



IW-Report 27/2021

Lieferengpässe und Preisentwicklungen bei Rohstoffen und Vorleistungen

Corona Echo Effekte oder ‚here to stay‘?

Hubertus Bardt / Matthias Diermeier / Michael Grömling / Michael Hüther / Thomas Obst

Köln, 09.08.2021

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung	3
1 Preisentwicklung in Deutschland in Zeiten der Corona-Krise	4
2 Vorleistungsengpässe: Ein aktueller Überblick	7
2.1 Engpassbedingungen: zwischen Pandemienachwirkung und Strukturwandel	7
2.2 Gleichzeitigkeit der Sondereffekte: Ein Blick auf potenzielle Kostentreiber	8
3 Determinanten der Preisentwicklung aus Sicht der Unternehmen	13
4 Bedeutung für Inflationsprozesse	21
5 Der Echo Effekt von Corona – temporär oder ‚here to stay?‘	25
Literatur	27
Abstract	31
Abbildungsverzeichnis	32

JEL-Klassifikation:

E31 – Price Level • Inflation • Deflation

D22 – Firm Behavior: Empirical Analysis

F4 – Macroeconomic Aspects of International Trade and Finance

Zusammenfassung

Verschiedene Branchen beklagen sich nach Ende der ersten Lockdowns über empfindliche Lieferengpässe und Preissteigerungen bei Vorleistungsgütern. Teils mag dies den steigenden Energiekosten geschuldet sein, teils sind in den unterschiedlichen Industrien preistreibende Sondereffekte zusammengekommen, die Teuerungen mit unterschiedlicher Fristigkeit hervorrufen. Zum einen ergeben sich *Corona-Echoeffekte* aus dem plötzlichen Hochfahren der Weltwirtschaft aus der globalen Stillstandsökonomie im Frühjahr 2020. Insbesondere die Logistikbranche steht so vor großen Herausforderungen. Ähnlich stellen sich die pandemiebedingten Anpassungen von Angebot und Nachfrage in unterschiedlichen Märkten dar. Auch diese werden sich voraussichtlich in der mittleren Frist wieder einrücken. Zum anderen ist zu erwarten, dass der Strukturwandel hin zur Klimaneutralität, der die Produktion von spezifischen Kuppelprodukten der Mineralölwirtschaft beschränkt, sowie der noch immer vorherrschende Protektionismus im Systemkonflikt wesentlich nachhaltiger auf die Preisentwicklung einwirken.

In diesem Kontext hat das Institut der deutschen Wirtschaft rund 2.000 Unternehmen befragt, welche Faktoren kurz- und mittelfristig ihre Preisentwicklung bestimmen. Zudem wurden die Firmen danach gefragt, in welchem Ausmaß sie höhere Produktionskosten an ihre eigenen Kunden durchreichen können. Für rund 80 Prozent der befragten Unternehmen haben teurere Rohstoffe und knappe Vorleistungen einen starken oder einen mittleren Effekt auf die eigene Preisentwicklung. Auch die Verteuerung von Energie sorgt derzeit bei rund 70 Prozent der Firmen für einen starken beziehungsweise mittleren Preisauftrieb.

Die Preiseffekte sind im Vergleich mit der Industrie und den Baufirmen in den Dienstleistungsfirmen insgesamt deutlich unterdurchschnittlich zu spüren. Sowohl in der Bauwirtschaft als auch in der Industrie wird erwartet, dass die preistreibenden Effekte durch knappe Rohstoffe und Vorleistungen mittelfristig abnehmen. Dagegen erwarten beide Branchen, dass die Preiseffekte durch teurere Energie mittelfristig sogar zunehmen werden. Auch mit Blick auf die Arbeitskosten sowie auf administrative Kosten gehen die Industrie- und Bauunternehmen mittelfristig von preistreibenden Wirkungen aus. Eine Entspannung dürfte in der Industrie und im Bausektor hingegen von Seiten der Nachfrage eintreten.

Knapp die Hälfte der Firmen, die starke beziehungsweise mittelstarke Kosteneffekte erfahren, können diese zu einem nennenswerten Teil an ihre jeweiligen Kunden weiterreichen. Für weitere gut 40 Prozent bestehen Preiserhöhungsspielräume in geringem Ausmaß; für knapp 10 Prozent überhaupt nicht. Dabei fallen die Kostenüberwälzungsmöglichkeiten in der Bauindustrie am höchsten aus, von den Dienstleistungsfirmen werden sie dagegen erheblich zurückhaltender bewertet.

Für die makroökonomische Einordnung dieser Entwicklung ist bedeutsam, dass sich sowohl bei den Inflationserwartungen und der Geldmenge als auch bei der Kapazitätsauslastung kein akuter Preisdruck abzeichnet. Bei angebotsseitigen Faktoren wie dem Ölpreisanstieg oder den Lieferengpässen ist unklar, ob es bei einer temporären Teuerung bleibt oder die vielseitigen Preistreiber zu einem dauerhaften Preisanstieg führen. Das hängt stark von potenziellen Zweitrundeneffekten im Gütermarkt und Arbeitsmarkt ab.

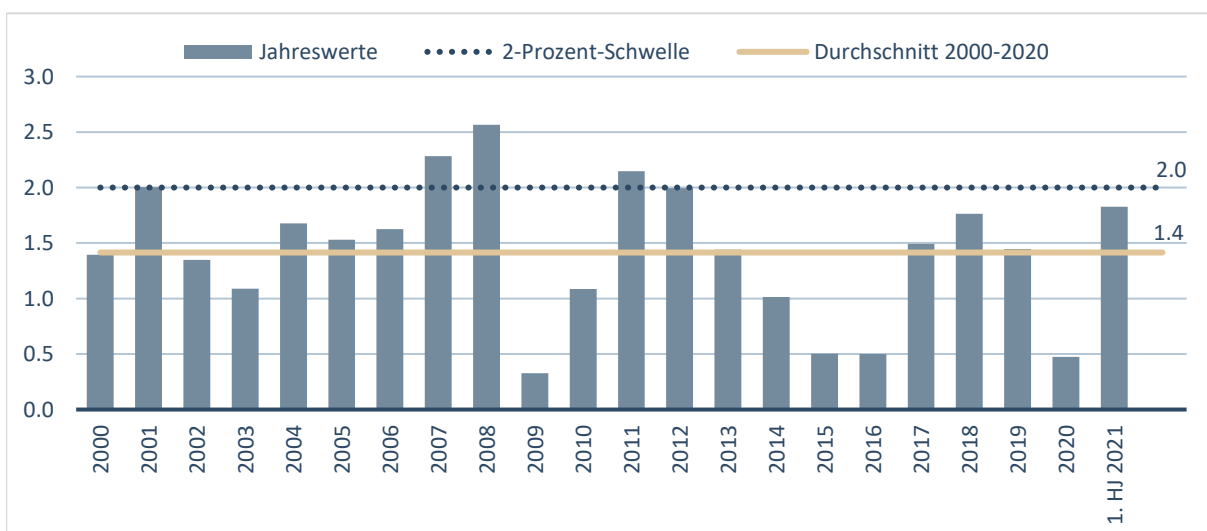
1 Preisentwicklung in Deutschland in Zeiten der Corona-Krise

Angst vor der Inflation macht wieder einmal die Runde in Deutschland. Die Inflationsrate – gemessen am Anstieg des nationalen Verbraucherpreisindex des Statistischen Bundesamts – hat im Mai und Juni 2021 die von der Europäischen Zentralbank gesetzte Stabilitätsmarke von 2 Prozent überschritten. Abbildung 1-1 ordnet den Anstieg der Verbraucherpreise im gesamten ersten Halbjahr 2021 in den zeitlichen Kontext seit der Jahrtausendwende ein. Im Durchschnitt der ersten sechs Monate dieses Jahres lagen die Verbraucherpreise in Deutschland um 1,8 Prozent über dem Vorjahresniveau. Das liegt zwar spürbar über dem langfristigen Durchschnitt in Höhe von 1,4 Prozent. Die gemäß der Europäischen Zentralbank mit dem Ziel der Preisstabilität vertretbare Schwelle von knapp unter 2 Prozent (und neuerdings von genau 2 Prozent) wurde im ersten Halbjahr 2021 (noch) nicht überschritten. Die für die EZB maßgebliche Entwicklung in der Eurozone ist zudem weniger kräftig.

Inflationsraten nahe oder oberhalb von 2 Prozent waren insbesondere in den ökonomischen Boomjahren vor der globalen Finanzmarktkrise von 2008/2009 zu beobachten, wobei – wie schon nach der Jahrtausendwende – ab dem Jahr 2005 ein merklicher Teil der Teuerung auf die stark angezogenen Energiepreise zurückzuführen war. Die bei rund 2 Prozent liegenden Inflationsraten in den Jahren 2011 und 2012 reflektieren ebenfalls wieder anziehende Energiepreise nach deren starkem Einbruch im Krisenjahr 2009. Insofern bilden die überdurchschnittlichen Teuerungsraten in diesen Jahren nach der Finanzmarktkrise eher eine Korrektur der vormals stark gesunkenen Energiepreise und der deshalb auch sehr niedrigeren Inflationsraten ab. Starke Rückgänge der Energiepreise erklären zum Großteil auch die niedrigen Inflationsraten in den Jahren 2015 und 2016. Mit Blick auf die vergangenen beiden Dekaden bringen also Energiepreisausschläge die Inflationsrate in Deutschland an die Ränder des Vertretbaren. Lässt man Energiepreise außen vor, dann schwankt die Teuerungsraten erheblich weniger um ihren um rund 0,2 Prozentpunkte niedrigeren Durchschnittswert (Verbraucherpreisindex ohne Energie).

