

Sind die Inflationswerte wirklich besorgniserregend?

Schlagzeilenträchtig wird über die Inflation gejammert. Selten in der Schweiz, hier ist sie mit einer durchschnittlichen Preiserhöhung von rund 1 Prozent gegenüber dem Vorjahr nicht wirklich spürbar. Aber in Deutschland und in den USA werden ganze Seiten mit dem Thema gefüllt. Dann werden jüngste Zahlen hervorgehoben wie 5,2 Prozent (Deutschland) oder 6,2 Prozent (USA).

Die US-Zentralbank Federal Reserve (Fed) lässt sich davon derzeit nicht beirren. Sie verfolgt das Inflationsmass der effektiven persönlichen Aufwendungen. Wenn Tomaten plötzlich 100 Prozent teurer werden, wird anderes Gemüse gekauft. Die Fed fokussiert auf dieses Inflationsmass, wohlwissend, dass Haushalte auf erhöhte Preise in einem Gut auf andere Güter ausweichen. Das heisst, die mancherorts getroffene Annahme eines stabilen Warenkorbs ist gerade im gegenwärtigen Wirtschafts-

und Preisumfeld zwar methodisch interessant, aber im Alltag realitätsfern. Wer dieses Mass im Kern über die letzten 50 Jahre betrachtet, bleibt gelassen.

Tatsache ist, dass die in der Pandemie aufgestaute Konsumentennachfrage in den vergangenen Monaten einen Boom ausgelöst hat, nachdem die coronabezogenen Sperren aufgehoben wurden und die Sparüberschüsse aus den vergangenen 18 Monaten allmählich ihren Weg in den Wirtschaftskreislauf finden. Aber als Schattenseite geht damit einher, dass höhere Energiepreise und die Überwindung von Lieferkettenunterbrüchen die Kaufkraft schwächen. Droht mit der Omikron-Variante eine Verlängerung der pandemiebedingten Eingriffe, purzeln weltweit die Energiepreise wie in den letzten Tagen gleich um 20 Prozent. Das beeinträchtigt die Prognosegüte von jedem Preismodell.

Konkret beobachten wir beim vorweihnächtlichen Geschenkeinkauf beispielsweise, dass der Schleich-Reiterhof sich vielleicht um 5 Prozent gegenüber dem Vorjahr verteuert hat. Das ist für mich gleichermassen plausibel wie vertretbar, weil sich die Transportgebühren vorübergehend verdreifacht haben und der Spielwaren-Unternehmer für seine detailgetreuen Tiere einen Teil der zusätzlichen Kosten in die Preiserhöhung einfließen lässt. Gleichzeitig ist es jedoch auch für die Konsumentinnen und Konsumenten möglich, vielleicht ein tolles Spielferd weniger zu kaufen oder auf den Pick-up mit Anhänger zu verzichten. Das Patenkind wird sich dennoch über das Geschenk freuen.

Ganz anders sehen die Preistrends in der (Unterhaltungs-) Elektronik und bei den Telekom-Dienstleistungen aus. Seit Jahrzehnten erfahren wir hier unablässig eine Deflation. Es

gibt keine einzige plausible Begründung, weshalb die technologischen Innovationen nicht auch in den kommenden Jahren einen deflationären Preisdruck ausüben werden. Womit klar wird: Wir werden es in unserem persönlichen Warenkorb immer mit Bereichen zu tun haben, die sich verteuern, und anderen Bereichen, die sich vergünstigen.

Gewerkschaften werden bei ihren Lohnverhandlungen nur das Auge auf Verteuerungen werfen wollen. Das liegt in der Natur der Verhandlungssache. Sofern man in einer energieintensiven Wirtschaft lebt wie in den USA, knabbert der gegenüber dem Vorjahr stark erhöhte Benzinpreis nicht nur an der Kaufkraft, sondern gleich noch an der Popularität des Präsidenten. Nur: In der Schweiz ist der Energieanteil am Warenkorb derart viel kleiner, die Leute benutzen viel stärker den öffentlichen Verkehr und deswegen riecht

das Inflationsbarometer bei uns weiterhin mehr nach De- als nach Inflation.

Wenn der statistische Basiseffekt wegfällt, werden die Inflationsmasse wieder sinken, unabhängig von ihrer Berechnungsweise. Das «Licht am Ende des Tunnels» ist bereits erkennbar. Von den Zentralbanken ist deshalb weiterhin eine ruhige Hand gefragt. Denn wirklich besorgniserregend ist nur, wie mit «erschreckend hohen» Inflationswerten Menschen und Meinungen manipuliert werden.



Maurice Pedergnana

Professor für Banking und Finance an der Hochschule Luzern und Studienleiter am Institut für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ).