

Susanne Erbe

Inflation in Deutschland – eine empirische Bilanz

Nachdem der Energiepreisanstieg (Haushaltsenergie und Kraftstoffe) in Deutschland schon seit 2021 hohe Raten aufwies, stiegen die Preise im März 2022 nach Beginn des Ukrainekrieges erneut um 36 % gegenüber dem Vorjahr (Statistisches Bundesamt, 2024a). Auch der Verbraucherpreisindex (VPI) erreichte im Gesamtjahr 2022 mit einer Steigerungsrate von 6,9 % lange Zeit nicht gekannte Höhen. Seit 1995 hatte der VPI nur 2007/2008 und 2011 das 2 %-Ziel der Europäischen Zentralbank (EZB) leicht überschritten. Mittlerweile, im November 2024, hat sich diese Entwicklung aber deutlich beruhigt – die Inflationsrate beträgt nur noch 2,2 %. Das ist aber immerhin ein Anstieg um 0,6 Prozentpunkte gegenüber dem September.

Inflationsmessung

Die Messung des „richtigen“ Preisindex ist für die allgemeine Wirtschaftspolitik wie auch für die ökonomischen Entscheidungen aller Wirtschaftssubjekte relevant. Aber vor allem ist die Inflationsrate für die Geldpolitik die entscheidende Zielgröße. Die EZB orientiert sich dabei am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), der in allen EU-Staaten nach dem gleichen Konzept berechnet wird. Wesentlicher Bestimmungsfaktor des Preisindex ist das Wägungsschema, das regulär vom Statistischen Bundesamt berechnet wird, jeweils auf Basis der privaten Konsumausgaben der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) von vor zwei Jahren, ergänzt um alle verfügbaren und relevanten Informationen aus den Erhebungen über die Wirtschaftsrechnungen der privaten Haushalte und anderen Datenquellen (Statistisches Bundesamt, 2024b). Dieses Wägungsschema kann sich durchaus stark ändern: So hatte der Güterbereich „Wohnung, Wasser, Strom, Gas u. a. Brennstoffe“ 2022 in der HVPI-Berechnung für Deutschland ein Gewicht von 25,2 %, im Folgejahr jedoch nur 16,5 % (Statistisches Bundesamt 2024b). Für die deutsche Politik ist der ebenfalls vom Statistischen Bundesamt berechnete VPI wesentlich. Aber auch in Verträgen werden Verbraucherpreisindizes oft verwendet, um langfristig laufende Zahlungen wie Mieten oder Unterhaltszahlungen anzupassen. Das Wägungsschema des VPI wird anders als beim HVPI nicht jährlich ermittelt, sondern jeweils nach fünf Jahren, um eine bessere Vergleichbarkeit der Daten im Zeitablauf zu ermöglichen.

chen. Trotz dieser Unterschiede haben sich beide Indizes relativ ähnlich entwickelt.

Auffällig ist allerdings die große Differenz zwischen VPI (Steigerungsrate 6,9 %) und HVPI (8,7 %) im Jahr 2022 (Abbildung 1). Hier wirkte sich vor allem aus, dass im VPI tatsächliche und für selbstgenutzten Wohnraum unterstellte Nettokaltmieten erfasst werden, im HVPI aber nur tatsächliche Mieten. Dabei haben im VPI Mieten ein hohes Gewicht (ca. 17 % im Basisjahr 2020, Mai & Egner, 2023) und sind nur geringfügig angestiegen, was sich dämpfend auf den gesamten Index auswirkte. Die Revision der VPI-Berechnung vom Basisjahr 2015 auf das Basisjahr 2020 ließ aber auch im VPI die Gewichtung für den Güterbereich „Wohnung, Wasser, Strom, Gas u. a. Brennstoffe“ von 32,5 % auf 25,9 % sinken (Statistisches Bundesamt, 2019; 2023). Das Statistische Bundesamt betrachtet diese Änderungen nach einer Preis- und einer Mengenkomponente und stellt fest, dass hier die Mengenkomponente absolut dominant war, d. h. die Konsumenten haben ihre Nachfrage vor allem nach Energie drastisch eingeschränkt (Statistisches Bundesamt, 2024c).