Abbildung 1-1: Inflationsraten in Deutschland

Veränderung des Verbraucherpreisindex gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: Deutsche Bundesbank; Institut der deutschen Wirtschaft

In Abbildung 1-1 wird auch der markante Unterschied zwischen der Teuerung im ersten Halbjahr 2021 und im Jahr 2020 sichtbar. Im Durchschnitt des letzten Jahres lagen die Verbraucherpreise nur um 0,5 Prozent über dem Vorjahresniveau. Das ist vergleichbar mit dem Krisenjahr 2009. Es wurde bereits darauf verwiesen, dass im Jahr 2009 starke Einbrüche bei den Energiepreisen die niedrige Inflation erklären können. Das gilt – wie gleich noch ausgeführt wird – zum Teil auch für das Jahr 2020. Im zweiten Halbjahr machte sich aber auch die Senkung der Mehrwertsteuer bemerkbar. Zudem dürfte der negative Nachfrageschock infolge der Corona-Pandemie ebenfalls auf die Preise gedrückt haben.

Bezogen auf das gesamte erste Halbjahr 2021 hatten höhere **Energiepreise** noch keinen großen Einfluss auf den Verbraucherpreisanstieg in Deutschland. Allenfalls 0,25 Prozentpunkte der durchschnittlichen Teuerung in Höhe von 1,8 Prozent geht auf den Energiepreisanstieg zurück. Das Bild ändert sich jedoch deutlich, wenn die Entwicklung im ersten Halbjahr 2021 aufgespaltert wird: Im zweiten Quartal resultierten rund 0,75 Prozentpunkte der Inflationsrate von durchschnittlich 2,25 Prozent aus höheren Energiepreisen. Die steigenden Energiepreise in Deutschland spiegeln neben den zeitweise anziehenden Rohölpreisen aber auch höhere Energiesteuern wider.

Eine Reduzierung der aktuellen Verbraucherpreisentwicklung in Deutschland auf die Aufwärtsdynamik bei den Energiepreisen greift aber zu kurz. Sie übersieht vielfältige Entwicklungen und Ereignisse, die auf vorgelagerten Preisebenen sichtbar und damit letztlich auch für die Konsumenten relevant werden. In Abbildung 1-2 werden deshalb die monatlichen Verläufe der Verbraucher-, Erzeuger- und Importpreise dargestellt¹. Ausgangspunkt für die Betrachtung ist jeweils Januar 2020 – im weiteren als Vorkrisenniveau bezeichnet.

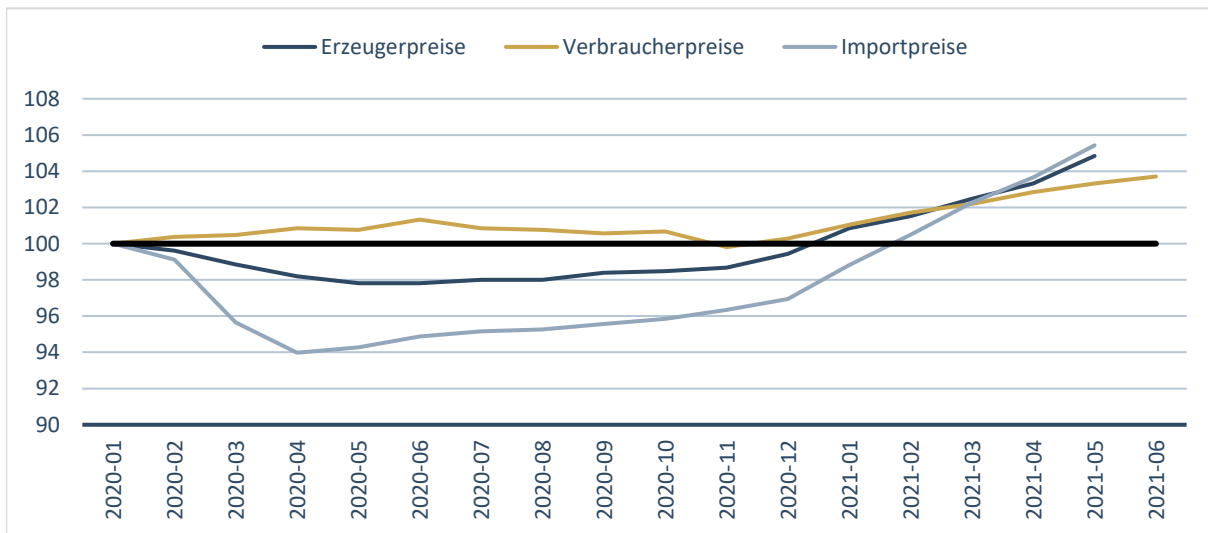
Im Gefolge der sich ab Februar 2020 weltweit verbreitenden Corona-Pandemie kam es zu erheblichen Rückgängen beim Welthandel, was sich auch in den Außenhandelspreisen deutlich niedergeschlagen hat. Im April 2020 lagen die **Importpreise** um 7,4 Prozent unter ihrem Vorjahresniveau (Abbildung 1-2), von diesem Tiefpunkt ausgehend setzte dann eine moderate Erholung bis zum Jahresende ein – ohne das Vorkrisen- und Vorjahresniveau wieder erreicht zu haben. Mit dem Jahresanfang 2021 nahmen die Importpreise dann deutlich an Fahrt auf und sie lagen im Februar erstmals wieder über dem Vorkrisen- sowie dem Vorjahresniveau. Dieser Preisauftrieb bei den Importpreisen hat sich bis in den Frühsommer 2021 ungebremsst fortgesetzt, diese lagen zuletzt um 11,8 Prozent über dem Vorjahresniveau und um 5,4 Prozent über dem Niveau vom Januar 2020. Verantwortlich dafür waren im vergangenen Frühjahr erhebliche Einbrüche vor allem bei den Rohstoffen (dazu gehören etwa Rohöl, Erze, Rohstoffe für chemische Erzeugnisse) und bei den Halbwerten (dazu gehören etwa Mineralölherzeugnisse, Metalle,

