

Q&A zur Inflation

Warum ist diese Inflation gefährlicher als die vorherigen Krisen?

Corona

2020/2021

Zugangskrise, keine Nachfragekrise, keine Kaufkraftkrise, Auslöser: Natur.

- Staatliche Unternehmens- und Kaufkraftstützung, aufnahmefähiger Arbeitsmarkt.
- Normalisierung nach Übergang in Online-/ Delivery – Kanäle.
- **Nur Einzelbranchen** (Gastronomie, Tourismus, Messe, Aviation).

Finanzkrise

2008

Nachfragekrise (Vertrauensverlust/Wertvernichtung), Auslöser: Zusammenbruch Finanzsystem

- Staatliche Stützung des Finanzsystems beseitigte Ursache.
- Nachfragestützung durch Staat verkürzt Rezession auf 2 Quartale (Abwrackprämie, Kurzarbeitergeld).
- **Kein Mangel an realen Gütern**, globale Lieferbeziehungen nicht beeinträchtigt.

Dot-Com-Blase

2000

Wertberichtigung, Auslöser: Übergröße.

- **Nur Einzelbranchen** betroffen (Start-Ups, Telekommunikation, IT).
- Andere Branchen profitierten von niedrigen Preisen.

Ölkrisen / Inflationen

1973/74 1980/82

Angebotskrise, dann **Nachfragekrise**, **Auslöser: Mangel** monopolistisch & kriegsbedingt.

- 2x Temporärer Mangel an Erdöl und massive Preissteigerungen durch OPEC – 9-12 Monate.
- Starke Folgerezession, aber außerhalb des aktuellen Erinnerungshorizontes.

Inflation

2022 ff

Betrifft die **gesamte Wirtschaft**, in den allein Prozessen, nicht temporär, sondern **strukturell**.

Q&A zur Inflation

Woraus resultiert die große Gefährlichkeit von Inflationen?

Ausmaß

Gesamte Volkswirtschaft, komplette Bevölkerung, Alltag.

Kraft

Starke Quelle für signifikante, nachhaltige, großflächige Beeinflussung der Preise.

Unentrinnbarkeit

Begrenztes Sparpotential bei elementaren Bedürfnissen.

Geschwindigkeit

Wertverluste erfolgen schneller und umfassender als Realverluste.

Zerstörungspotential

Massive Wohlstandsverluste bis Verarmung, Abwertung aller Ersparnisse.

Soziale Relevanz

Gefahr sozialer und politischer Widerstände.

Eigendynamik

Externe **Interventionen** nur mit **begrenztem Wirkungsgrad**.

Psychologie

Bedrohung der Grundbedürfnisse & **Unsicherheit zukünftiger Verlauf**.

Prognoseunfähigkeit

Widerspruch zu etablierten Wirtschafts-, Investition- und Finanzprinzipien.

Seltenheit

Mangelnde Erfahrung, Vorbereitung und Routinen.

Q&A zur Inflation

Was bedeutet „Inflation“ genau?

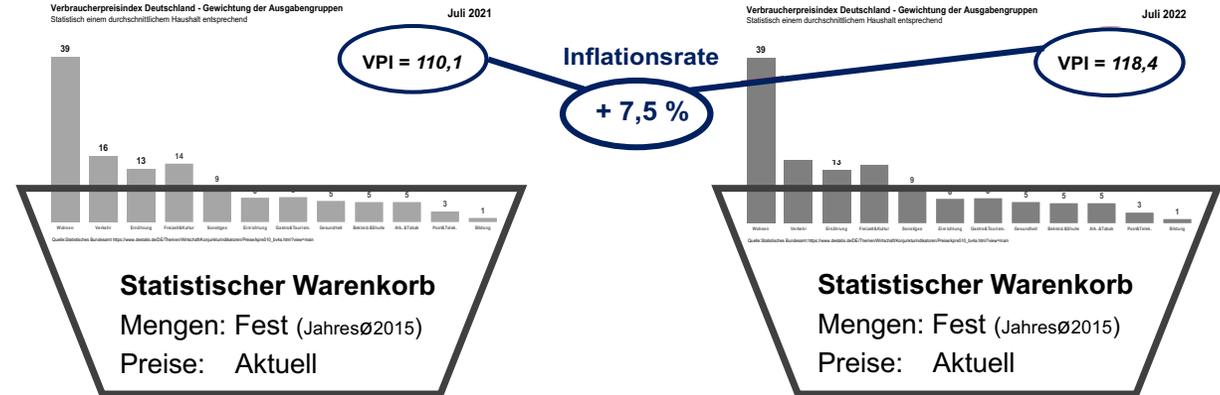
Definitionen:

- **Inflation:** Beschreibt signifikant höhere Werte der **Inflationsrate** als die „normalen“ 2%.
- **Inflationsrate:** Anstieg des **Verbraucherpreisindex** innerhalb 1 Jahres.
- **Verbraucherpreisindex:** Rein rechnerischer **aktueller Preis** für einen fix definierten **Warenkorb** typischer Haushalte.

Verbraucherpreisindex Deutschland - Gewichtung der Ausgabengruppen
Statistisch einem durchschnittlichem Haushalt entsprechend



Quelle: Statistisches Bundesamt https://www.destatis.de/DE/Themen/Wirtschaft/Konjunkturindikatoren/Preise/kpre510_bv4a.html?view=main



Eigene Darstellung

Daraus folgt:

- Inflation reflektiert **nur Anstiege von Preisen**. **Dauerhaft hohe Preise sind keine Inflation**.
- Inflation **fokussiert allein auf die Steigerungen der Verbraucherpreise**, der Preise für die Bevölkerung. Preisanstiege auf anderen Märkten, bei Erzeugerpreisen, Rohstoffpreisen werden nicht abgebildet.
- **Bekämpfung** der Inflation zielt auf **schnellste Senkung der Konsumentenpreise**, what ever it takes. Rezessionen werden bewusst in Kauf genommen.

Q&A zur Inflation

Wie entstehen Inflationen?

Entstehung	Auslöser	Ursachen	Mechanismus	Beendigung durch	Beendigung via
Markt-Mechanismen	Nachfrageüberschuss Bedienung neuer, zusätzlicher Nachfrage nicht möglich. "Überhitzung" als Treiber	<small>Nach Wiedervereinigung 1991/92 / Abbau Konsumstau</small> Geldmengenausdehnung Einkommensteigerungen Massives Entsparen	Relative Knappheit Preise steigen Dauer und Höhe unbekannt Entstehung von Spiralen	Rückgang der Nachfrage Entstehung eines Angebotsüberschuss Preise sinken	Zinserhöhungen Bremsen v. Konsum Bremsen d. Schaffung von Angebot zur Entlastung des Arbeitsmarktes
	Angebotsrückgang Bedienung bisheriger Nachfrage nicht mehr möglich. "Mangel" als Treiber	<small>Ölkrise 1983/84 / 2. Irakkrieg</small> Havarien, Naturkatastrophen Kriege, Politische Motive Falsche Wirtschaftspolitik Monopolverknappung	Absolute, echte Knappheit Preise steigen Dauer und Höhe unbekannt Nachfrageeinbrüche auf anderen Märkten!	Beendigung des Mangels Durch Wachsen des Angebots Durch Nachfragerückgang Preise sinken	Investitionen & Einsparen Alternative Lieferanten Reduktion der Mengen Ausbau von Substituten
Finanzielle Mechanismen	Wechselkurseinflüsse "Importierte Inflation"	Finanzmarktreaktionen auf Änderungen Zinsgefüge & Landesspezifika	Preisanstiege für Importe Dauer und Höhe unbekannt	Wechselkursveränderungen Inländische Substitute	Zinserhöhungen Veränderungen im Land Gezielte Investitionen
	Verbrauchssteuererhöhungen Umsatzsteuer, Gasumlage Ende temporärer Senkungen	Erhebung eines zusätzlichen Preisaufschlags durch Staat.	Fixe Preiskomponente Dauer und Höhe bekannt	Keine , aber In Inflationsrate auf 1 Jahr begrenzt, da einmalig.	-

Q&A zur Inflation

Wieso blieben Deutschland & die westliche Wirtschaft 40 Jahre lang verschont?

