

WIRTSCHAFT



Beeindruckendes Gebäude der EZB nahe des Mains in Frankfurt: Viele Ökonomen halten die Fixierung der Notenbank auf die Inflationsrate für falsch.

Foto: dpa

Höhere Sparzinsen wohl in weiter Ferne

Notenbanken Trotz jahrelanger Geldschwemme durch die Europäische Zentralbank ist eine Hyperinflation bislang ausgeblieben. Der jüngste Rückgang der Teuerungsrate könnte die von vielen Sparern ersehnte Zinswende sogar weiter hinausschieben. Von Barbara Schäder

Es ist paradox: Die Geldmenge im Euroraum liegt auf Rekordniveau – dennoch ist die Inflationsrate seit Monaten rückläufig. Im März lagen die Verbraucherpreise 1,4 Prozent über dem Vorjahresniveau, in Deutschland war die Teuerungsrate mit 1,3 Prozent etwas niedriger. Im Oktober hatte sie noch über zwei Prozent gelegen.

Eine Hyperinflation ist durch die Billig-geldstrategie der Europäischen Zentralbank (EZB) nie entstanden – das ist die gute Nachricht. Die schlechte: Der jüngste Rückgang der Teuerungsrate könnte die von vielen Sparern ersehnte Zinswende weiter hinausschieben, denn eine Erhöhung der Leitzinsen würde die Inflation weiter verringern, was nicht im Interesse der EZB ist. Die Notenbank hat sich nämlich schon 2003 darauf festgelegt, „mittelfristig eine Preissteigerungsrate von nahe zwei Prozent beizubehalten“. Damit will sich die Notenbank den Spielraum wahren, bei niedrigen Inflationsraten das Abgleiten in eine Deflation verhindern zu können.

Das ist auch der offizielle Grund, warum die Notenbank ihren Leitzins auf null gesenkt hat und mit dem Kauf von Staatsanleihen und anderen Wertpapieren zweieinhalb Billionen Euro in die Märkte pumpt. Doch als sie zum Jahreswechsel die Notenpresse stoppte, war der Preisauftrieb schon wieder im Schwinden begriffen.

Zumindest, was die offizielle Inflationsrate betrifft. Andere Indikatoren zeigen nämlich durchaus kräftige Steigerungs-raten: Die Immobilienpreise in Deutschland und der gesamten Eurozone lagen im letzten Quartal des vergangenen Jahres gut vier Prozent über dem Vorjahresniveau. Anders als die Mieten gehen die Preise für Eigenheime bislang aber nicht in die Inflationsrate für den Euroraum ein.

Obwohl der Anstieg der Hauspreise durch die niedrigen Zinsen beflügelt wurde, spielt er für die geldpolitischen Entscheidungen der EZB also keine Rolle. Ein Fehler, meint der Chefvolkswirt der Commerzbank, Jörg Krämer: „Die Menschen leiden unter steigenden Immobilienpreisen und Mieten, und die EZB trägt dazu bei.“ Ihr Fokus auf die Inflationsrate sei überholt – auch weil die Notenbank diese nicht mehr so gut steuern könne wie früher: „Die Inflation ist wegen der globalen Wertschöpfungskette und der Digitalisierung, die die Verhandlungsmacht der Arbeitnehmer schwächt, schwerer zu beeinflussen als früher.“

Der Anstieg der Immobilienpreise spielt für die EZB offiziell keine Rolle.

Hinzu kommt: Die Deutschen kaufen zwar Jahr für Jahr mehr ein – aber die Ausgaben steigen nicht in dem Maße, wie es die Einkommensentwicklung vermuten ließe. Laut Statistischem Bundesamt legten die verfügbaren Einkommen der deutschen Haushalte 2018 um 3,3 Prozent zu, die privaten Konsumausgaben nur um 2,6 Prozent. Eine mögliche Erklärung für diese Diskrepanz, die außer 2017 auch in den Vorjahren zu beobachten war: Wer kann, legt lieber Geld für das Alter zurück.