¹ Für die Entwicklung der Realeinkommen in einer Volkswirtschaft wird auch das Verhältnis der Export- zu den Importpreisen – die sogenannten terms-of-trade – betrachtet. Ein Anstieg dieses Preisverhältnisses wird als eine Verbesserung der Einkommensposition eines Landes interpretiert, da etwa im Falle stärker steigender Exportpreise eine höhere Menge an Importgütern getauscht werden kann. Diese Argumentation wird im Weiteren nicht verfolgt, da nicht die Realeinkommensentwicklung, sondern ausschließlich die Preisentwicklung und ihre Determinanten im Vordergrund stehen.

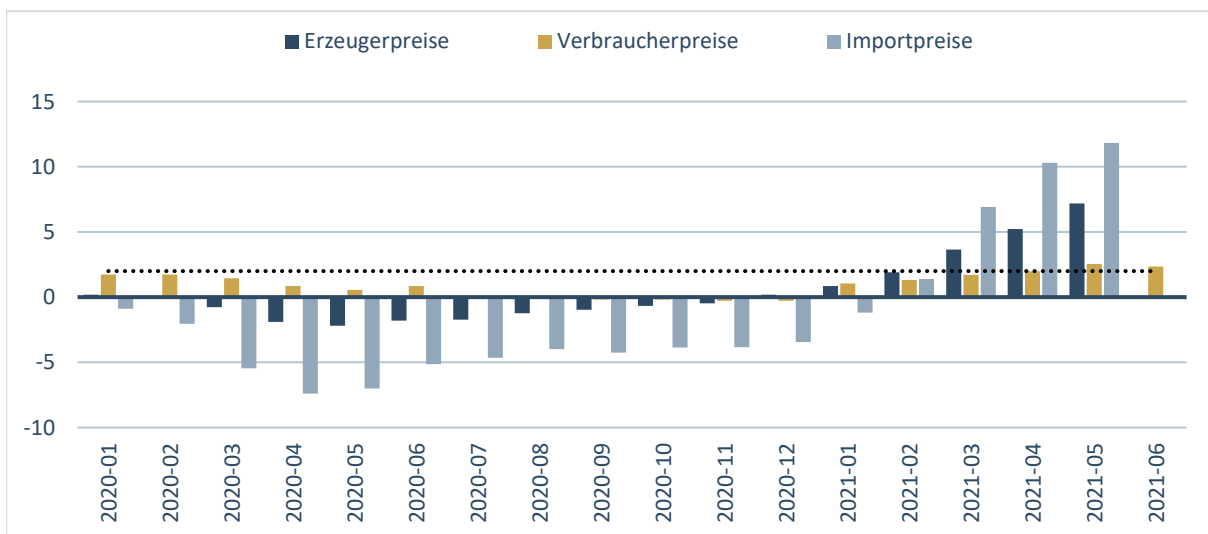
Roheisen und Rohstahl). Bei Vorerzeugnissen (dazu gehören etwa Kunststoffe, pharmazeutische Grundstoffe, Halbzeuge aus Metallen) waren die Preisrückgänge im vergangenen Jahr hingegen überschaubar, die Preise für importierte Fertigerzeugnisse waren sogar stabil. Während die Rohstoffpreise trotz der ab Frühjahr 2020 einsetzenden Erholung zuletzt immer noch unter dem Vorkrisenniveau lagen, waren bei Halbwaren und vor allem bei den Vorerzeugnissen seit Jahresanfang 2021 markante Anstiege zu verzeichnen. Im Mai 2021 lagen die Preise für Vorerzeugnisse um fast 13 Prozent über dem Vorkrisenniveau von Januar 2020. Die Preise für Halbwaren übertrafen das Vorkrisenniveau trotz ihres erheblichen Einbruchs im Frühjahr 2020 zuletzt um gut 8 Prozent.