Globalisierung

Exponentielle Kostenreduktionen

- **Ressourcenzuwächse** in Asien & Osteuropa
- Vervielfachung an Kapazitäten & **Arbeitskräften**
- Zugang zu **Rohstoffquellen** & breiter Lieferantebasis
- Optimierung globaler Handelswege & **Lieferketten**

Digitalisierung

Enorme Produktivitätsfortschritte

- Signifikante Kostensenkungen
- Ausreichende Mengenzuwächse
- Vermeidung von Arbeitskraftmangel
- Nutzung von Labor-Arbitrage-Effekten

Katastrophenarmut

Kooperation der Wirtschaftsmächte

- Keine Kriege & Boykotte
- Kooperatives Wachstum

Keine großen Naturkatastrophen

- Kein relevanter Verlust an Beständen & Infrastruktur
- Corona: 1. - Mit Wirkung!

Stabilität

Politische & wirtschaftliche Stabilität

- Marktwirtschaft, keine politischen Interventionen
- Staat als fähiger Unterstützer (Finanzkrise)
- **Starke, stabile Währungen**
- Gegenbeispiele: Lateinamerika & Türkei

Q&A zur Inflation

Was spricht für eine lange Dauer der aktuellen Inflation?

Realer Mangel

Echte Knappheit treibt die Preise, schwer kompensierbar, Bremsen von Überschussnachfrage zur Preissenkung deutlich einfacher möglich.

2 Kerntreiber

Energie & Nahrung - 2 starke Einzeltreiber, hier in Addition, Beide mit geringem Sparpotential. **Massive Nachfrageeinbrüche in anderen Konsumbereichen** zur Kompensation.

Rohstoffe

Rohstoffe strahlen über die Prozessketten am breitesten in **gesamte Wirtschaft** aus. Substitute bezüglich Anpassungsaufwand dann auch.

Dauerhaftigkeit

Struktureller Ausfall von Russland als Lieferant, Abkehr von fossilen Energien. Nur mittelfristige & teure Kompensation durch Alternativlieferanten, Substitute, Einsparungen

Einflusslosigkeit

Hauptursachen & Hebel der Inflation liegen in **Russland & China** (Covid- & Taiwan-Politik) Außerhalb des wirtschaftlichen und politischen Einflussbereiches.

Multiplizität

Höhere Preise treffen neben Verbrauchern **auch Wirtschaft und Soziale Dienstleistungen**. Inflation / Nachfragekrisen werden aus mehreren Quellen gleichzeitig getrieben.

Zinserhöhungen

Begrenzter Einfluss der EZB auf Ursachen - Begrenzter Wirkungsgrad der Zinsanhebungen. **Maximale Nutzung des Zinshebels** daher wahrscheinlich.

Q&A zur Inflation

Wieso wird die Inflation wahrscheinlich in eine Rezession münden?

Fast alle Inflationen enden in Rezessionen.

- Vernichtete Kaufkraft führt zu **Nachfrageeinbrüchen**.
- Zinserhöhungen bremsen Nachfrage zusätzlich.
- Starker Anstieg der **Sparquoten** zum Ende der Inflation, Erreichung des Vorkrisenstandes & zusätzliche Vorsicht
- Faktor **Dauer Inflation : Rezession: 1:3**

Annahme aktuelle Inflation: Dauer bis 2024, 2 Jahre
Dauer der Rezession: Mindestens 2 Jahre – bis 2025.

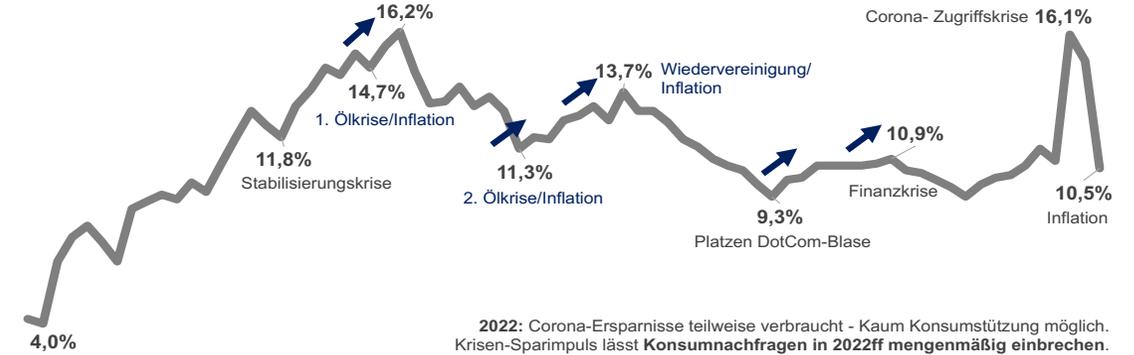
Dauer der längsten Rezessionen in Deutschland
in Monaten



Quelle: Financial Times Deutschland / 2009

Private Sparquoten Deutschland 1950 - 2022

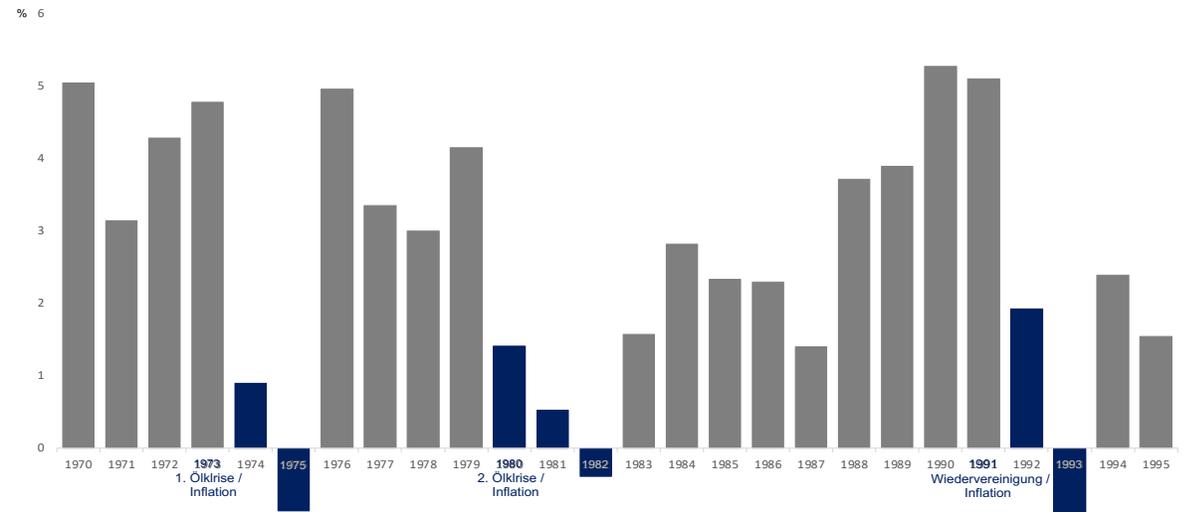
Beginn der Krisen: Akutes Entsparen.
 Im Verlauf: **Starker Anstieg der Sparquote -> Nachfragekrise und Rezession.**