Um der Politik Indikatoren zu liefern, die einen Inflationstrend über längere Zeit ohne stark schwankende Preise betrachten, hat sich das Konzept der Kerninflation durchgesetzt (Abbildung 2). Dies ist die Inflationsrate ohne die stärker schwankenden Energie- und Nahrungsmittelpreise: Während im Oktober 2022 der Gesamtindex um 8,8 % gegenüber dem Vorjahresmonat angestiegen war, lag die Kerninflationsrate nur bei 5 %. Der VPI überstieg schon seit Anfang 2021 die Kerninflationsrate. Die Energiepreise waren seit Mai 2021 deutlich schneller als der Gesamtindex gestiegen, die Nahrungsmittelpreise erst seit Mai 2022. Dies hängt mit dem weltweiten Anstieg der Großhandelspreise für Energie zusammen und begann 2021 infolge der COVID-19-Pandemie und der wachsenden internationalen Nachfrage. Im September 2023 hat sich dieser Trend umgekehrt. Mittlerweile wächst die Kerninflation schneller als der Gesamtindex, und dies vor allem,

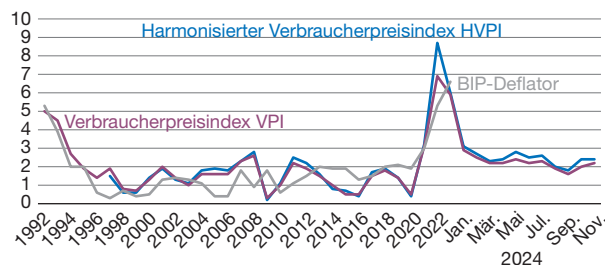
© Der/die Autor:in 2024. Open Access: Dieser Artikel wird unter der Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz veröffentlicht (creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de).

Open Access wird durch die ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft gefördert.

Susanne Erbe war stellvertretende Chefredakteurin des Wirtschaftsdienst und ist Redakteurin des Online-Magazins Makronom.

Abbildung 1
Verschiedene Preisindizes für Deutschland

Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: HVPI und VPI: Statistisches Bundesamt (2024d); BIP-Deflator: BMF (2024).

weil die Energiepreise zurückgingen, aber Versicherungen und Pauschalreisen teurer wurden.

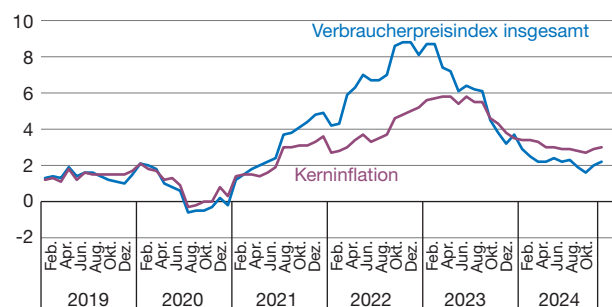
Während der VPI Preisänderungen bei Waren und Dienstleistungen misst, die Verbraucher erwerben, bezieht sich der BIP-Deflator auf Preisänderungen bei Waren und Dienstleistungen, die von Verbrauchern, Unternehmen, dem Staat und Ausländern (aber nicht von Importeuren) erworben werden. Wolfgang Nierhaus vom ifo-Institut definiert dies folgendermaßen: „Der Preisindex des Bruttoinlandsprodukts wird in der deutschen VGR nicht originär ermittelt, sondern implizit aus der Relation des BIP in jeweiligen Preisen (nominales BIP) und in konstanten Preisen (eines Basisjahres) berechnet“ (Nierhaus, 2003). Von der Verwendungsseite wird das BIP als Differenz zwischen den beiden Güterströmen Endnachfrage und Importe definiert. Letzteres führte dazu, dass der BIP-Deflator im Jahr 2022 (5,3 %) bei hohen Importpreisen (auch aufgrund des niedrigen Eurokurses) weniger stark als die anderen Indizes und 2023 (6,6 %) mit sinkenden Importpreisen rascher stieg.