Abbildung 1-2: Preisentwicklung in Deutschland

Preisindizes mit Basis Januar 2020 = 100



Veränderung gegenüber Vorjahresmonat in Prozent



Quellen: Deutsche Bundesbank; Institut der deutschen Wirtschaft

Die stark rückläufigen Preise für importierte Rohstoffe und Halbwaren finden ihren Widerhall auch in den **Erzeugerpreisen** der gewerblichen Wirtschaft in Deutschland. Der dafür

herangezogene Erzeugerpreisindex misst die Entwicklung der Preise von Gütern des Verarbeitenden Gewerbes, Bergbau, Gewinnung von Steinen und Erden sowie der Energie- und Wasserversorgung. Diese Güter werden von inländischen Unternehmen hergestellt und im Inland verkauft. Abbildung 1-2 veranschaulicht, dass die Erzeugerpreise im vergangenen Frühjahr um rund 2 Prozent unter dem Vorjahres- und Vorkrisenniveau lagen. Zum Jahreswechsel 2020/2021 wurde hier wieder das Vorkrisenniveau erreicht. Seitdem war auch auf dieser Preisebene ein durchgehender Anstieg zu verzeichnen und zuletzt rangierten die Erzeugerpreise um fast 5 Prozent über dem Vorkrisenniveau. Verglichen mit Januar 2020 haben also Import- und Erzeugerpreise – trotz der erheblich unterschiedlichen Fallhöhen im letzten Frühjahr – bis zum Frühsommer 2021 eine nahezu identische Gesamtveränderung.

Die **Verbraucherpreise** hatten sich im Jahr 2020 von den starken Bewegungen auf der Einfuhr- und Erzeugerpreisebene merklich abgekoppelt. Während letztere im Frühjahr 2020 kräftig einbrachen, stieg der Verbraucherpreisindex sogar weiter leicht an. Erst zur Jahresmitte, als im Rahmen der Stabilisierungspolitik auch die Mehrwertsteuer von 19 Prozent auf 16 Prozent gesenkt wurde, setzte ein sachter Preisniveaurückgang ein. Seit Jahresanfang 2021 ist aber auch auf der Konsumebene ein Anstieg des Preisindex zu verzeichnen. Die Erhöhung der Mehrwertsteuer auf ihr vorheriges Niveau ist dabei zwar im Preisindex (oberer Teil von Abbildung 1-2) sichtbar, in den Inflationsraten (unterer Teil von Abbildung 1-2) aber erst ab Juli 2021. Sichtbar sind dagegen sowohl beim Index als auch in den Veränderungsraten die Effekte der höheren Energiesteuern.

Besonders deutlich haben sich die importierten Preissteigerungen zudem auf die **Großhandelspreise** ausgewirkt. Diese verzeichneten mit 10,7 Prozent im Juni 2021 im Vergleich zum Juni 2020 einen so hohen Anstieg wie seit der Ölpreiskrise 1981 nicht mehr. Treiber dieses Preissprungs waren abermals die ansteigenden Mineralölpreise sowie Preissteigerungen bei Erzen und Metallen und Rohholz. Des Weiteren erklärt sich die größte Großhandelspreissteigerung der vergangenen 30 Jahre pandemiebedingt aus besonders niedrigen Preisniveaus während der vergangenen Lockdown Monate (Destatis, 2021).

2 Vorleistungsengpässe: Ein aktueller Überblick

Rund jedes fünfte Unternehmen der Industrie sieht sich aktuell mit Störungen der Geschäftsabläufe durch fehlende ausländische Vorleistungen konfrontiert (Grömling/Bardt/Niendorf, 2021). Der Wert ist bei inländischen Vorleistungen etwas kleiner, mittelbar hängen jedoch auch die inländischen Beschaffungsschwierigkeiten an den Schwierigkeiten der internationalen Lieferketten. Hinzu kommen andere Störungen wie internationale Arbeitstätigkeit, sodass besonders exportorientierte Unternehmen eine starke Betroffenheit aufweisen. Die Ursachen hierfür sind vielfältig, zumeist kommen mehrere Ursachen bei einzelnen Produkten zusammen.

2.1 Engpassbedingungen: zwischen Pandemienachwirkung und Strukturwandel

Corona-Echoeffekt: Durch das schnelle Herunterfahren – bis zum Stillstand in vielen Bereichen – der europäischen Industrie im Frühjahr 2020 und dem überraschend schnellen Hochfahren im Sommer sind umfangreich Lieferungen ausgefallen, die seitdem nachgeholt werden. Dabei

stoßen die Logistik-Kapazitäten jedoch an Grenzen, so werden die höheren Preise und Wartezeiten aufgrund durch Logistik-Probleme weiter verschärft.

