

Deflation

Keine Gefahr für Deutschland

Trotz der nach wie vor schwierigen wirtschaftlichen Lage – eine Deflation nach japanischem Muster steht Deutschland nicht ins Haus. Das zeigt schon ein Blick auf die nackten Zahlen: Während die Verbraucherpreise in Japan von 1999 bis 2002 um insgesamt 2,6 Prozent gefallen sind, kletterten sie in Deutschland um 5,5 Prozent. Auch im laufenden Jahr ist in der Bundesrepublik kein genereller Abwärtstrend der Preise zu erkennen – im Juli 2003 wurde jedenfalls immer noch eine Jahresinflation von 1 Prozent gemessen. Zwar liegt sowohl im fernen Osten wie auch hierzulande die Wirtschaftsleistung um etwa 2 Prozent unter dem bei normaler Auslastung der Kapazitäten erzielbaren Wert, und eine solche Nachfragerücke könnte auf längere Sicht das Preisniveau nach unten drücken. Dennoch besteht kein Grund zur Panik, ist doch in Deutschland die niedrigere Auslastung eher ein vorübergehendes Phänomen, während in Japan Überkapazitäten in traditionellen Industriebranchen seit Jahren künstlich erhalten werden.

Gegen eine Deflationsgefahr spricht zudem, dass die schwache Nachfrage in der Bundesrepublik nicht auf der Erwartung sinkender Preise beruht – im Gegenteil: Im vergangenen Jahr dürfte gerade die Teuro-Debatte manchen Verbraucher vom Einkaufsbummel abgehalten haben. Zusätzlich verderben die katastrophale Arbeitsmarktentwicklung sowie steigende Steuern und Sozialabgaben den Bundesbürgern die Kauflust. Das anhaltend geringe Wirtschaftswachstum wird daher nicht von vermeintlich drohenden Preiseinbrüchen verursacht, sondern von den inflexiblen Strukturen im Arbeitsmarkt- und Sozialsystem.

Michael Grömling: Argumente gegen eine Deflationsgefahr, in: iw-trends 2/2003

Gesprächspartner im IW: Dr. Michael Grömling, Telefon: (02 21) 49 81-7 76



Deflation

Überflüssige Sorgenfalten

Deflation – so lautet das Schreckenswort, mit dem einige Schwarzscher auch für Deutschland eine Krise nach japanischem Muster an die Wand malen. Im Gegensatz zu dem ostasiatischen Staat ziehen die Preise hierzulande jedoch nach wie vor an. Das anhaltend geringe deutsche Wirtschaftswachstum ist zudem nicht wie in Japan auf daniederliegende Finanzmärkte, sondern vielmehr auf strukturelle Schwächen des Arbeitsmarktes und des Sozialsystems zurückzuführen.*)

Das Gespenst der Deflation geistert schon seit geraumer Zeit durch die wirtschaftspolitischen Diskussionen. Doch nicht allen, die angesichts düsterer Prophезеи tiefe Sorgenfalten auf der Stirn haben, dürfte klar sein, was sich hinter dem Begriff Deflation verbirgt. Ökonomen verstehen hierunter einen dauerhaften Rückgang der Verbraucherpreise auf breiter Front.

Ausgelöst wird dieser meist dadurch, dass nach einem Wirtschaftsboom die durch überzogene Gewinnerwartungen hoch getriebenen Preise von Aktien oder Immobilien plötzlich abstürzen. Die verunsicherten Unternehmen und privaten Haushalte schränken daraufhin die Investitionen bzw. den Konsum ein, was auf längere Sicht die Preise purzeln lässt. Die Unternehmen fahren geringere Gewinne ein oder geraten sogar dauerhaft in die Verlustzone; vielen droht der Zusammenbruch unter dem Schuldenberg. Die Verbraucher hoffen – wenn die Geschäfte mit Nachlässen locken – auf noch günstigere Angebote und zögern geplante Anschaffungen hinaus. Nicht selten müssen die Firmen dann noch billiger verkaufen – und die wirtschaftliche Abwärtsspirale dreht sich weiter.

