kunde darauf verzichten, nur eine kleine Menge kaufen oder zur billigeren Alternative aus Spanien oder eventuell zu Kirschen oder Johannisbeeren greifen. Ist die Erdbeerlieferung mittags schon ausverkauft, wird der Produzent den Preis anheben und im nächsten Jahr die Anbaufläche vielleicht ausweiten.

Insgesamt sollten sich die Preisausschläge von Benzin über Bier und Schuhe bis hin zu Würstchen und Zement aber ausgleichen, so daß die Inflation moderat bleibt. Deshalb strebt die EZB in Frankfurt seit 2003 – sehr erfolgreich – als Inflationsziel die Marke „unter, aber nahe zwei Prozent“ an. Ein stabiler Geldwert – ein Euro behält im Zeitverlauf seine Kaufkraft – ist nämlich zentrale Voraussetzung einer funktionierenden Marktwirtschaft. Nur so entfällt ein wesentlicher Unsicherheitsfaktor beim Abschluß langfristiger Verträge (Mieten, Löhne, Abos, Kreditverträge), in die sonst ein Inflationszuschlag mit einkalkuliert werden müßte.

Arbeitnehmer mit langfristigen Tarifverträgen, Rentner und Sparer verlieren bei Inflation real an Kaufkraft. Man spricht deshalb auch von einer „Inflationsteuer“. Der Staat und andere Schuldner profitieren. Wichtig ist der „Warenkorb“, auf dessen Basis die Inflation berechnet wird. Stimmt die „gefühlte“ Inflation mit der statistisch ausgewiesenen nicht überein, so könnte dies auch an einem falsch gefüllten Warenkorb liegen. Deshalb hat die EZB nun beschlossen, künftig nicht nur die Mieten, sondern auch die Kosten für selbst genutztes Wohneigentum mit aufzunehmen.

Aber warum strebt die EZB keine Null-Inflation an, denn laut Vertrag über die Arbeitsweise der EU ist das „vorrangige Ziel des Europäischen Systems der Zentralbanken ..., die Preisstabilität zu gewährleisten“ (Art. 127 Abs. 1 AEUV)? Erstens wird dies mit einem Sicherheitspuffer gegenüber einer Deflation – mit im Durchschnitt sinkenden

Preisen – begründet. Bei entsprechenden Erwartungen könnte eine Abwärtsspirale aus sinkenden Preisen und Ausgabenzurückhaltung in eine Wirtschaftskrise wie 1931 führen. Zwei Prozent sind der Airbag gegen Deflation. Zweitens können schlecht laufende Branchenkonjunktoren Preis- und Lohnabsenkungen notwendig machen. Bei zwei Prozent Inflation entspricht eine Tarif-Nullrunde einer Reallohnsenkung um zwei Prozent. Bei Null-Inflation müßten die Nominallöhne gesenkt werden – was sehr viel schwieriger durchsetzbar ist. Drittens sind die Eurostaaten strukturell und konjunkturell ganz unterschiedlich aufgestellt, was zu Abweichungen der nationalen Inflationsraten führt. So wies Portugal im Juni 2021 minus 0,6 Prozent Inflation aus. In Deutschland waren es laut Eurostat-Berechnung 2,1 Prozent, in Estland sogar 3,7 Prozent (JF 28/21).

**Es drohen Gefahren für die Preisstabilität in der Eurozone**

Die mediterranen Tourismus-Länder können ihre preisliche Wettbewerbsfähigkeit bei durchschnittlich zwei Prozent Preissteigerung in der Eurozone wiedergewinnen, ohne zwangsläufig einen deflationären Prozeß durchlaufen zu müssen. Schließlich entstehen Meßfehler, wenn geänderte Konsumgewohnheiten und Qualitätsverbesserungen nur mit Zeitverzug berücksichtigt werden. Beide überzeichnen die amtlich ermittelte Inflationsrate. Angenommen das Nachfolgemodell eines Kompaktwagens kostet statt 20.000 nun 22.000 Euro. Der Preis wäre um zehn Prozent gestiegen. Unberücksichtigt bleiben die Ausstattungsverbesserungen, ein niedriger Verbrauch oder zusätzliche Sicherheitsassistenten schon in der Standardausführung, die nicht als Inflation zu werten sind.

Eigentlich hätte man erwarten können, daß die trotz extrem expansiver Geldpolitik vergeblichen Bemühungen zur Erreichung der Zwei-Prozent-Marke zum Nachdenken Anlaß geben, das EZB-Inflationsziel nach unten hin anzupassen – also beispielsweise auf ein Prozent. Nach einem 18monatigen Diskussionsprozeß hat sich der EZB-Rat jedoch in seiner außerordentlichen Juli-Sitzung auf den schlichten Zielwert „mittelfristig zwei Pro-

zent“ geeinigt: „Der EZB-Rat versteht dieses Ziel als ein symmetrisches Ziel. Symmetrie bedeutet in diesem Zusammenhang, daß der EZB-Rat negative Abweichungen von diesem Zielwert als ebenso unerwünscht betrachtet wie positive.“

Demgegenüber legte die bisherige Formulierung „unter, aber nahe zwei Prozent“ ein asymmetrisches Verständnis des Inflationsziels nahe – mehr war unerwünscht. Diese Auslegung mag in Zeiten einer anziehenden Inflation störend sein. Es dürfte auch dem Einfluß von Bundesbankpräsident Jens Weidmann zu verdanken sein, daß Weitergehendes verhindert wurde. Denn zur Diskussion stand auch ein Inflationsziel von „im mittelfristigen Durchschnitt zwei Prozent“, wie es die US-Notenbank Fed seit etwa einem Jahr anstrebt.