Angebotsbeschränkungen: Die Pandemie hat zum Ausfall von Produktionsanlagen sowie Produktionskapazitäten geführt. Teilweise sind Angebotsausweitungen bei entsprechenden Preissignalen möglich, teilweise können die Ursachen durch erfolgreiche Corona-Bekämpfung wegfallen. Problematisch sind Angebotsbeschränkungen dort, wo Erweiterungen erst nach längerer Zeit möglich sind. Als Sonderfall ist zu bemerken, dass es auch dann zu Preiserhöhungen kommen kann, wenn Angebote durch sinkende Nachfrage stark beschränkt werden.

Nachfrageausweitung: Für bestimmte Güter kam es in den Lockdown-Phasen zu erheblicher Zusatznachfrage, die vermutlich nicht anhalten beziehungsweise bald gesättigt sein wird. Technologische Trends können diese Mehrnachfrage jedoch verstetigen, was Angebotsausweitungen wirtschaftlich macht. Die parallele Ausweitung des Angebots kann dies aber nur mit Verzögerung ausgleichen, insbesondere da auch die Kapazitäten beispielsweise des Maschinenbaus begrenzt sind. In bestimmten Hochtechnologiebereichen – wie der Produktion von Halbleitern – ist eine schnelle Mengenausweitung wegen immer längerer, komplexer, anspruchsvoller und global vernetzter Herstellung nicht möglich, in diesen Markt kann man nicht mal eben einsteigen.

Protektionismus: Handelsbeschränkende Maßnahmen verringern die Möglichkeit, regionale Knappheiten auszugleichen und damit Lieferschwierigkeiten aufzulösen. Protektionismus wirkt damit krisenverschärfend und je nach dem wie sich der Systemkonflikt entwickelt durchaus langfristig. Man sollte sich nicht der Illusion hingeben, die globalen Handelsstreitigkeiten hätten sich mit der Biden-Präsidentschaft aufgelöst. Zu erwarten ist zwar eine im Ton wesentlich angemessenere aber in der Sache durchaus vergleichbar harte Position der USA.

Kuppelprodukte: In verschiedenen Produktionsprozessen können Mengen für einzelne Produkte nur eingeschränkt autonom gesteuert werden. Dies gilt insbesondere in der Chemie und der Mineralölwirtschaft, wo die Mengenrelationen von Kuppelprodukten nur in gewissen Grenzen geändert werden können. Dauerhaft führt die Dekarbonisierung im Trend zu einem geringeren Verbrauch von mineralölbasierten Kraftstoffen und zu einer geringen Verstromung von Kohle. Damit wird auch die Produktion von Kuppelprodukten eingeschränkt und muss durch Produktionsanpassungen oder Importe ersetzt werden.

2.2 Gleichzeitigkeit der Sondereffekte: Ein Blick auf potenzielle Kostentreiber

Der Anteil importierter Vorleistungen am Endkonsum macht in Deutschland rund 25 Prozent der inländischen Endnachfrage und 55 Prozent der Gesamtimporte aus (Kolev/Obst, 2020). Sowohl für die Endkonsumenten als auch für das Verarbeitende Gewerbe stellen damit die Gebühren, die beim Transport von Vorleistungen oder Endverbrauchsgütern anfallen, einen wichtigen potenziellen Kostentreiber dar. Da der Großteil des weltweiten Handels über den Seeweg abgewickelt wird, ist die Indikatorik zu den Preisen und dem Umschlag von Schiffscontainern ein gängiges und zeitnah verfügbares Analysetool der globalen Logistikinfrastruktur. Der Anteil des Seehandels ist mit Blick auf die Exporte aus sowie Importe in die Europäische Union zuletzt auf

über 75 Prozent angestiegen (Eurostat, 2020). Abbildung 2-1 kontrastiert den Containerumschlag im Seehandel mit den entsprechenden Containerpreisen.

Der **RWI/ISL-Containerumschlag-Index**² bildet den beachtlichen pandemiebedingten Einbruch des Seehandels ab. Bereits mit dem Herunterfahren der chinesischen Volkswirtschaft reduziert sich der Containerumschlag im Februar 2020 deutlich – einen vergleichbaren Einbruch in Folge der Wirtschafts- und Finanzkrise hat es nicht gegeben. Mit dem abermaligen Hochfahren im Sommer 2020 erreicht der Containerumschlag hingegen wieder sein Vorkrisenniveau und steigt seitdem schneller an als in vorherigen Erholungsperioden. In der Folge klagen ein Drittel der in einer VCI-Befragung abgebildeten deutschen Chemieunternehmen über fehlende Containerkapazitäten (VCI, 2021). Die im **Baltic Dry Index**³ aufbereiteten Preisstatistiken spiegeln die schwankende Auslastung der Reedereien über die Zeit. Wohingegen der durchschnittliche Containerpreis auf einer Standardroute zu Beginn des Jahres 2020 auf rund 500 Euro gefallen ist, rangieren die Containerpreise schon im zweiten Halbjahr 2020 wieder zwischen 1.300 Euro und 1.800 Euro. Mit dem zunehmend sichtbaren Exit aus dem Lockdown in vielen Industrienationen und dem anziehenden Containerumschlag sind die Preise dann auf ihren zwischenzeitlichen Höchststand von über 3.000 Euro im April 2021 gestiegen.

