



Aktuelles Thema: Das „Schreckgespenst der Inflation“

Datenlage

Aktuelle Daten zur Lage der neuen Bundesländer:	Inflationsrate neue Bundesländer*	Arbeitslosenquote 2) (nicht saisonbereinigt)	Wachstumsrate des realen BIP 4) (ohne Gesamt-Berlin)	Saldo der Leistungsbilanz (in Mrd. Euro) 1) (Gesamtdeutschland)	Zinssatz (Umlaufrendite) (Gesamtdeutschland)
2003	0,9%	18,5%	0,7%	+41,0	3,7%
2004	1,7% 3)	18,4%	1,7%	+102,8	3,7%
2005	2,1% 3)	18,7%	0,1%	+114,6	3,1%
2006	1,9% 3)	17,2%	3,3%	+150,1	3,8%
2007	2,2% 3)	15,1%	2,5%	+185,1	4,3%
2008	2,6% 3)	13,1%	1,1%	+167,0	4,2%
2009	0,3% 3)	13,0%	-3,5%	+119,9	3,2%
2010	1,1% 3)	11,9%	1 HJ 2,2%	+129,9	2,5%
4. Quartal 2009	0,4% 3)	11,5%		+44,2	3,1%
1. Quartal 2010	0,8% 3)	13,6%		+32,0	2,9%
2. Quartal 2010	1,0% 3)	12,1%		+26,2	2,5%
3. Quartal 2010	1,2% 3)	11,4%		+28,9	2,2%
4. Quartal 2010	1,5% 3)	10,9%		+42,8	2,4%
Oktober 2010	1,3% 3)	10,7%		+12,2	2,2%
November 2010	1,4% 3)	10,7%		+12,9	2,4%
Dezember 2010	1,7% 3)	11,2%		+17,6	2,6%
Januar 2011	1,9% 3)	12,7%			2,8%

Quelle: Deutsche Bundesbank und eigene Berechnungen * Veränderung gegenüber Vorjahreszeitraum 1) Im Rahmen der Revision der Leistungsbilanzdaten von 2008 wurden methodische Änderungen vorgenommen, Deutsche Bundesbank 2) Bundesagentur für Arbeit; Monatsberichte 3) eigene Berechnung des Konjunkturteams als gewichteter Durchschnitt über die fünf neuen Bundesländer ohne Berlin, 4) Werte: Arbeitskreis „Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung der Länder“ 2010.

Lageanalyse & Prognose

Inflationsrate:

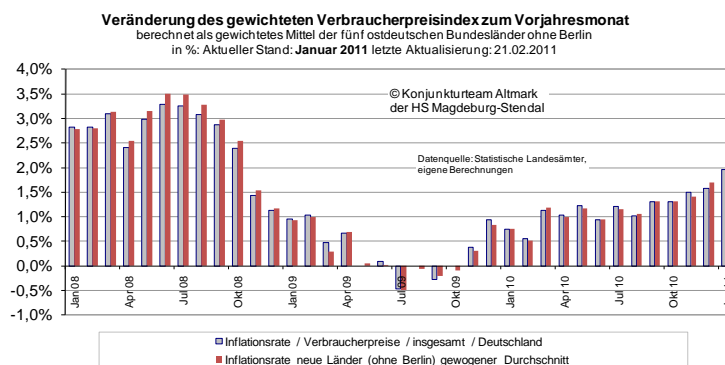
Lageanalyse 4. Quartal 2010

Die Inflationsrate ist im vierten Quartal auf 1,5 % gestiegen, im dritten Quartal waren die Preise noch um 1,2 % gegenüber dem Vorjahresquartal gestiegen. Innerhalb des vierten Quartals beschleunigten sich die Preissteigerungen

von 1,3 % auf 1,7 % (siehe Tabelle oben). Die Unterschiede zwischen dem von uns berechneten Preisindex für die fünf neuen Länder und dem für Deutschland insgesamt sind – wie die Grafik zeigt – nur sehr gering. Unterschiede gleichen sich meist im Folgemonat wieder aus. Dennoch lassen sich für die einzelnen neuen Länder

– zumindest in der längerfristigen Entwicklung – unterschiedliche Preissteigerungen feststellen:

Beschleunigung der Inflationsrate

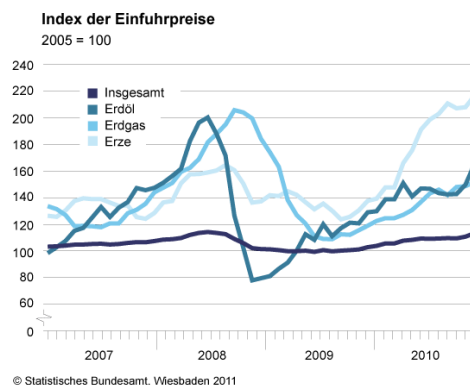
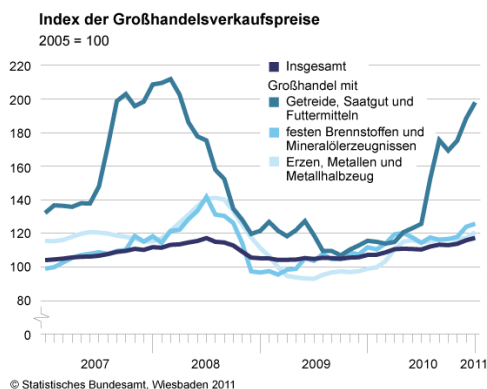