In diesem Fall ist die Geldpolitik nicht mehr nur zukunftsgerichtet, sondern muß auf Unterschreitungen der Preissteigerung in der Vergangenheit reagieren. Da die Inflationsrate der Eurozone von 2010 bis 2019 im Schnitt bei 1,3 Prozent lag, müßte die Zielrate für den Zeitraum 2020 bis 2029 danach bei 2,7 Prozent liegen. Für Deutschland könnte dies eine noch darüber hinausgehende Erhöhung bedeuten. Die infolge der Niedrigzinsphase angeheizten Immobilien- und Aktienpreise würden weiter inflationieren. Es besteht dann die Gefahr, daß sich die Inflationserwartungen vom eigentlichen Ziel zwei Prozent entfernen.

Man spricht dann von einer „Entankerung“ der Inflationserwartung – siehe USA. Entsprechende „Einpreisungen“ in Kreditverträge und Tarifverträge würden eine Preisspirale in Gang setzen, die nur schwer zu durchbrechen wäre. Die Glaubwürdigkeit der EZB stände auf dem Spiel, sie könnte die Kontrolle über die geldpolitische Steuerungsfähigkeit verlieren. Bereits heute ist sie infolge ihrer immensen (Staats-)Anleiheankäufe in ihrem autonomen Handeln eingeschränkt, denn eine Rückführung der Zentralbankgeldmenge über Verkäufe beinhaltet Gefahren für die Finanzstabilität der mediterranen Eurostaaten und des Bankensektors. Sprich: Die ursprünglich versprochene Unabhängigkeit der EZB ist bereits jetzt nur eine Periode in ihrer 23jährigen Geschichte.

**Prof. Dr. Dirk Meyer** lehrt Ökonomie an der Helmut-Schmidt-Universität Hamburg.

Der Klimaplan „Fit for 55“ verteuert das Leben der EU-Bürger massiv

## Verschleiert in Gigajoule

Von Jörg Fischer

Zehn Tage nach ihrem Amtsantritt als EU-Kommissionspräsidentin präsentierte Ursula von der Leyen (EVP) am 11. Dezember 2019 den European Green Deal. Danach sollte das bisherige Ziel, die CO<sub>2</sub>-Emissionen von Wirtschaft und Privatleben der 448 Millionen EU-Einwohner im Vergleich zu 1990 bis 2030 um 40 Prozent zu reduzieren, auf „50 bis 55 Prozent“ verschärft werden. Da die Klimalobbyisten lautstark 60 Prozent verlangten, wurden im April dieses Jahres schließlich als Kompromiß „mindestens 55 Prozent“ daraus.

Was das bedeutet, skizziert der vorige Woche vorgestellte „Fit for 55“-Plan. Bis 2030 sollen drei Milliarden Bäume gepflanzt werden. Doch das dürfte bei den Verhandlungen mit den 27 Mitgliedsstaaten das kleinste Streitpunkt sein, schließlich stehen für den „Klimaschutz“ bis 2027 mehr als 600 Milliarden Euro aus den diversen EU-Töpfen bereit. Damit läßt sich auf Hauptstraßen alle 60 Kilometer eine Stromtankstelle errichten, um die dann 30 der 260 Millionen Fahrzeuge in der EU elektrisch anzutreiben. Beim für 2035 geplanten Neuzulassungsvorbot für Benziner und Diesel gibt es sogar eine Hintertür: Synthetische Kraftstoffe

(E-Fuels) gelten als „klimaneutral“, wenn sie etwa mit Ökostrom aus Wasser und CO<sub>2</sub> gewonnen werden. Zu Volksaufständen dürfte hingegen die Forderung führen, für Kraftstoffe eine Mindeststeuer von 10,75 Euro pro Gigajoule (GJ) einzuführen. Praktisch hieße das: 44 Cent pro Liter Benzin und 48 Cent bei Diesel. Bei Heizöl sind es anfangs etwa vier Cent (0,90 Euro pro GJ).

Für Wohlhabende sind das Peanuts, die deutsche Energiesteuer bei Benzin liegt seit 2003 schon bei 65,45 Cent. Doch dazu droht ein noch nicht bezifferter „CO<sub>2</sub>-Preis“ im Rahmen des EU-Emissionshandelsystems (ETS). Hinzu kommen auch teurere Heizungsanlagen. Nicht nur in Bulgarien, Griechenland, Polen oder Ungarn haben die wenigsten das Geld dafür, vom Gebrauchtwagen auf E-Auto plus Ladestation umzusteigen. Deswegen werden die dortigen Regierungen Widerstand leisten und versuchen, die 72,2 Milliarden Euro des neuen „Social Climate Fund“ in ihre Richtung umzuleiten.

► [ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/qanda\\_21\\_3662](http://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/qanda_21_3662)



### Deutschland wählt!

Das JF-Aktions-Abo zum Sonderpreis von 32 Euro für 12 Wochen und eine Prämie gratis dazu.

## Superwahljahr Wahl-Abo

# 2021

[jf.de/abo-wahl-2021](http://jf.de/abo-wahl-2021)