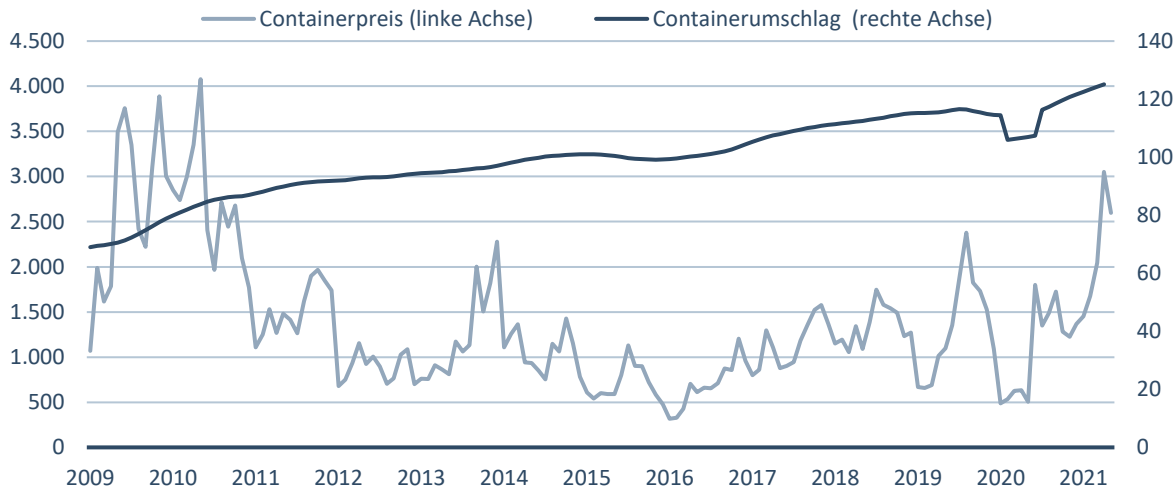
Containerpreise sind plausible Proxys für Preisfluktuationen, die importierte Güter logistikbedingt in der Wertschöpfungskette mit sich bringen. Inwieweit das kurzfristige Versechsfachen der Kosten allerdings an die Konsumenten weitergegeben wird, lässt sich an dieser Stelle nur vermuten. Bei containerintensiv zu transportierenden Gütern mit geringer Marge stehen Importeure besonders unter Druck, steigende **Logistikkosten** über die Wertschöpfungskette beziehungsweise an die Endverbraucher weiterzugeben. Wichtig zu beobachten ist dennoch: das höhere Preisniveau gegen Ende der Pandemie-Periode fällt nicht völlig aus dem Rahmen der vergangenen Jahre. So hatte bereits der anziehende Welthandel nach der Wirtschafts- und Finanzkrise die Containerpreise auf durchschnittlich bis zu 4.000 Euro getrieben. Zwar gibt es Berichte über entsprechende Preisentwicklungen auf bis zu 12.000 Euro in der Spitze (ntv.de, 2021), jedoch scheinen die Preissprünge in dieser Größenordnung eher Ausnahmereischeinungen darzustellen. Inwiefern Importeure die höheren Kosten selbst tragen oder an spätere Akteure in der Lieferkette sowie an Endverbraucher weitergeben, dürfte mittelfristig auch davon abhängen, inwiefern die gestiegenen Logistikkosten von dauerhafter Natur sind.

² Der RWI/ISL Containerumschlag-Index bildet die Aktivität in 91 Seehäfen ab, wo 60 Prozent des weltweiten Containerumschlages anfällt: <https://www.rwi-essen.de/containerindex>

³ Der Baltic Dry Index spiegelt den durchschnittlichen Preis gängiger Containergrößen mit folgender Gewichtung: 40 Prozent Capesize, 30 Prozent Panamax and 30 Prozent Supramax: <https://www.balticexchange.com/en/data-services/Circulars/market-announcements-/category-a/2018/circular-08-18---changes-to-the-baltic-dry-index--bdi-.html>

Abbildung 2-1: Steigendes Handelsvolumen, sticky prices

Baltic Dry Index, in USD, RWI/ISL-Containerumschlag-Index (2015=100)



Quellen: Macrobond; Institut der deutschen Wirtschaft

Dass die durchweg hohen und teilweise sehr hohen Logistikpreise eine langfristige Persistenz entwickeln, erscheint durchaus fragwürdig. Vielmehr passt die Lockdown-bedingte selektiv angesprungene Nachfrage nach Containern an bestimmten Orten ins Bild eines Pandemie-Restarts: Bei den Preissprüngen dürfte es sich vornehmlich um einen *Corona-Echoeffekt* handeln. Reedereien hatten während der Lockdowns Kapazitäten abgebaut, wurden von der Geschwindigkeit, mit der die Weltwirtschaft wieder an Fahrt aufnimmt, überrascht und hatten Logistikzentren noch nicht wieder auf Normalbetrieb eingesteuert. Die zwischenzeitliche Sperrung des Suez-Kanals trug ebenso seinen Teil zur Containerknappheit bei, wie die langen Staus etwa in Folge der anhaltenden pandemiebedingten Teilspernung des Containerhafens Yantian vor der chinesischen Großstadt Shenzhen. Auch bei starker Auslastung der Volkswirtschaften dürften sich die Containerpreise mittelfristig wieder normalisieren – insbesondere in der Spitze.