Während das Preisniveau seit 2005 (= 100) in Thüringen um insgesamt 8,3 % (bis Dezember 2010), in Brandenburg um 8,5 % und in Sachsen-Anhalt um 8,7 % gestiegen war, nahm es in Sachsen um 10,3 % und in Mecklenburg-Vorpommern sogar um 11,2 % zu. Ursächlich hierfür können unterschiedliche Verbrauchsstrukturen und/oder unterschiedliches Preissetzungsverhalten sein. Zu den Preistreibern im Dezember gehörten Leichtes Heizöl, welches gleich um 28,5 % teurer war als im Vorjahresmonat, aber auch Kraftstoffe (+12,4 %), Gemüse (+17,5 % und Obst (+7,9 %). Demgegenüber stiegen die Preise für Güter mit mittlerer Lebensdauer (darunter Bekleidung und Schuhe) nur um 0,4 % und die für Langlebige Gebrauchsgüter sanken um 0,1 %. (Pressemitteilung Nr.013 vom 14.01.2011 des Statistischen Bundesamts)

Prognose 1. Quartal 2011

Im Januar setzte sich die Beschleunigung der Inflation fort, die Inflationsrate stieg auf 1,9 % (bundesweit 2,0 %). Preistreiber Nr. 1 waren wieder Energiepreise, ohne die die Inflationsrate nur 1,1 % betragen hätte (Pressemitteilung Nr.057 vom 11.02.2011 des Statistischen Bundesamts). Ob der absolute Rückgang des Indexwertes im Januar gegenüber Dezember um 0,4 % ein Signal bezüglich einer möglichen Abschwächung des Preisauftriebs ist, kann augenblicklich nur schwer beurteilt werden.

Weiterer leichter Anstieg der Inflationsrate wird auch durch die Euro-Entwicklung bestimmt.



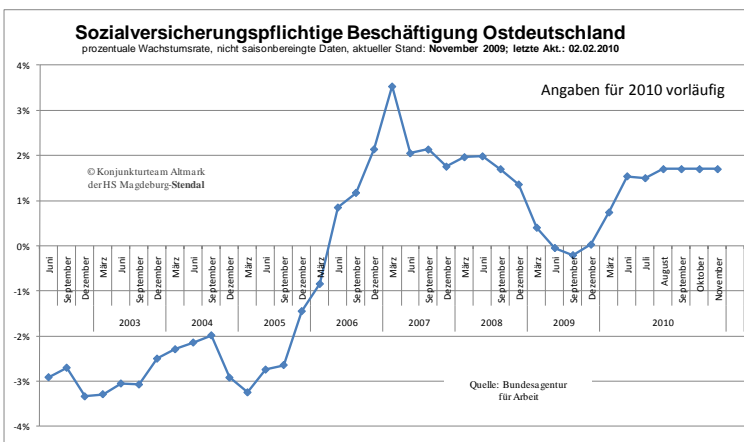
Die beiden Grafiken verdeutlichen, woher mögliche Gefahren für die Preisniveaustabilität kommen. Gewinnt der Euro zukünftig nicht weiter an Stärke, wird es für die EZB sehr schwer werden, da sich dann die Energie- und Rohstoffpreissteigerungen ungebremst auswirken.

Arbeitslosenquote:

Lageanalyse 4. Quartal 2010

Im November 2010 betrug die Arbeitslosigkeit in Ostdeutschland 901.645, die Arbeitslosenquote aller erwerbsfähigen Personen lag bei saisonbereinigt 11,7 %. Im Dezember sieht man einen leichten jahreszeitlich bedingten Anstieg der Arbeitslosigkeit. Die Arbeitslosigkeit betrug hier 947.799. Der saisonbereinigte Wert betrug wieder 11,7 %. Die Kurzarbeiterzahl lag im Juli 2010 bei 55.213 (jüngere Daten liegen nicht vor). Im Vergleich zum Monat Juni mit 70.739 bemerkt man zwar einen Rückgang der Kurzarbeiterzahl, dennoch ergibt sich im Vergleich zum Juli 2008 eine absolute Veränderung von 47.299. Die sich belebende Konjunktur kommt auch der sozialversicherungspflichtige Beschäftigung zugute, welche im November 2010 (jüngere Daten liegen nicht vor) in Ostdeutschland bei 5.389.800 lag, was im Vergleich zum Vorjahr

Unter einer Million Arbeitslose

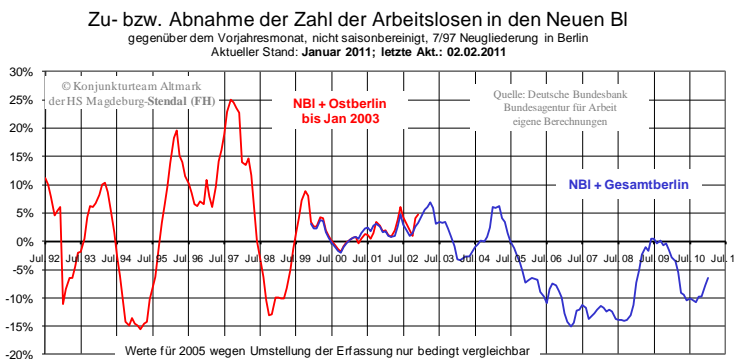


eine Zunahme von 91.758 oder 1,7 % entspricht. Dass die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung steigt, ist vor allem der Teilzeitbeschäftigung anzurechnen. Nach ersten Schätzungen für den Monat Oktober 2010 ist die sozialversicherungspflichtige Teilzeitbeschäftigung deutschlandweit im Vergleich zum Vorjahr um ca. 220.000 oder 4,2 % gestiegen.