Der BIP-Deflator gibt zudem interessante Einblicke in mögliche Inflationstreiber (Abbildung 3), weil er in die Komponenten Stückgewinne, Lohnstückkosten und Gütersteuern zerlegt werden kann (Nierhaus, 2003). Hier wird sichtbar, dass 2020 bis 2023 die Stückgewinne zu einer wichtigen Komponente des BIP-Deflators wurden. 2020 wirkte der Rückgang der Nettosteuern inflationsdämpfend. Hier dürfte sich die Mehrwertsteuersenkung von Juli bis Dezember ausgewirkt haben. Der Steuersatz war für ein halbes Jahr auf 16 bzw. 5 % abgesenkt worden und stieg ab 2021 wieder auf 19 bzw. 7 %. Die Lohnstückkosten hatten schon von 2018 bis 2020 dominiert, erreichten allerdings 2023 einen höheren Wert als 2019.

Unterschiedliche Indizes führen zu unterschiedlichen Ergebnissen, abhängig von den Komponenten des jeweils

Abbildung 2
Verbraucherpreisindex und Kerninflation

im Vergleich zum Vorjahresmonat in %



Quelle: Statistisches Bundesamt (2024e).

genutzten Warenkorbs. Welcher Index die entsprechenden Komponenten der Inflation abbildet, hängt von der Fragestellung ab.

Ursachen der Inflation

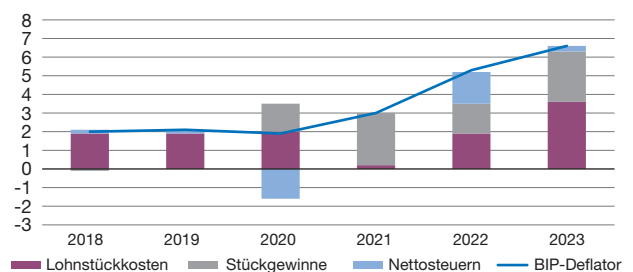
Inflation ist ein Indikator dafür, dass die Nachfrage das Angebot übersteigt. Die folgende Analyse zeigt, durch welche unterschiedlichen Impulse diese Differenz angetrieben wird.

Angebotsgetriebene Inflation?

Energiepreise: Seit Beginn des Ukrainekrieges 2022 wurden vor allem Energieprodukte teurer, nachdem der Gas- und Ölimport aus Russland immer stärker eingeschränkt wurde. Nahrungsmittel, vor allem Getreide, konnten nur

Abbildung 3
Komponentenzerlegung des BIP-Deflators für Deutschland

Veränderungsbeiträge gegenüber dem Vorjahr in Prozentpunkten



Lohnstückkosten: Bruttolöhne und -gehälter im Inland zuzüglich Sozialbeiträge der Arbeitgeber; Stückgewinne: Bruttobetriebsüberschuss und Bruttoselbständigeneinkommen; Nettosteuern: Produktions- und Importabgaben abzüglich Subventionen; jeweils je Einheit reales Bruttoinlandsprodukt. Stückgewinne, Nettosteuern: Schätzungen der Autorin. Abweichungen in den Summen durch Rundungen.

Quelle: Nierhaus (2024); eigene Darstellung.

mit großen Problemen aus der Ukraine importiert werden. Die Nachfrage war nicht elastisch genug, um den Preissteigerungen durch Reduktion der Menge vollständig auszuweichen. Und das Angebot konnte nicht rasch genug ausgeweitet werden. Sichtbar wird die starke Konzentration der Preissteigerung auf Energie und Nahrungsmittel an dem Abstand von Kerninflation und VPI in Abbildung 2.

Importierte Inflation: Das Angebot aus dem Ausland, d. h. die Importe, verteuerte sich – nicht zuletzt aufgrund der Entwicklungen auf dem Devisenmarkt. Auf die importierte Inflation hat der Dollarkurs des Euro einen wesentlichen Einfluss – und dies vor allem bei in Dollar fakturierten Energiegütern: Der Kurs sank im Oktober 2022 auf den historisch niedrigen Wert von 0,98 US-\$/Euro und machte damit importierte Güter in Euro zusätzlich teurer.