Diese Tendenz ist jedenfalls aus anderen alternden Gesellschaften bekannt – allen voran Japan, das seit den 90er Jahren immer wieder mit Phasen der Deflation kämpft. „Ein Grund für die niedrigen Inflationsraten ist, dass die Menschen in Japan angesichts von Rentenkürzungen und steigenden Ausgaben für die Pflege verstärkt fürs Alter sparen. Die Konsumneigung hat dadurch abgenommen“, sagt Harald Conrad, Professor für Japan-Studien an der Universität Düsseldorf. „Das wirkt sich negativ auf das Wirtschaftswachstum aus.“ Egal sein kann die niedrige Inflationsrate den Notenbanken also tatsächlich nicht.

Der Chefvolkswirt der Allianz, Michael Heise, weist allerdings darauf hin, dass die EZB sich ihrem Inflationsziel 2017 und 2018 annäherte – und die Zinsen trotzdem nicht erhöhte: „Die EZB hat den Zeitpunkt für einen Ausstieg aus der lockeren Geldpolitik verpasst. Er hätte der Wirtschaft überhaupt nicht geschadet.“

Die Notenbank argumentierte damals, der Anstieg der Inflationsrate sei nicht nachhaltig. Damit stelle sie letztlich selbst die Orientierung an diesem Indikator infrage, kritisiert Heise. Nötig sei ein breiterer, weniger schwankungsanfälliger Index für Preisstabilität. Zudem müsse die EZB Risiken ihrer Politik für die Finanzstabilität stärker in den Blick nehmen: „Die Entwicklung der Immobilienpreise in einigen Großstädten ähnelt schon einer Blase.“

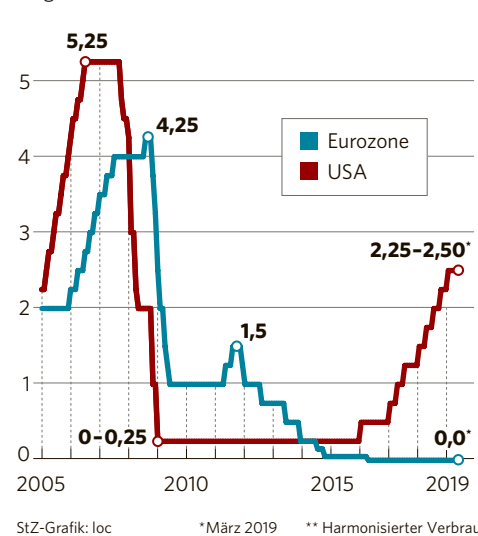
Wenn die EZB ihren Kurs nicht ändere, bestehe zudem die Gefahr, dass die Infla-

tion irgendwann doch aus dem Ruder laufe: „Das Risiko ergibt sich aus der Beschädigung der Glaubwürdigkeit der Geldpolitik, die immer mehr zu einem Agenten der Finanzpolitik wird. Schon in den vergangenen Jahren konnte EZB-Chef Mario Draghi die Zinsen ja praktisch nicht erhöhen, weil die Lage in Italien so labil war. Wenn sich der Eindruck festsetzt, dass die EZB dazu dauerhaft nicht in der Lage ist, werden die Inflationserwartungen irgendwann doch steigen“, sagt Heise. Über Lohn- und Preiserhöhungen könnten solche Erwartungen schließlich zu einer sich selbst erfüllenden Prophezeiung werden.

Ironischerweise zeigte sich Draghi selbst am Wochenende besorgt über die Unabhängigkeit von Notenbankern. Er bezog sich damit aber auf seine US-Kollegen, die von Präsident Donald Trump regelmäßig scharf kritisiert werden.

US-NOTENBANK UND EZB FAHREN UNTERSCHIEDLICHEN KURS

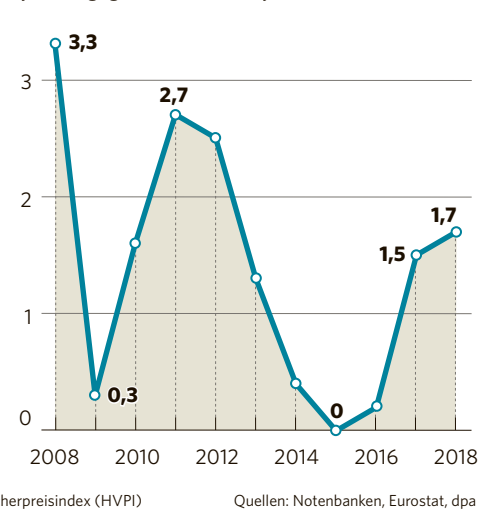
Entwicklung der Leitzinsen
Angaben in Prozent



Statistik-Infocenter

*März 2019

Preisanstieg in der Eurozone
Veränderung der Verbraucherpreise**
jeweils gegenüber dem Vorjahr in Prozent



Quellen: Notenbanken, Eurostat, dpa

VW-Chef will Autobauer stärker auf China ausrichten

Messe Herbert Diess hält das Land bei Forschung und Entwicklung für unentbehrlich. VW setzt zudem stärker auf Stadtgeländewagen.

Der Autobauer Volkswagen untermauert seine stärkere Ausrichtung auf den chinesischen Markt. „Wir wollen als Marke die Nummer eins in der Elektromobilität in China und darüber hinaus sein“, sagte Konzernchef Herbert Diess am Sonntag in Shanghai vor dem Beginn der Automesse in der chinesischen Hafenmetropole. China könne nicht mehr nur als größter Absatzmarkt gesehen werden, sondern das Land entwickle sich zu einem Kraftzentrum der Automobilindustrie und sei bei Forschung und Entwicklung

unentbehrlich. Volkswagen werde mehr und mehr Forschung in China ansiedeln.

„Bereits heute ist rund die Hälfte unserer 20 000 Entwicklungsexperten mit der Erforschung von Technologien, Produkten und Autodesigns für China befasst“, sagte Diess. China sei das einzige Land mit einem klaren Plan, Elektromobilität als den neuen Standard zu etablieren. „Dieses Land setzt die Maßstäbe für alle anderen.“ VW wolle in den nächsten zehn Jahren 22 Millionen Elektroautos produzieren. Als Antwort auf den sich schnell entwickelnden

Markt für E-Autos in China hatte Volkswagen schon in den vergangenen Jahren milliardenschwere Investitionen angekündigt. Mit Subventionen für E-Autos und Einschränkungen für Verbrennungsmotoren will die chinesische Regierung erreichen, dass bis 2020 mindestens fünf Millionen Autos mit elektrischem Antrieb auf Chinas Straßen fahren. 2018 wurden nach Schätzungen rund eine Million Autos mit elektrischem Antrieb in China verkauft.

Das Thema Elektromobilität wird auch auf der in dieser Woche startenden Automesse in Shanghai eine große Rolle spielen. Diess und VW-China-Chef Stephan Wöllein präsentierten bereits am Sonntag einen großen Elektro-SUV mit sieben Sitzen. Der zunächst ID Roomzz getaufte Wa-

gen soll 2021 zuerst in China auf den Markt kommen. Damit würde VW auch den E-Auto-Pionier Tesla mit seinem Model X und auch chinesische Anbieter mit extra-großen Stadtgeländewagen angreifen.

Neben dem Trend zum Elektrofahrzeug setzt Volkswagen immer stärker auf die angesagten Stadtgeländewagen – vor allem auf die kleineren Varianten. Das Segment wachse weltweit stark, sagte Jürgen Stackmann, Vertriebsvorstand der Kernmarke VW Pkw, zum Auslieferungsstart des Kleinwagen-SUV T-Cross. „Wir rechnen damit, dass im Kleinwagensegment in Europa im Laufe des nächsten Jahrzehnts SUVs wie der T-Cross die Kurzheckfahrzeuge wie unseren Polo überflügeln werden“, sagte Stackmann. dpa

Börsenwoche

Frühlingsgefühle an den Börsen



Aktien Der Dax ist seit Jahresbeginn um zehn Prozent gestiegen. Doch die Stimmung ist labil. Von Barbara Schäder

Die neue Handelswoche ist kurz, aber vor den Osterfeiertagen ist an den Börsen noch einiges los: Internationale Großkonzerne wie Unilever, der weltgrößte Vermögensverwalter Blackrock oder der kriselnde Möbelhändler Steinhoff legen ihre Quartalsberichte vor. Hinzu kommt eine Serie von Konjunkturdaten.

Am Dienstag veröffentlicht das Mannheimer Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) seine monatliche Umfrage unter Finanzanalysten. Der daraus gebildete ZEW-Index über die Konjunkturerwartungen für Deutschland könnte erstmals seit einem Jahr wieder ins Plus drehen. Am Mittwoch legt die chinesische Regierung offizielle Zahlen zum Wirtschaftswachstum im ersten Quartal vor. Neue Hinweise auf die Entwicklung der europäischen Wirtschaft folgen am Donnerstag mit der monatlichen Aktualisierung der Einkaufs-Manager-Indizes, einer viel beachteten Umfrage zur Lage der Unternehmen.

Dass sich die zum Jahreswechsel kursierenden Rezessionsängste allmählich verflüchtigen, ist an den Börsen schon seit Wochen zu beobachten: Der Deutsche Aktienindex (Dax) stieg in den vergangenen drei Monaten um insgesamt zehn Prozent. Wie lange der Aufwärtstrend noch hält, ist allerdings umstritten. Commerzbank-Chefvolkswirt Jörg Krämer beispielsweise erwartet für den Rest des Jahres eine „Schaukelbörsen“. Angesichts der anhaltenden Unsicherheit beispielsweise über die Handelspolitik mit den USA dürften sich Kurs-sprünge und -einbrüche in den kommenden Monaten mehr oder weniger ausgleichen, glaubt Krämer. Unter dem Strich käme der Dax dann über seinen jetzigen Stand nicht mehr hinaus.

Zwar scheint im Handelsstreit zwischen den USA und China eine Einigung in Sicht – die Verhängung von Einfuhrzöllen auf europäische Autos sei damit aber noch nicht vom Tisch, warnt Krämer. Auch Robert Halver von der Baader-Bank befürchtet: „Spätestens Ende Mai wird Trump den handelspolitischen Druck über die Androhung von Autozöllen erhöhen.“

Europawahl

Wirtschaft fährt Kampagne pro EU

Sechs Wochen vor der Europawahl startet der Deutsche Industrie- und Handelskammertag (DIHK) eine proeuropäische Kampagne. In einem am Sonntag vorgelegten Zwölf-Punkte-Papier betont der DIHK die Bedeutung Europas für Deutschland. „Wir brauchen wieder mehr Mut für Europa“, heißt es auch angesichts des geplanten Ausstiegs Großbritanniens aus der EU. „Die Zeit zu handeln ist genau jetzt.“

Die Industrie- und Handelskammern wollen mit Kampagne #GemeinsamEuropa Gestalten ein Zeichen setzen. Die Wirtschaft wolle und müsse mehr für die EU werben und an ihrer Gestaltung mitwirken.

Mit Blick auf den Brexit heißt es in dem Papier, die britische Wirtschaft habe bis zum Schluss nicht entschieden genug für die Vorteile einer EU-Mitgliedschaft geworben. „Daraus müssen wir unbedingt die richtigen Lehren ziehen.“ Die EU brauche mehr Bereitschaft, sich für sie einzusetzen. Gegner gebe es schon genug. „Die nationalistischen Tendenzen, die in den EU-Mitgliedstaaten verstärkt aufblitzen, erschweren auch das grenzüberschreitende Wirtschaften und stellen die Grundprinzipien des Binnenmarktes infrage.“

Aus Sicht der deutschen Wirtschaft sei die EU der wichtigste Garant für Wohlstand und Jobs. Mehr als jeder vierte Arbeitsplatz in Deutschland hänge am Export. Laut einer DIHK-Umfrage sagen mehr als zwei Drittel der Unternehmen, die Europäische Union sei besser als ihr Ruf. 82 Prozent der Firmen gaben an, der größte Nutzen der EU sei politische Stabilität. dpa

Kontakt

Wirtschaftsredaktion
Telefon: 07 11/72 05-12 11
E-Mail: wirtschaft@stzn.de