Wer meint, dies seien nur theoretische Gedankenspiele, den verweisen mannde Stimmen gerne nach Japan. Das einstige Wirtschaftswunderland gilt bei vielen mittlerweile als Schreckens-

beispiel für eine deflationsbedingte Krise – in die Deutschland ebenfalls zu geraten drohe. Doch eine solche Schwarzmalerei ist fehl am Platze, wie ein deutsch-japanischer Vergleich anhand von sieben Kriterien zeigt:

1. Preisentwicklung. Im fernen Osten lässt sich ein Deflationstrend schon lange nicht mehr leugnen (Grafik):

Von 1999 bis 2002 sind die Verbraucherpreise in Japan um insgesamt 2,6 Prozent gefallen – in Deutschland kletterten sie dagegen um 5,5 Prozent.

Für das laufende Jahr wird in Tokio mit einem weiteren Preisrückgang um fast 1 Prozent gerechnet. In der Bundesrepublik ist hingegen weiterhin kein genereller Abwärtstrend der Preise zu erkennen. Im Juli 2003 wurde jedenfalls immer noch eine Jahresinflation von 1 Prozent gemessen.

Auch für die nähere Zukunft rechnen die Konjunktexperten für Deutschland nicht mit generell fallenden Preisen. Dagegen sprechen unter anderem die im ersten Quartal des laufenden Jahres gegenüber dem Vorjahr um 2,5 Prozent höheren Arbeitskosten. Und auch die Erzeugerpreise sind weiter gestiegen – im ersten Halbjahr 2003 lagen sie immerhin um 1,6 Prozent über dem entsprechenden Vorjahreszeitraum.

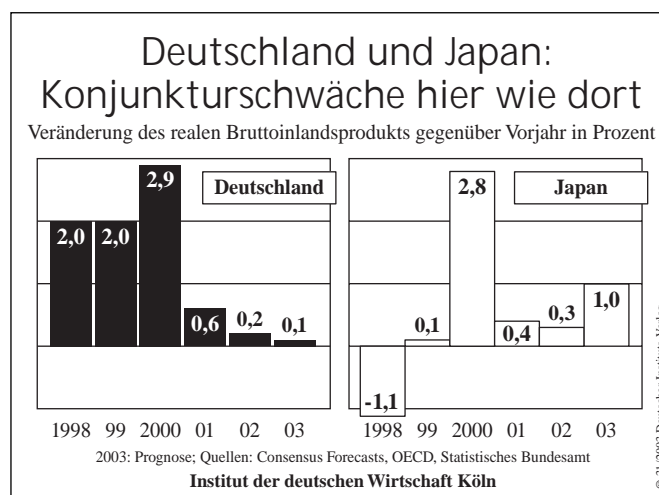
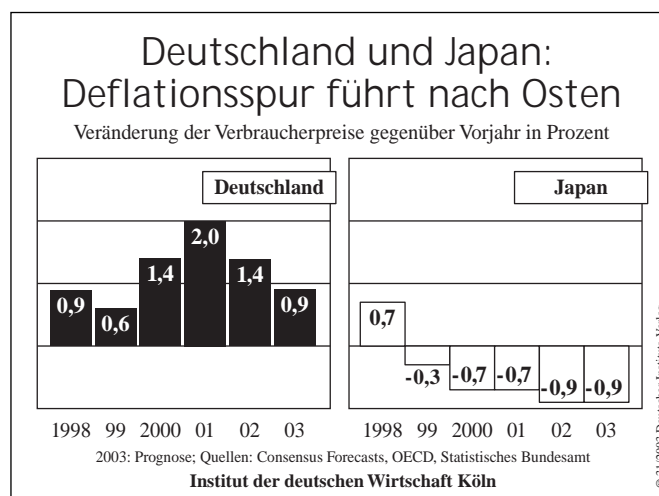
2. Wirtschaftswachstum. Sowohl in Japan als auch in Deutschland lahmt die

Konjunktur schon seit langem (Grafik):

In 2001 und 2002 wuchsen das japanische und das deutsche Bruttoinlandsprodukt (BIP) real jeweils um weniger als 1 Prozent.