Wettbewerb: Ein funktionierender Wettbewerb ist die Voraussetzung für niedrige Angebotspreise, fehlt dieser kommt es zu inflationären Verhältnissen. Dies gilt für die Abhängigkeit von Importen, die auf wenige Länder konzentriert sind. Aber auch für inländische Güter ist die Wettbewerbsintensität bedeutend.

Nachfragegetriebene Inflation?

Staatsnachfrage: Zumindest 2020, als die Inflationsrate mit 0,5 % sehr niedrig war, hat der Staat dafür gesorgt, dass die Nachfrage nicht ins Bodenlose sank. Nachdem der Staatshaushalt nach der Finanzkrise ab 2012 in jedem Jahr mit einem Überschuss abschloss, kam es 2020 zu einem Defizit von 4,3 % des BIP (Statista, 2024a), das bis 2023 auf 2,5 % sank.

Private Nachfrage: Der private Konsum erreichte gleichzeitig nie gekannte Tiefpunkte, die Sparquote der privaten Haushalte stieg auf 16,5 % (1. Halbjahr 2020) und 17 % (1. Halbjahr 2021). Erst ab dem 2. Halbjahr 2021 wurden die Quoten der Vor-Corona-Jahre wieder erreicht (Statistisches Bundesamt, 2024e).

Monetäre Ursachen, Zweitrundeneffekte, Regulierungen?

Geldpolitik: Das Wachstum der Geldmenge war lange Zeit eine Säule der deutschen Geldpolitik, basierend auf der Quantitätsgleichung, welche Geldmenge, Geldumlaufgeschwindigkeit, Inlandsprodukt und Preisentwicklung in Beziehung setzt. Tatsächlich ist 2020 die Geldmenge M3 (Bargeld, Sichteinlagen, Termineinlagen, Anteile an Geldmarktfonds und andere Geldmarktpapiere sowie Pensionsgeschäfte und Schuldverschreibungen) um knapp 12 % gestiegen, nachdem sie zuvor zehn Jahre im Durchschnitt mit 3,5 % p.a. gewachsen war (Statista, 2024b). Sie kehrte 2023 rasch auf diesen Wert zurück. Deutsche

Bundesbank (2023) enthält einen Überblick über empirische Studien zum Zusammenhang zwischen Geldmenge und Inflation und kommt zu dem Ergebnis, dass kein Zusammenhang zwischen Geldmengenentwicklung und Inflation besteht.

Zweitrundeneffekte: Seit 2021 nimmt der Beitrag der Lohnstückkosten am BIP-Deflator zu. 2023 ist er dominant, was darauf hinweist, dass sich allmählich Zweitrundeneffekte aufbauen (Abbildung 3).

Regulierungen und administrative Preisanpassungen: Weiterhin können verschiedene politische Maßnahmen preistreibende Wirkungen entfalten, wie Zölle und Mehrwertsteuererhöhungen, die Bepreisung von Treibhausgasemissionen und die Aufhebung von Subventionen. Fiskalische Maßnahmen haben 2020 zur Dämpfung und 2022 zur Anhebung des BIP-Deflators beigetragen.

Klassischerweise wird Inflation als ein nachfragegetriebener Effekt betrachtet. Die Situation 2022 spricht aber sehr für eine Angebotsgetriebene Inflation. Auch die Deutsche Bundesbank sieht in einer Studie in den Angebotsseitigen Einflüssen eine größere Bedeutung (Deutsche Bundesbank, 2024b).