Demografischer Verlauf und gute wirtschaftliche Entwicklung sorgen für Rückgang der Arbeitslosigkeit

Prognose 1. Quartal 2011

Im Januar 2011 verzeichnete man eine Arbeitslosigkeit von 1.072.757.



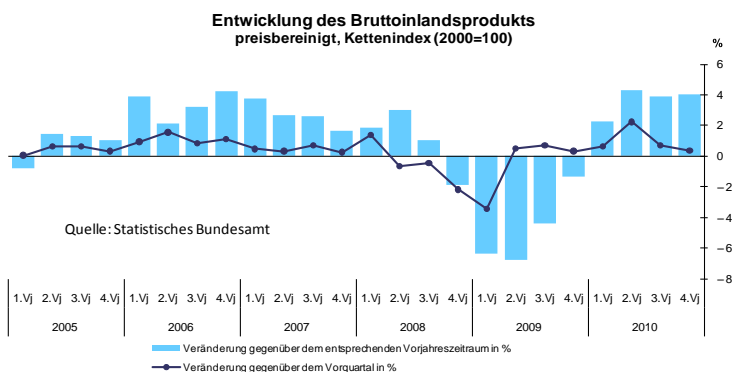
Der saisonbereinigte Wert der Arbeitslosenquote betrug abermals 11,7 % und lag um 6,5 % unter dem Vorjahresniveau. Nicht nur aus demografischen Gründen wird die Arbeitslosigkeit weiter sinken. Die Zahl der dem Arbeitsamt gemeldeten Offenen Stellen lag im Januar um 26 % über dem Vorjahreswert. Das IWH prognostiziert für die fünf neuen Länder ohne Berlin, dass die Erwerbstätigkeit (Inland) von 5,771 über 5,794 im

Jahre 2011 auf 5,811 Millionen im Jahr 2012 steigen und die jahresdurchschnittliche Arbeitslosenzahl von 780 Tausend über 725 im Jahr 2011 auf 685 Tausend im Jahr 2012 fallen wird (Wirtschaft im Wandel, Jg. 17 (1), 2011, S. 7).

Wachstum:

Lageanalyse 4. Quartal 2010

Das Ergebnis der Berechnung der Wirtschaftsleistung der einzelnen Bundesländer wird der Arbeitskreis



VGR der Länder erst am 30.3.2011 publizieren (www.vgrdl.de/Arbeitskreis_VGR/info_IFS.asp). Insofern werfen wir einen Blick auf die gesamtdeutschen Ergebnisse. Nach dem Einbruch von 2009 um 4,7 % ist das reale BIP 2010 um 3,6 % gewachsen (Pressemitteilung Nr. 061 vom 15.02.2011 des statistischen Bundesamts). Kalenderbereinigt betragen die

Gute Entwicklung im 4. Quartal

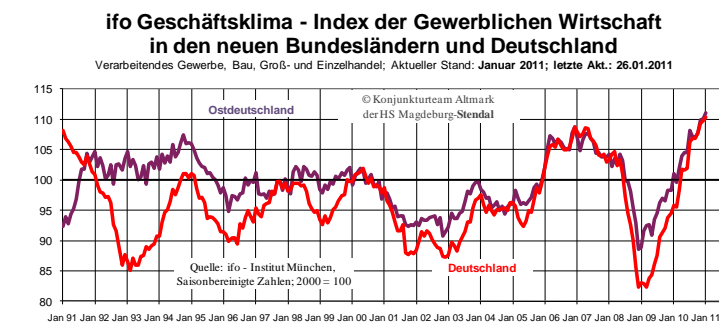
Wachstumsraten (jeweils zum Vorjahresquartal) in den letzten drei Quartalen 3,9 %, 3,9 % und im 4. Quartal 4,0 %. Kalender- und saisonbedingt nehmen die Wachstumsraten gegenüber dem Vorquartal (siehe Grafik oben) allerdings ab. Zuletzt betrug der Zuwachs noch 0,4 %. Wir vermuten, dass auch das Ergebnis für das 2. Halbjahr und damit auch das Jahresergebnis für die neuen Länder unter dem Gesamtdeutschlands liegen wird, da der Anteil an der Bruttowertschöpfung in den konjunkturreakiblen Bereichen (Industrie und Bau) im Vergleich zu den gesamtdeutschen Anteilen kleiner ist.

Prognose 1. Quartal 2011

Für 2011 bleiben wir optimistisch, dass sich die Entwicklung fortsetzt. Die Stimmung ist bislang noch ungetrübt. Auch der Geschäftsklimaindex gibt keinen Anlass über ein neuerliches Abrutschen in eine

Rezession nachzudenken. Das ifo-Institut schätzt, dass die Wirtschaft der neuen Länder 2010 einschließlich Berlins um 3,2 % gewachsen ist und 2011 um 2 % wachsen wird (Konjunkturprognose Ostdeutschland und Sachsen 2010/2011; ifo Pressemitteilung; Dresden Januar 2011). Zu einer ähnlichen Einschätzung kommt das IWH, wobei sich deren Prognose auf die fünf neuen Länder ohne Berlin

Fortsetzung der Entwicklung



bezieht. Demnach wird die Wirtschaft 2010 um 2,7 % gewachsen sein. Für 2011 und 2012 rechnet das IWH mit einem Zuwachs von 1,8 % bzw. 1,7 % (Wirtschaft im Wandel, Jg. 17 (1), 2011, S. 7). Ob diese Ent-

wicklung tatsächlich so eintritt, wird allerdings in hohem Maße von der Euroentwicklung und dem Geschehen auf den Rohstoffmärkten abhängen.