In Ostasien lag 2002 die tatsächliche Wirtschaftsleistung um 1,5 Prozent unter ihrem Potenzial – also dem BIP, das bei normaler Auslastung der Kapazitäten erzielbar wäre. In diesem Jahr rechnen Experten mit einer Nachfragerückgang – die längerfristig das Preisniveau nach unten drücken kann – von 1,8 Prozent. In Deutschland dürfte das tatsächliche BIP sein Potenzial 2003 sogar um mehr als 2 Prozent verfehlen.

Trotzdem besteht kein Grund zur Panik. Denn während in Japan Überkapazitäten in traditionellen Industriebranchen seit Jahren künstlich erhalten werden, ist der niedrigere Auslastungsgrad in Deutschland ein eher vorübergehendes Phänomen.



Außerdem können Angebot und Nachfrage auch dann auseinander laufen, wenn der technische Fortschritt – z.B. durch neue Kommunikationstechnologien – große Produktivitätssprünge ermöglicht. Diese lassen zwar die Preise sinken, steigern aber letztlich Produktion und Konsum.

Gegen eine Deflationsgefahr spricht ebenfalls, dass die schwache Nachfrage in Deutschland nicht auf der Erwartung sinkender Preise beruht. Im Gegenteil: Im vergangenen Jahr dürfte die Teuro-Debatte manchen Verbraucher vom Einkaufsbummel abgehalten haben. Zusätzlich verderben die Arbeitsmarktmisere sowie steigende Steuern und Sozialabgaben den Bundesbürgern die Kauflust.

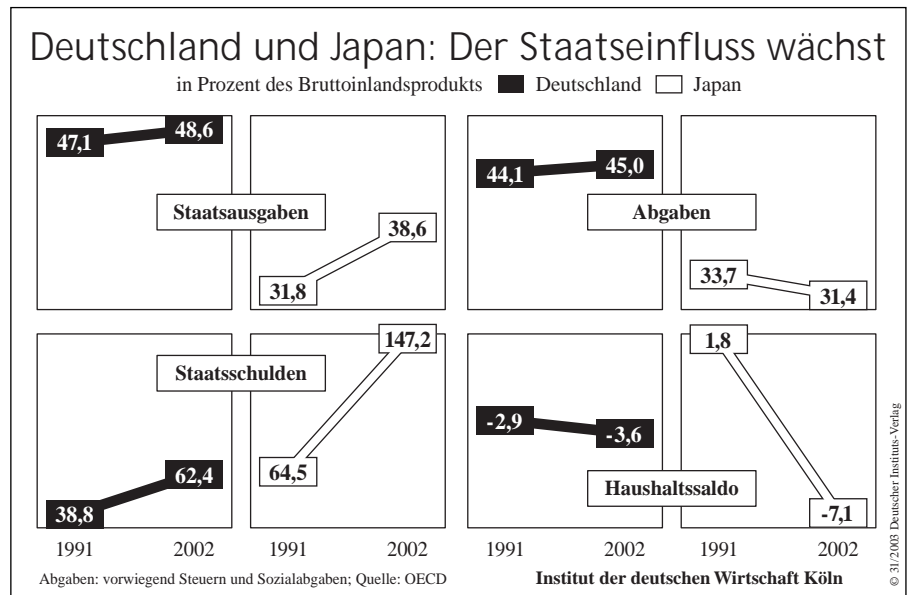
3. Wettbewerbsfähigkeit. So wie der Yen in den neunziger Jahren aufwertete und damit das japanische Ausfuhrwachstum stark dämpfte, könnte das jüngste Euro-Hoch der deutschen Exportwirtschaft Kopfschmerzen bereiten.

Im Gegenzug verbilligt der starke Euro jedoch die Importe, was den Verbrauchern mehr Geld für den Kauf heimischer Produkte in der Tasche lässt. Dies wiederum wirkt einer möglichen Deflationsgefahr entgegen.

4. Spekulationsblase. Bereits zu Beginn der neunziger Jahre war in Japan die durch Hoffnungen auf immer höhere Renditen entstandene Blase am Aktien- und Immobilienmarkt geplatzt. Vor allem die Käufer der im Preis gefallen Häuser und Wohnungen sitzen nun auf ihren teuren Krediten und können entsprechend weniger konsumieren.