Politik zur Eindämmung der Inflation

Um die Inflationsraten einzudämmen, hatte die EZB im September 2023 den Leitzins – derzeit der Zinssatz für die Einlagefazilität, zu dem Geschäftsbanken im Euroraum kurzfristig nicht benötigtes Zentralbankgeld bei der EZB anlegen können – innerhalb eines Jahres auf einen Höchststand von 4 % angehoben (Deutsche Bundesbank, 2024a). Begonnen hatte sie die Zinsanhebungen im Juli 2022. Aber bereits im November 2021 hatte der HVPI in Deutschland 6 % erreicht (Statistisches Bundesamt, 2024f). Die EZB hatte auf die hohe Inflationsrate ganz offensichtlich verzögert reagiert. Die Bundesbank sieht ihre verspätete Reaktion allerdings als gerechtfertigt an, weil sie dem Angebotsschock durch überschießende Energiepreise nur sehr wenig entgegensetzen kann. Ider et al., (2024) vertritt die Auffassung, dass die Krise kürzer ausgefallen wäre, wenn die EZB die Zinssätze bereits Mitte 2021 heraufgesetzt hätte. Im September 2024 wurde der Zinssatz wieder auf 3,5 % abgesenkt – der HVPI war auf 2,4 % gesunken und auch der Wechselkurs hatte sich zunächst bei 1,1 US-\$/Euro stabilisiert, befindet sich aber seit der Präsidentenwahl in den USA auf einem niedrigeren Niveau.

Sehr viel direkter als die Zinspolitik können sich die Preisbremsen für Gas und Strom ausgewirkt haben. Für den gesamten Euroraum haben Dao et al. (2023) errechnet,

dass beispielsweise im Oktober 2022 die Inflationsrate ohne staatliche Maßnahmen im Vergleich zum Vorjahresmonat 13,7 % betragen hätte, 3,2 Prozentpunkte höher als der tatsächliche HVPI. Jannsen und Sonnenberg (2023) aus dem März 2023 kommt für den Januar des gleichen Jahres zu dem Ergebnis, dass die deutsche VPI-Inflationsrate durch die Gaspreisbremse um 0,5 Prozentpunkte gesenkt wurde. Für 2023 wurde ebenfalls erwartet, dass der Einfluss möglicher Gas- und Strompreissteigerungen auf den VPI durch die staatlichen Maßnahmen deutlich gedämpft werden kann.

Zum akuten Höchststand der Inflation 2022 waren diese Maßnahmen von großer Bedeutung. Dass die Zweitrundeeffekte die Inflation nicht wieder anheizten, nachdem die Energiepreise sich wieder normalisiert hatten, ist sicher auf die restriktive Geldpolitik zurückzuführen, die einen Rückgang der Inflationserwartungen bewirkt hat. Der Sachverständigenrat für Wirtschaft konstatiert in seinem Jahresgutachten 2023/2024, dass die restriktive Geldpolitik erfolgreich war: „Dies ging mit einem starken Rückgang des Kreditwachstums sowohl im privaten als auch im öffentlichen Sektor einher“ (SVR Wirtschaft, 2023). Entsprechend erwartete er dämpfende Effekte sowohl auf das BIP wie auf die Inflation.

Fazit

Die zur Inflationsmessung herangezogenen Verbraucherpreisindizes weisen relevante konzeptionelle Unterschiede auf, die dem Wägungsschema geschuldet sind. An der Kerninflationsrate lässt sich zeigen, dass vor allem Energie- und Nahrungsmittel die Haupttreiber der Inflation waren. Der BIP-Deflator offenbart, dass 2021 bis 2023 die Stückgewinne dominante Faktoren waren, ab 2022 überwiegt der Anteil der Lohnstückkosten. Die EZB hat die hohen Inflationsraten Ende 2021 zunächst als Angebotsschock interpretiert, dem sie nichts entgegensetzen konnte, ab Juli 2022 aber schnell reagiert. Zur Eindämmung der Inflation haben vor allem die Preisbremsen und Steuerensenkungen beigetragen. Die restriktive EZB-Politik hatte zuletzt die Inflation dämpfen können, aber auch für einen Rückgang der Wachstumsrate gesorgt. Nachfrageseitig ist aktuell trotz sinkender Zinssätze nicht mit einem Infla-

tionsschub zu rechnen, da die Sparquote der privaten Haushalte mit 11,1 % im ersten Halbjahr 2024 wieder einen Prozentpunkt über dem Vorjahreswert liegt. Langfristig ist allerdings zu bedenken, dass eine Einhegung der internationalen wirtschaftlichen Verflechtungen – wie es durch die vom künftigen US-Präsidenten Trump angekündigten Zollerhöhungen zu erwarten ist – die Angebotspreise steigen lassen wird. Auch von einer Anhebung der Preise für CO₂-Zertifikate geht ein zusätzliches Inflationsrisiko aus.