Bauwirtschaft:

Lageanalyse 4. Quartal 2010

Nachdem nun die Daten für das dritte Quartal vollständig vorliegen, bestätigt sich die im letzten Bericht vermutete positive Entwicklung der Umsätze in diesem Zeitraum. Beim Vergleich der Kennzahlen (ohne Berlin) gegenüber dem Vorjahresquartal stiegen die Umsätze um 2,3 % (Quartal 2: +1,2 %), die Zahl der Beschäftigten um 2,1 % (Quartal 2: +2,8 %), die Entgelte um 2,0 % (Quartal 2: +3,2 %) sowie die Anzahl der Betriebe um 0,3 % (Quartal 2: +0,5 %). Hinsichtlich der Lageeinschätzung für die Bauwirtschaft im vierten Quartal deuten die bisher veröffentlichten Monatswerte auf eine weitere Stabilisierung der Anzahl der Beschäftigten und der Betriebe und sogar auf deutliche Zunahmen bei den Entgelten und Umsätzen hin.

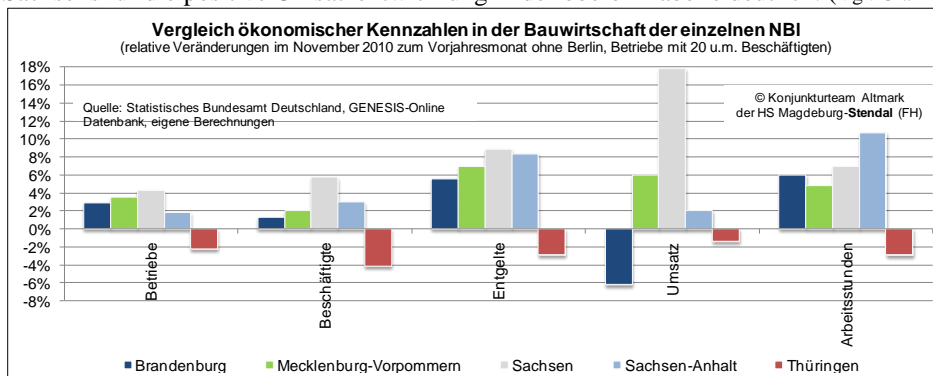
Weitere Stabilisierung im vierten Quartal 2010

	Betriebe		Beschäftigte		Entgelte		Umsatz	
	a)	b)	a)	b)	a)	b)	a)	b)
Oktober	2,2 %	2,5 %	2,3 %	2,4 %	2,0 %	1,9 %	6,4 %	3,2 %
November	1,9 %	2,2 %	2,3 %	2,2 %	5,3 %	5,8 %	4,9 %	4,9 %

Quelle: Statistisches Bundesamt, GENESIS-Online Datenbank, eigene Berechnungen; Veränderungen zum Vorjahresmonat; Stand: 18.02.2011; a) mit Berlin; b) ohne Berlin.

Sachsen erreichte im November die positivste Entwicklung

Im Ländervergleich fällt auf, dass Thüringen bei allen betrachteten Kennzahlen eine negative Entwicklung im November gegenüber dem Vorjahresmonat aufweist. Zudem wird der wesentliche Beitrag Sachsens für die positive Umsatzentwicklung in der oberen Tabelle deutlich. (Vgl. Grafik u. Tabelle)



Als Ergebnis der IWH-Baumfrage zeigte der Index für die Geschäftslage in der ostdeutschen Bauwirtschaft – saisonbereinigt – mit 155 Indexpunkten im dritten Quartal und 153 Indexpunkten im vierten Quartal zwar einen leichten Rückgang, befindet sich jedoch immer noch auf einem Hoch, welches zuletzt im vierten Quartal 2006 übertroffen wurde. (IWH-Baumfrage Januar 2011)

Index für die Geschäftslage weiterhin auf einem vierjährigen Hoch

Prognose 1. Quartal 2011

Nach dem starken Rückgang der Auftragseingänge in der ostdeutschen Bauwirtschaft im zweiten Quartal erreichten diese wieder im dritten Quartal ein leicht positives Wachstum mit 0,8 % ohne Berlin und 1,6 % einschließlich Berlin gegenüber dem Vorjahresquartal. Die bisher veröffentlichten Monatswerte für das vierte Quartal lassen für diesen Zeitraum im Vergleich zu den Vorjahreswerten einen deutlichen Anstieg der Auftragseingänge in Mecklenburg-Vorpommern erwarten. Einen wesentlichen Anteil daran hat die Nachfrage nach Hochbauten für Körperschaften des öffentlichen Rechts, die im Oktober um 85,1 % und im November um 93,3 % explosionsartig anstieg. In Sachsen scheinen sich die Einbrüche bei den Auftragseingängen im gewerblichen und industriellen Hochbau von 30,3 % im Oktober und 55,4 % im November in den Daten widerzuspiegeln. (Vgl. Tabelle)

