

Die Auswirkungen der Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise auf die Inflation

Die Gefahr einer nachhaltigen Beschleunigung der Inflation durch die expansive Geld- und Fiskalpolitik im Zuge der weltweiten Rezession erscheint gering, falls die Zentralbanken die Geldbestände mit dem Abklingen der Krise rasch genug verringern und die Regierungen glaubwürdige Maßnahmen zur Konsolidierung der öffentlichen Finanzen vorlegen und damit die langfristigen Inflationserwartungen auf niedrigem Niveau verankert bleiben.

Als Folge der schwersten Rezession seit der "Großen Depression" keimte die Angst vor einer Deflation auf. Der gegenüber dem Vorjahr starke Rückgang der Headline-Inflationsrate im Jahr 2009 war jedoch nicht auf Preissenkungen in vielen verschiedenen Gütergruppen zurückzuführen, sondern nach dem Platzen der Rohstoffpreisblase im Sommer 2008 in erster Linie auf den Verfall der Preise von Mineralölprodukten. Gemessen an der Kerninflationsrate ist weder für die USA noch für den Euro-Raum eine Deflation festzustellen – für beide Währungsräume dürfte die Kerninflationsrate 2009 etwa 1½% bis 1¾% betragen.

Die Wirtschaft wird sich in den Jahren 2010 und 2011 bei noch stark unterausgelasteten Produktionskapazitäten erst allmählich erholen, und weder von der Nachfrage- noch von der Lohnentwicklung geht ein Inflationsdruck aus. Mittelfristig dürfte sich ein stärkerer Preisauftrieb durch das Anziehen der Nachfrage nach Agrar- und Energierohstoffen (insbesondere nach Mineralöl) bei einer Stagnation oder lediglich verhaltenen Zunahme des Angebotes ergeben.

Aufgrund der deutlichen Ausweitung der Staatsverschuldung in den USA und im Euro-Raum (2008 bis 2011 +35% bzw. +19% des BIP) sowie der Zentralbankgeldbasis (in der zweiten Jahreshälfte 2008 in den USA +100% und im Euro-Raum +13%) wird vor der Gefahr einer mittel- bis langfristig hohen bis sehr hohen Inflation gewarnt. Wenn die rezessionsbedingte Ausweitung der Staatsverschuldung nicht monetisiert wird, sondern eine glaubwürdige Fiskalpolitik die Ein- und Ausgabenseite des Staatshaushalts konsolidiert, sollte der öffentliche Schuldenstand mittel- bis langfristig keine steigenden Inflationstendenzen auslösen.

Den Institutionen der Geldpolitik obliegt es, die im Zuge der Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise massiv zugeführte Liquidität dem Finanzsystem rechtzeitig zu entziehen, sobald der Interbankengeldmarkt wieder zu funktionieren beginnt. Dadurch kann verhindert werden, dass der kurzfristige Anstieg der Geldbasis über den Geldschöpfungsprozess der Geschäftsbanken in einem langfristigen deutlichen Anstieg des Geldangebotes mündet, der langfristig auch einen monetären Inflationsdruck auslösen könnte.

Da in der gesamtwirtschaftlichen Preisbildung die Inflationserwartungen der Wirtschaftsakteure eine wichtige Rolle spielen, liegt es nicht zuletzt in den Händen der Geld- und Fiskalpolitik dafür zu sorgen, dass diese Erwartungen durch eine glaubwürdige, stabilitätsorientierte Wirtschaftspolitik auf niedrigem Niveau verankert bleiben. Die Gefahr einer "self-fulfilling prophecy", dass aus erwarteter Inflation tatsächliche Inflation entsteht, kann dadurch verhindert werden.

Wien, am 28. Dezember 2009.

*Rückfragen bitte an Mag. Josef Baumgartner, Tel. (1) 798 26 01/230,
Josef.Baumgartner@wifo.ac.at.*

*Nähere Informationen entnehmen Sie bitte dem WIFO-Monatsbericht 12/2009,
http://www.wifo.ac.at/www/jsp/index.jsp?fid=23923&id=37126&typeid=8&display_mode=2.*

Tabellen und Graphiken zu den Presseaussendungen des WIFO finden Sie jeweils auf der WIFO-Website, <http://www.wifo.ac.at/www/jsp/index.jsp?&fid=12>.