Literatur

- BMF – Bundesministerium der Finanzen. (2024). *BMF-Monatsbericht August*.
- Dao, M. C., Dizioli, A., Jackson, C., Gourinchas, P.-O., Leigh, D. (2023). Unconventional Fiscal Policy in Times of High Inflation. *IMF Working Papers*, 2023/178.
- Deutsche Bundesbank. (2023). Von der monetären Säule zur monetären und finanziellen Analyse. *Monatsbericht Januar*.
- Deutsche Bundesbank. (2024a). *Eurosystem, Statistiken*.
- Deutsche Bundesbank. (2024b). Der globale Disinflationprozess und seine Kosten. *Monatsbericht Juli*.
- Ider, G. Kriwoluzky, A., Kurcz, F., Schumann, B. (2024). Geldpolitik in Zeiten der Energiepreiskrise: EZB hätte Inflation frühzeitiger eindämmen können. *DIW Wochenbericht*, 42/2024.
- Jannsen, N. & Sonnenberg, N. (2023). Inflation: Neues Basisjahr und Preisbremsen. *Wirtschaftsdienst*, 103(3), 223–224.
- Mai, C.-M. & Egner, U. (2023). Analysen zur Revision 2023 in der Verbraucherpreisstatistik. *Wirtschaft und Statistik*, 4/2023.
- Nierhaus, W. (2003). Zur gesamtwirtschaftlichen Preisentwicklung. *ifo Schnelldienst*, 3/2003.
- Nierhaus, W. (2024). Realwert des Bruttoinlandsprodukts und Terms of Trade: Ergebnisse für das Jahr 2023. *ifo Schnelldienst*, 2/2024.
- SVR Wirtschaft – Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. (2023). Wachstumsschwäche überwinden – in die Zukunft investieren. *Jahresgutachten 2023/2024*.
- Statistisches Bundesamt. (2019). *Verbraucherpreisindex für Deutschland, Wägungsschema für das Basisjahr 2015*.
- Statistisches Bundesamt. (2023). *Verbraucherpreisindex für Deutschland, Wägungsschema für das Basisjahr 2020*.
- Statistisches Bundesamt. (2024a). *Verbraucherpreisindex für Deutschland*.
- Statistisches Bundesamt. (2024b). *Ableitung des HVPI-Wägungsschemas für das Jahr 2024 (Preisbasis Dez 2023)*.
- Statistisches Bundesamt. (2024c). *Verbraucherpreisindizes: Aufteilung einzelner Effekte auf die Wägungsverschiebung*.
- Statistisches Bundesamt. (2024d). *Verbraucherpreisindex für Deutschland Sondergliederungen*.
- Statistisches Bundesamt. (2024e, 29. Oktober). *Zahl der Woche [Pressemitteilung]*, Nr. 44.
- Statistisches Bundesamt. (2024f). *Harmonisierter Verbraucherpreisindex. Tabellen mit Jahresdurchschnitten und Monatswerten, Indizes und Veränderungsraten*.
- Statista. (2024a). *Finanzierungssaldo des deutschen Staates*.
- Statista. (2024b). *Entwicklung der Geldmenge M3 in der Eurozone*.

Title: Inflation in Germany – An Empirical Review

Abstract: Measuring and explaining inflation is of great importance for political and economic decision makers. Various price indices are compiled at the national and European level, some of which show significantly different price trends due to their different focuses. The sharp rise in inflation rates since 2021 is primarily due to supply-side factors, in particular the sharp rise in energy prices. This is illustrated by the differences in the development of the VPI and core inflation. The price brakes on gas and electricity in particular have had a direct dampening effect on inflation, while the ECB's restrictive policy has had a more indirect effect. Although the inflation rate has fallen significantly by now, price pressure could come from a tightening of free trade due to increasing protectionism in the long term.