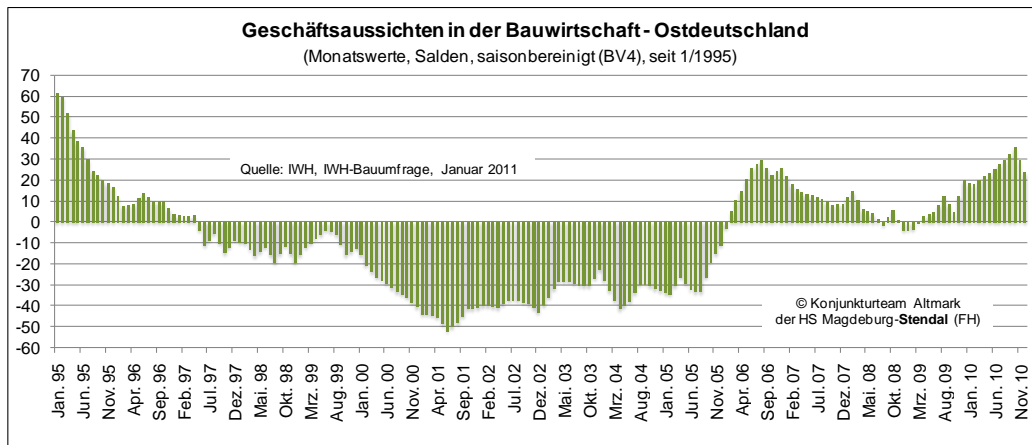
Starke Zunahme der Auftragseingänge in Mecklenburg-Vorpommern

	Berlin	Brandenburg	Mecklenburg-Vorpommern	Sachsen	Sachsen-Anhalt	Thüringen
September	9,8 %	1,9 %	-26,4 %	-16,0 %	1,0 %	-12,1 %
Oktober	11,7 %	4,6 %	29,7 %	-15,8 %	9,7 %	11,0 %
November	8,4 %	-12,4 %	12,0 %	-26,1 %	9,6 %	-5,2 %

Quelle: Statistisches Bundesamt, GENESIS-Online Datenbank, eigene Berechnungen; Veränderungen zum Vorjahresmonat; Stand: 18.02.2011.

Positivste Geschäftsaussichten im Ausbaugewerbe

Bezüglich der Geschäftsaussichten erwarten, im Rahmen der IWH-Baumfrage, von den Unternehmen im Ausbaugewerbe 30 % steigende und 60 % auf hohem Niveau verbleibende Umsätze. Etwa ein Viertel der Unternehmen plant die Beschäftigung aufzustocken. Der Hochbau wird durch die positiven Aussichten im Wohnungsbau infolge niedriger Zinsen und steigender Realeinkommen und einen sich stabilisierenden Wirtschaftsbau ebenfalls am gesamtwirtschaftlichen Aufschwung teilnehmen. Jedoch müssen der Hoch- und der Tiefbau Rückgänge im öffentlichen Bau verkraften aufgrund auslaufender Konjunkturprogramme. (IWH-Baumfrage Januar 2011)



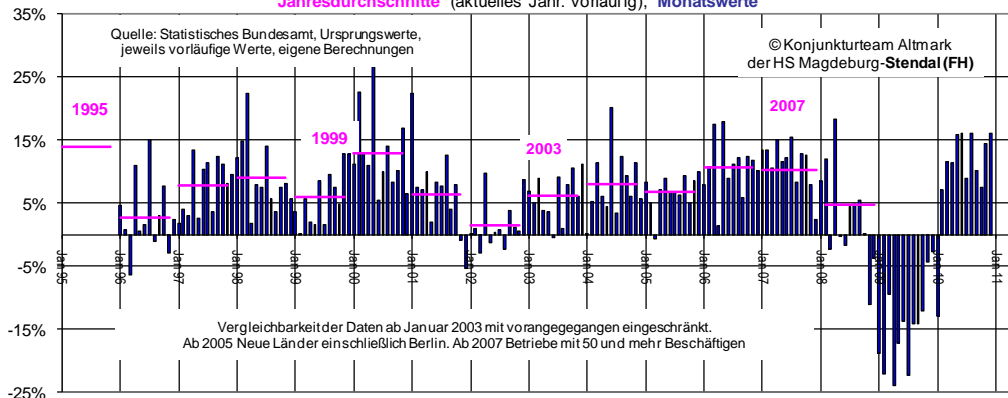
Verarbeitendes Gewerbe:

Lageanalyse 4. Quartal 2010

Auch das vierte Quartal ist für die ostdeutsche Industrie erfolgreich verlaufen. Die Umsätze lagen um 12,5 % über dem Wert des Vorjahresquartals, nachdem sie im dritten Quartal um 11,6 % gewachsen waren.

Umsätze in der Industrie stiegen im Dezember über 16 %.

Wachstum der Umsätze im Verarbeitenden Gewerbe, Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden in den NBI
in Prozent ggü. Vorjahresmonat, Betriebe mit 20 und mehr Beschäftigten; Aktueller Stand: **Dezember 2010 Letzte Akt.: 14.02.11**
Jahresdurchschnitte (aktuelles Jahr: vorläufig), Monatswerte



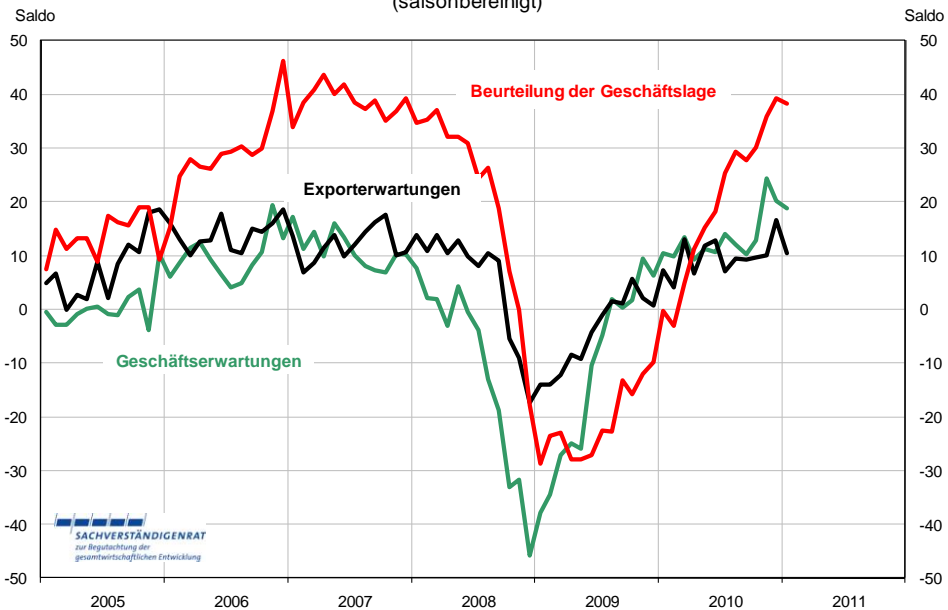
Im Dezember sind die Auslandsumsätze mit über 23 % gewachsen, die Zahl der Beschäftigten lag 2,5 % und die der geleisteten Arbeitsstunden um 8,6 % über dem Vorjahresniveau. Die Umsätze in der westdeutschen Industrie wachsen schneller, so dass sich die Verteilung der Umsätze zwischen Ost und West wieder etwas zugunsten des Westens verschiebt.

Prognose 1. Quartal 2011

Die gesamtdeutschen Auftragseingänge in der Industrie lagen im Dezember um über 20 % über dem Vorjahreswert. Saisonbereinigt gab es gegenüber dem November einen Rückgang um 3,4 %. Dieser wird relativiert, wenn man den konjunkturell aussagekräftigeren Zweimonatsvergleich heranzieht: Hier wuchsen die Auftragseingänge um 4,4 %. Auch die ifo-Daten zeigen Zuversicht für die nächsten Monate an:

ifo Geschäftsklima: Ostdeutschland

Verarbeitendes Gewerbe¹⁾
(saisonbereinigt)



1) Einschließlich Ernährungsgewerbe.

Stand: 08.02.2011
Quelle: ifo Konjunkturtest

Beurteilung der Geschäftslage enorm gestiegen

Optimismus

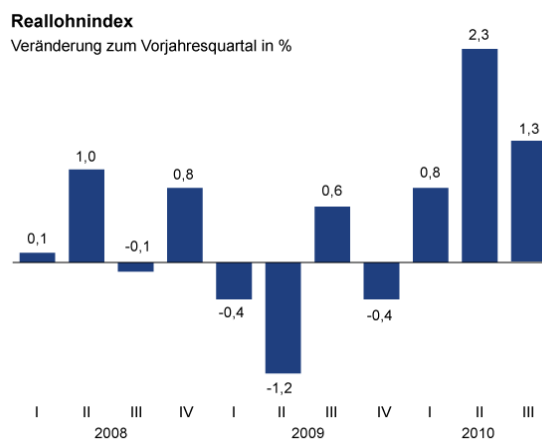
Auch die Befragung des IWH liefert ein optimistisches Bild: Die Geschäftsaussichten - ermittelt als Saldo der Unternehmen, die die Aussichten als sehr gut bzw. gut und eher schlecht bzw. schlecht beurteilen - lagen im Januar des letzten Jahres bei 29 und im November bei 59. Im Januar 2011 erreicht dieser den Wert 74. Besonders groß sind die Erwartungen bei den Gebrauchs- und Verbrauchsgüterproduzenten mit 81 und bei den Unternehmen mit mehr als 250 Beschäftigten; dort hat der Saldo einen Wert von 93 erreicht. (Wirtschaft im Wandel 10/2010)

Löhne:

Lageanalyse 4. Quartal 2010

Im 3. Quartal 2010 sind die Reallöhne in Deutschland um 1,3 % zum Vorjahresquartal gestiegen. Die geringsten Zuwächse verzeichneten die Bereiche Öffentliche Verwaltung, Verteidigung und Sozialversicherung (+ 0,2 %) sowie Erziehung und Unterricht (+ 0,7 %). Grund ist hier der Basiseffekt einer Einmalzahlung im Vorjahresquartal 2009. Den deutlichsten Anstieg verzeichnete das Verarbeitende Gewerbe (4,6 %) durch den weiteren Abbau der Kurzarbeit und einem Anstieg der bezahlten Wochenarbeitszeit von 36,8 Stunden (3.Q.2009) auf 38,1 Stunden (3.Q.2010) (Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung Nr. 006, 07.01.2011). Im gleichen Zeitraum sind die gesamtwirtschaftlichen Arbeitskosten aber nur um 0,4 % gestiegen (Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung Nr. 455, 09.12.2010). In den neuen Ländern (ohne Berlin) verdiente ein vollzeitbeschäftigter Arbeitnehmer im dritten Quartal 2010 ohne Sonderzahlungen durchschnittlich 2.556 Euro brutto im Monat (alte Bundesländer 3.350 Euro) bei einem Bruttostundenverdienst von 14,82 Euro (alte Bundesländer 19,78) (Statistisches Bundesamt, Fachserie 16 Reihe 2.1., Verdienste und Arbeitskosten). Insofern kann die Feststellung des Statistischen Bundesamts aufgrund der Einkommens- und Verbrauchsstichprobe nicht überraschen,

Noch geringer Anstieg der Tariflöhne



Im Produzierenden Gewerbe und im Dienstleistungsbereich.
© Statistisches Bundesamt, Wiesbaden 2011

dass das monatliche Nettoeinkommen der privaten Haushalte in Ostdeutschland bei 75 % des Einkommens der westlichen Haushalte liegt (Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung Nr. 456, 08.12.2010).