Zwischen Hamburg und München blieb der Immobilienmarkt dagegen von den Börsenturbulenzen nahezu unbeeindruckt. Die Aktienkurse brachen 2001 und 2002 zwar deutlich ein, doch traf dies die Deutschen weniger hart als der Immobilien-Crash die Japaner. Zudem sendet die Börse hierzulande seit März 2003 wieder freundlichere Signale aus.

5. Wirtschaftspolitik. Die Verantwortlichen in Tokio hatten bei der Bekämpfung der Wirtschaftskrise kein glückliches Händchen. Die Notenbank lockerte die Geldpolitik zu zögerlich, und die zahlreichen Konjunkturprogramme der Regierung haben vor allem die Staatsverschuldung in die Höhe getrieben.



Zwar wird auch in Deutschland der Vorwurf erhoben, die Geldversorgung sei angesichts der lahmenen Wirtschaft zu knapp. Doch davon kann keine Rede sein – sowohl die langfristigen Nominal- als auch Realzinsen waren im Juni 2003 mit 3,3 bzw. 2,3 Prozent recht niedrig (vgl. iwD 29/2003).

Auch kritische Stimmen, die meinen, der durch den EU-Stabilitätspakt vorgegebene Konsolidierungskurs würde die deutsche Wirtschaft ab, müssten angesichts der Fakten verstummen. Zwar kassiert der Fiskus durch die flauere Konjunktur weniger Steuern. Doch die Staatsausgaben sind stets gestiegen – zu einem Kaputtsparen ist es bislang jedenfalls nicht gekommen.

6. Reformfähigkeit. Sowohl Nippon als auch Germania fehlt der Mut, den Wachstumsproblemen mit den nötigen Strukturreformen zu begegnen. Anstatt den Marktkräften mehr Spielraum zu geben, macht sich der Staat in beiden Ländern noch immer zu breit (Grafik):

Während die Bundesbürger vor allem die hohe Steuer- und Abgabenquote von zuletzt 45 Prozent des BIP belastet, macht Japan in erster Linie die auf 147 Prozent des BIP gestiegene Staatsverschuldung zu schaffen.

Die Strukturprobleme unterscheiden sich deutlich. Deutschland leidet insbesondere an einem zu rigiden Arbeitsmarkt. Rund 9.000 Kilometer weiter östlich bereiten dagegen unter anderem die schuldenfinanzierten Subventionen Kummer, die zusammen mit der

zögerlichen Restrukturierungspolitik den Abbau der Überkapazitäten bremsen.

7. Bankenkrise. Die starren Wirtschaftsstrukturen Japans spiegeln sich auch in dessen Finanzsektor wider. In den Bankenbilanzen haben sich immer mehr „faule“, also nicht rückzahlbare Kredite von kaum überlebensfähigen Firmen angehäuft. Daher sind die Geldhäuser bei der Darlehensvergabe an Unternehmen und private Haushalte inzwischen äußerst zurückhaltend, was die Investitionskonjunktur ebenso bremst wie die steigenden Realzinsen.

Zwar haben auch die deutschen Banken infolge der Aktienkursverluste mit Ertragsproblemen zu kämpfen – jedoch in deutlich geringerem Ausmaß:

Während sich die Not leidenden Kredite der japanischen Banken auf etwa 8 Prozent des BIP belaufen, summieren sie sich im deutschen Finanzsektor nur auf 1 BIP-Prozent.

Die deutsche Wirtschaft muss daher im Grundsatz nicht um ihre Kreditversorgung fürchten.

Unterm Strich zeigt sich, dass Deutschland keineswegs von einer Deflationskrise bedroht ist. Die anhaltende Wachstumsschwäche wird vielmehr von den inflexiblen Strukturen im Arbeitsmarkt- und Sozialsystem verursacht. Anstatt Deflationsängste zu schüren, sollte die Politik die überfälligen Reformen anpacken und damit der Konjunktur endlich neuen Schwung verleihen.

*) Vgl. Michael Grömling: Argumente gegen eine Deflationsgefahr, in: iw-trends 2/2003