

Inflation oder Deflation?

Die renommierten Ökonomen Thomas Straubhaar und Peter Bofinger im Streitgespräch

Sebastian Wolff

Droht Deutschland eine Deflation oder doch eine Inflation? Selten waren sich Ökonomen so uneins wie beim Thema, ob die Preise durch die Wirtschaftskrise schnell steigen oder stattdessen fallen könnten. Sicher ist nur: Beides wäre für die Wirtschaft von großem Übel. Im Streitgespräch der Berliner Zeitung bringen Thomas Straubhaar und Peter Bofinger Argumente für ihre gegensätzlichen Standpunkte vor.

Herr Bofinger, Sie erwarten eine Deflation, also eine lange Phase sinkender Preise. Warum?

Peter Bofinger: Die Inflationsraten in Deutschland sind schon jetzt nahe null. Die deutlich steigende Arbeitslosigkeit wird nun bald zu rückläufigen Löhnen führen. Und weil die Löhne der wichtigste Einflussfaktor für die Preisentwicklung sind, rechne ich für längere Zeit mit einer deflationären Grundtendenz in Deutschland.

Thomas Straubhaar: Ich halte es für sehr unwahrscheinlich, dass es so kommt. Die Preise werden sich in diesem Jahr allenfalls für kurze Zeit leicht nach unten bewegen. Für die Jahre nach 2010 wird heute aber die Saat ausgesät, die zu höheren Inflationsraten führen wird. Ich rechne mittelfristig mit Inflationsraten von deutlich über fünf Prozent. Was die Löhne betrifft: Es ist zwar richtig, dass es 2009 kaum zu Lohnerhöhungen kommen wird. Aber historisch betrachtet, waren Phasen hoher Arbeitslosenraten immer auch Phasen steigender Löhne und Preise.

Bofinger: Einspruch. In diesem Jahrzehnt hatten wir in Deutschland lange Zeit sehr hohe Arbeitslosenraten und zugleich die niedrigsten Lohnsteigerungen aller Industrieländer mit Ausnahme Japans. Es ist also ganz eindeutig, dass eine hohe Arbeitslosigkeit einen dämpfenden Effekt auf die Löhne und die Preise hat. Im Übrigen bin ich davon überzeugt, dass wir diese ungünstige wirtschaftliche Entwicklung nicht nur 2009 und 2010 haben werden sondern dass die Stagnation bis 2013 andauern kann, so dass die Arbeitslosigkeit mindestens bis dahin hoch bleiben wird.

Straubhaar: Wenn Ihre pessimistische Erwartung eintritt, dass die Aufschwungkräfte sich frühestens in vier Jahren wieder bemerkbar machen, haben sie natürlich recht. Ich bin aber optimistischer: Ich gehe davon aus, dass wir die Talsohle in diesem Jahr durchschreiten werden. 2010 wird dann eine Art Übergangsjahr mit positiven, wenn auch noch bescheidenen Wachstumsraten, und ab 2011 wird sich die wirtschaftliche Entwicklung sehr schnell wieder nach oben bewegen. Ein Faktor, der dann eine wichtige Rolle spielt sind die Kerninflationsraten ...

... die Preissteigerung ohne außerordentliche Bestandteile wie die stark gefallenen Ölpreise ...

... diese deuten längst nicht auf eine deflationäre Entwicklung hin wie der Preisindex insgesamt. Ein guter Teil der deflationären Entwicklung kommt durch die sinkenden Rohstoff- und Nahrungsmittelpreise, aber hier ist ein Ende der Abwärtsspirale bereits absehbar. Wenn der Aufschwung kommt, werden die Energiepreise als erstes stark anziehen und die Inflation nach oben treiben.

Bofinger: Wo soll denn das Wachstum herkommen? Die Weltwirtschaft braucht ein anderes Wachstumsmodell. Das Modell der letzten Jahre war doch, dass einige Länder, allen voran die USA, sich hoch verschuldet haben, andere wie zum Beispiel Deutschland, China und Japan sehr viel gespart haben. Das hat sich gegenseitig stabilisiert. Doch dieses Modell funktioniert nicht mehr. Es fehlt jetzt eine Wachstumslokomotive: Kein Land ist stark genug, um der Weltwirtschaft Impulse zu geben. So lange das nicht klar ist, bin ich pessimistisch.

Straubhaar: Es wird auch künftig sehr wohl eine Konjunkturlokomotive geben - und zwar die Vereinigten Staaten von Amerika. Dort dürften die Konjunkturpakete und die expansive Geldpolitik schon im nächsten Jahr Wirkung zeigen. Und das wird sich auch positiv auf Europa auswirken.

Sprechen die niedrigen Zinsen und die steigende Staatsverschuldung nicht eher für Inflation?

Bofinger: Eine steigende Staatsverschuldung muss nicht zu Inflation führen. Wenn Überkapazitäten bestehen, kann auch die Staatsverschuldung hoch sein, um die Lücken zu schließen. Das beste Beispiel ist Japan. Dort gab es in den 90er-Jahren einen enormen Anstieg der Staatsverschuldung - bei gleichzeitig deflationärer Entwicklung.

Liegen hohe Inflationsraten nicht im Interesse der Regierungen, weil sie die Schulden faktisch verringern?

Bofinger: In den USA ist dieses Risiko vielleicht gegeben. In Europa haben wir mit der Europäischen Zentralbank (EZB) aber die gute Tradition einer mittelfristig ausgerichteten Notenbank, die politisch unabhängig ist und die Preisstabilität im Blick hat.

Straubhaar: Das stimmt doch nur formal. Die EZB muss aber die Interessen von 16 Ländern vertreten und wird in der Praxis nicht völlig im luftleeren Raum agieren können. Deshalb rechne ich damit, dass sie die Zinsen erst zu spät wieder anheben wird.

Bofinger: Diese Gefahr sehe ich nicht. Auf absehbare Zeit gibt es keine Anzeichen für steigende Preise, deshalb auch keine Notwendigkeit für die EZB, die Zinsen wieder anzuheben.

Was ist eigentlich das Schlimme an einer Deflation? Immerhin profitieren dann die Verbraucher von sinkenden Preisen ...

Bofinger: ... und schieben deshalb Anschaffungen auf, weil sie mit noch stärker fallenden Preisen rechnen. Noch schlimmer ist aber, dass die Unternehmen große finanzielle Probleme bekommen, weil ihre Schulden in einer Deflation real ansteigen. Damit schlägt sich eine Deflation auch negativ auf das Bankensystem nieder. In einer solchen Situation ist dann auch die Geldpolitik wirkungslos. Das sind alles Phänomene, die wir in Japan jahrelang beobachtet haben. Ich vergleiche eine Deflation deshalb immer mit einer schwer heilbaren chronischen Erkrankung eines Wirtschaftssystems. Ich befürchte deshalb, dass wir in Deutschland über Jahre ein Null-Wachstum haben werden mit der Folge steigender Arbeitslosigkeit und Staatsverschuldung bei gleichzeitig wachsenden Problemen für die sozialen Sicherungssysteme.

Straubhaar: Ich glaube, dass wir aus der japanischen Erfahrung gelernt und viel früher als dort geldpolitisch reagiert haben und uns um eine Bereinigung der Bankbilanzen kümmern. Letzteres haben die Japaner erst sehr spät erkannt. Als sie sich nach vielen Jahren an die

Bereinigung der Bankbilanzen gemacht haben, hat das dann auch eine entscheidende Verbesserung der Situation gebracht. Und noch ein anderes Argument: Die Ölkrise der siebzigerer Jahre hat gezeigt, dass auch eine Stagnation durchaus mit Inflation einher gehen kann.

Herr Bofinger, was wäre das richtige Mittel, um gegen das von ihnen befürchtete Deflationsszenario anzukämpfen?

Bofinger: Wir müssen alles tun, um die Binnennachfrage zu steigern. Der Staat sollte nach den Konjunkturprogrammen eine Wachstumsinitiative starten und in den nächsten fünf Jahren 35 Milliarden Euro pro Jahr für Zukunftsinvestitionen ausgeben. Auch die private Bautätigkeit wäre wieder stärker zu fördern.

Und was wäre das richtige Mittel, um gegen eine hohe Inflation vorzugehen, Herr Straubhaar?

Straubhaar: Die EZB muss frühzeitig die Zinsen wieder anheben und damit beginnen, das ausgegebene Geld wieder einzusammeln. Das sollte durchaus schon in der Phase geschehen, in der die Arbeitslosenzahlen noch steigen. Eine staatliche Förderung der Binnennachfrage kann aber den Verlust beim Export nicht kompensieren. Wir müssen deshalb in Deutschland weiterhin alles daran setzen, erstklassige Produkte zu entwickeln, die sich gut in der Welt verkaufen lassen.

Das Gespräch führte Sebastian Wolff.

"Wirtschaft-liche Stagnation kann mit Inflation einhergehen."

Thomas Straubhaar

"Deflation ist eine schwer heilbare chronische Erkrankung des Wirtschafts- systems."

Peter Bofinger