Ende der Lohnzurückhaltung?

Prognose 1. Quartal 2011

Mit Beginn des Jahres 2011 sind die Krankenkassenbeiträge von 14,9 auf 15,5 % gestiegen und belasten zunächst die Lohnentwicklung. Der Steuerzahlerbund weist aus, dass vor allem kleinere und mittlere Einkommen davon betroffen sind. Dazu kommen die gestiegene Arbeitslosenversicherung und ansteigende Energiepreise als weitere belastende Faktoren hinzu (Vgl. Inflation). Hier gilt, je höher das Einkommen umso geringer die Belastung (http://www.n24.de/news/newsitem_6552057.html). Unter diesen Aspekten sowie den gestiegenen Wachstumserwartungen und der langsam steigenden Inflation werden die Gewerkschaften in den nächsten Tarifrunden steigende Verdienstzuwächse einfordern. Die Steigerung der Tarifverdienste von 1,6 % in 2010 ist das Ergebnis der inmitten der Wirtschaftskrise verhandelten Tarifierhöhungen (Statistische Bundesamt, Pressemitteilung Nr.038 vom 28.01.2011). Es ist zu erwarten, dass die Gewerkschaften angesichts eines neuen Konjunkturzykluses ihre Zurückhaltung beiseite legen und hohe Forderungen stellen werden.

Zinsen:

Lageanalyse 4. Quartal 2010

Nach dem Beschluss der Zentralbanker am 03.02.2011 notiert der Leitzins unverändert bei 1,0 %. Die Einlagefazilität beträgt weiterhin 0,25 % und der Spitzenrefinanzierungszinssatz liegt bei 1,75 %. (Deutsche Bundesbank, Zeitreihendatenbank) Zwar stieg die Teuerungsrate in jüngster Zeit, laut EZB erwartungsgemäß, über den Referenzwert für Preisstabilität, allerdings rechnen die Währungshüter mittelfristig mit einer Rückkehr der Inflationsrate zur Marke von nahe unter 2 %. (www.handelsblatt.com, 03.02.2011, „Inflationsangst lässt EZB-Chef Trichet noch kalt“) Die Geldmenge M3 beschleunigte ihr Wachstum wieder leicht im November mit 1,6 % im gleitenden Dreimonatsdurchschnitt (nach 1,1 % im September und 1,4 % im Oktober). Mit Bezug auf die nachfolgende Tabelle sind die Renditen festverzinslicher Wertpapiere am Kapitalmarkt im vierten Quartal wieder gestiegen. (Vgl. Tabelle)

Umlaufrendite zieht im vierten Quartal wieder leicht an

	Umlaufrendite insgesamt	Bankschuldverschreibungen	Industrieobligationen	Anleihen der öffentl. Hand
3. Quartal 10	2,2 %	2,4 %	3,8 %	2,1 %
4. Quartal 10	2,4 %	2,6 %	3,6 %	2,3 %

Quelle: (Deutsche Bundesbank, Statistik).

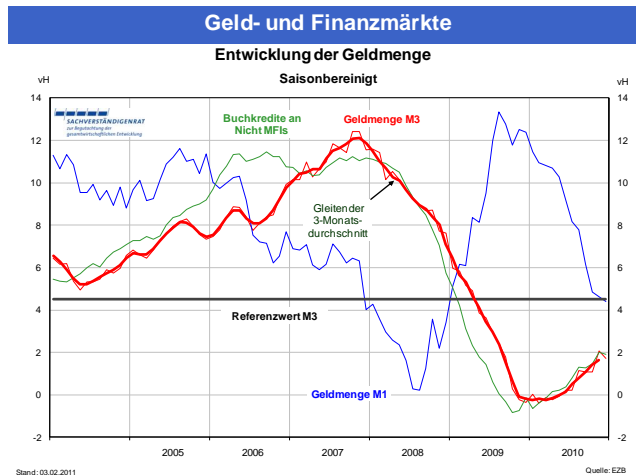
Prognose 1. Quartal 2011

Auch wenn der EZB-Präsident Jean-Claude Trichet wegen der Inflationsrate mittelfristig keinen Handlungsbedarf sieht, erwarten hingegen Volkswirte und Analysten früher als bisher ein Anziehen der Zinsschraube in diesem Jahr. Implizit gehen sie somit von einer mittelfristig höheren Preissteigerung aus, welche die von der EZB definierte Zielgröße überschreitet. (www.handelsblatt.com, 03.02.2011, „EZB setzt Niedrigzinspolitik fort“) Kürzlich betonte jedoch das Direktoriumsmitglied Lorenzo Bini Smaghi, dass die EZB ihre Geldpolitik eventuell graduell anpassen müsse, wenn der Inflationsdruck weiter zunehme und die wirtschaftliche Erholung sich stetig fortsetzt. (www.handelsblatt.com, 18.02.2011, „EZB liebäugelt mit höheren Zinsen“) Unter Berücksichtigung der genannten Bedingungen, erwarten wir kurzfristig noch kein geldpolitisches Handeln durch die Notenbanker und prognostizieren deshalb für März einen unveränderten Leitzins.