2022: Corona-Ersparnisse teilweise verbraucht - Kaum Konsumstützung möglich.
 Krisen-Sparimpuls lässt **Konsumnachfragen in 2022ff mengenmäßig einbrechen.**

Quelle: Bundesbank, 2022 Indikator aus Ifo-Statement T. Wolfrumshäuser 08/2022

BIP Deutschland Jährliche Steigerungsraten 1970 - 1995 Periode der 3 Inflationen



Quelle: Deutsche Bundesbank / Long Term Series / 16.3.2022 / Page 4

Q&A zur Inflation

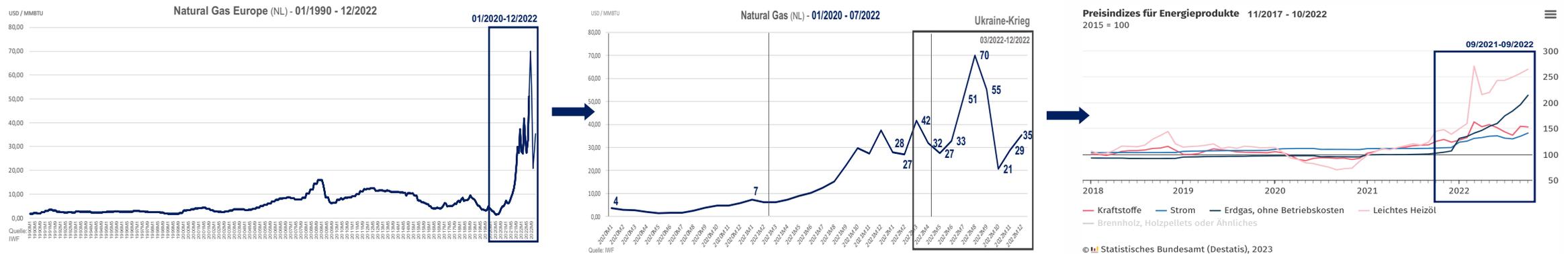
Wieso werden die Energiepreise als Haupttreiber dauerhaft hoch bleiben?

Situation ist kritischer als bei Ölkrisen 1973/74 und 1983/84! (Nach 9-12 Monaten vorbei)

Mangel ist nicht temporär, sondern strukturell - Russland fällt als wesentlicher globaler Lieferant fast aller Energierohstoffe für viele Abnehmer **dauerhaft aus!**

- Direkte Alternativen weder in ausreichenden Mengen noch zu gleichen Kosten verfügbar.
- Alle **Substitute** erfordern **Investitionen** entlang der Prozessketten und zeitlichen Vorlauf.
- Langfristige, nicht-fossile Substitute sind deutlich teurer und nicht in Ansätzen ausreichend verfügbar.
- Direktes Energie-Einsparpotential bei 10%, indirektes (Materialien, Verfahren) erfordert Investitionen.

Gaspreise Europa – Entwicklung 1990- 12/2022 / Preisindizes Energieprodukte Deutschland 11/2018-10/2022



Dekarbonisierung als zusätzlicher Treiber für Ausstieg auf Gas, Öl, Kohle

- **Massiver Investitionsbedarf** muss wegen Krisenbelastung des Staates an Abnehmer weitergegeben werden.
- Ausreichende Kapazitäten sind selbst im Planungsstadium nicht vorhanden.
- Deglobalisierung und Relokalisierung von Produktion.

Q&A zur Inflation

Was verbirgt sich hinter dem „Bermuda-Dreieck der Inflation“?

Reduktion der Geldbestände ist aus 3 externen Richtungen gleichzeitig möglich.

- Relative **Gleichzeitigkeit** von Angebotskrisen auf Beschaffungsseite und Nachfragekrisen (Rezession).
- Kritischer **Doppeldruck auf Gewinne** -> **Häufig Verluste**, speziell auf den Märkten der Inflationstreiber.
- Sondermerkmal **Inflation: Kaufkraftverlust** der Währung im Zeitverlauf.