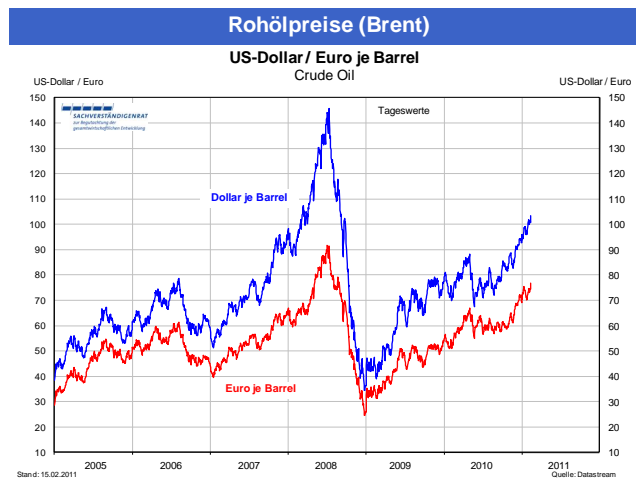
Leitzins bleibt weiterhin auf seinem niedrigen Rekordniveau

Aktuelles Thema: Das „Schreckgespenst der Inflation“ (z.B. www.stern.de)

Anlässlich der aktuellen Diskussion wollen wir uns in diesem Bericht mit dem Thema Inflation, was nicht nur für die neuen Länder spezifisch ist, beschäftigen. Finanzkrise, Bankenkrise, Staatspleiten? Eurokrise; das sind die Schlagworte; Milliarden von Euros seien in die Märkte gepumpt worden. Angesichts des knappen Raumes für dieses Thema wollen wir nur Denkanstöße für die Diskussion des „Für und Wider“ geben und aufzeigen wo Gefahren drohen und ob Hoffnungen für die Geldwertstabilität bestehen. Fangen wir mit dem Argument an, dass die EZB „ungeheure“ Summen an Euro in die Märkte gepumpt hat. Dies hat sie und dies war rettend, aber nicht unbedingt gefährlich. Sie hat den Banken wegen des zusammengebrochenen Interbankenmarktes mit liquiden Mitteln geholfen. Dies bedeutet aber nicht, dass diese Liquidität schon außerhalb des Bankenmarktes angekommen ist, wie ein Blick auf die Geldmengenentwicklung



zeigt. Zwar wächst die Geldmenge M3 wieder, aber mit einer Rate unterhalb der Referenz. Bedrohlicher scheint die Entwicklung auf den weltweiten Rohstoffmärkten zu sein: So lag der Gesamtindex des HWWI-Index der Weltmarktpreise für Rohstoffe „Euroland“ im Januar 2011 um 37,5 % über dem Vorjahreswert (http://hwwi-rohindex.de/typo3_upload/groups/32/hwwa_downloads/Rohstoffindex-tab.xls.pdf). Der



Gesamtindex ohne Energie stieg zuletzt um 41,6 %, darunter der für Nahrungs- und Genussmittel um 49,5 %. Kein Wunder also, dass die Importpreise im Dezember um 12 % über dem Vorjahresniveau lagen (vgl. hierzu auch den Beitrag „Inflation“), womit sich die eigentlich spannende Frage stellt, wie sich der Euro auch im Vergleich zum Dollar entwickelt. Der Zusammenhang wird in der nebenstehenden Grafik deutlich: Da der Euro bis etwa Anfang/Mitte 2008 stark aufwertete (Kurs etwa 1,6\$/€), schlugen die Rohölpreissteigerungen in Dollar im Euroland nur bedingt durch. Nach der Abwertung zum Jahresende 2008 (etwa 1,25\$/€) näherten sich die Preise wieder an. Für die weitere Entwicklung der Inflationsrate spielt die Entwicklung des Wechselkurses also eine entscheidende Rolle. Wertet der Euro ab, nimmt der Preisdruck aus dem Ausland zusätzlich zu, wertet der Euro auf, dann nimmt der Preisdruck ab, macht es der Exportindustrie aber schwerer ihre Güter und Dienstleistungen im Ausland abzusetzen. Die alles entscheidende Frage ist, ob aus der internationalen Umverteilung eine nationaler Verteilungskampf wird. Die EZB hat es in jedem Falle nicht leicht, da eine zu frühe und/oder zu starke Zinserhöhung die gerade wieder auf die Beine gekommene Realwirtschaft treffen würde.

Impressum

Herausgeber: Mitarbeiter des Konjunkturteams „Altmark“ der Hochschule Magdeburg – **Stendal:** Patzig, Wolfgang (Inflation L+P); Steffens, Hendriks (Arbeitslosigkeit L+P); Patzig, Wolfgang (Wachstum L+P); Patzig, Wolfgang (VG L+P); Schützenmeister, Marcel (Bauwirtschaft L+P); Brattan, Maik (Löhne L+P) sowie Schützenmeister, Marcel (Zins L+P); Aktuelles Thema: Patzig, Wolfgang; L = Lage und P = Prognose

Redaktion: Prof. Dr. Wolfgang Patzig, Marcel Schützenmeister M.Sc.

Im Internet: www.stendal.hs-magdeburg.de/project/konjunktur/index.htm

V.i.S.d.P.: Prof. Dr. Wolfgang Patzig, Hochschule Magdeburg- Stendal, Osterburger Str. 25, 39576 Stendal
Tel.: 03931 2187-4840, FAX: 03931 2187-4870 oder wolfgang.patzig@hs-magdeburg.de