Ein weiterer Kostentreiber könnte sich zudem in den Preissteigerungen wichtiger Rohstoffe konstituieren. Insbesondere mit Blick auf Metalle für die Industrieproduktion waren zuletzt große Preissprünge zu beobachten. Abbildung 2-2 zeigt etwa den **IW-Industriemetallpreisindex (IMP)**⁴, der am aktuellen Rand sein Rekordhoch seit Berechnungsstart 1990 erreicht hat. Im Gegensatz zu Edelmetallen, die häufig zur Vermögensbildung gehandelt werden, dienen die im IMP-Index abgebildeten Metalle fast ausschließlich der industriellen Wertschöpfung. Besonders starke Anstiege sind bei den Metallen Kupfer, Eisenerzen und Zinn zu verzeichnen; der deutsche Importpreis für Eisenerze lag zuletzt knapp 70 Prozent über dem Vor-Pandemie Niveau; kräftig zugelegt haben auch Kupfer, Aluminium. (Bardt, 2021; Statistisches Bundesamt, 2021). Wie eine DIHK-Umfrage aus dem Sommer 2021 zeigt, werden die gestiegenen Rohstoffpreise von deutschen Unternehmen deutlich wahrgenommen: zwei Drittel der befragten

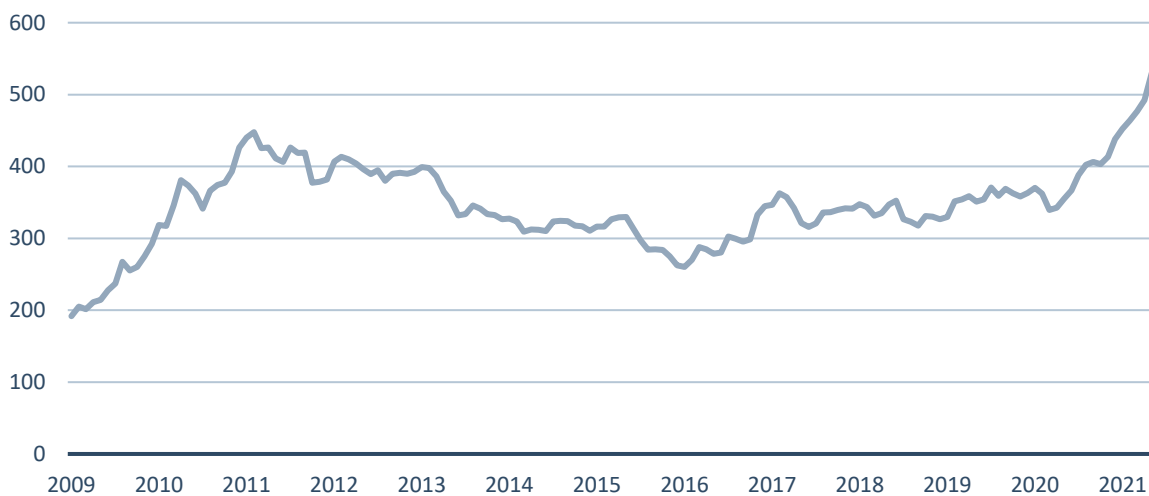
⁴ Der IMP-Index basiert auf der gewichteten Preisentwicklung der Metalle Kupfer, Aluminium, Eisenerz, Gold, Nickel, Silber, Zink, Blei und Zinn (Reihung nach Gewichtung). https://www.iwkoeln.de/fileadmin/publikationen/2011/53426/trends02_11_2.pdf

Industrieunternehmen klassifiziert etwa das hohe Preisniveau als Risiko für ihre wirtschaftliche Entwicklung (DIHK, 2021).

Als Gründe für die Preissteigerungen lässt sich einerseits eine erhöhte Nachfrage als *Corona-Echoeffekt* vermuten. Wenn Produktionskapazitäten aufgrund von Nachfragesprüngen plötzlich wieder hochgefahren werden, haben Rohstoffproduzenten kurzfristig die Möglichkeit, mit Preisanpassungen zu reagieren. Ein *Hoarding* wichtiger Rohstoffe auf der Abnehmerseite mag Knappheiten theoretisch weiter verschärfen, erscheint auf dem aktuellen Preisniveau hingegen als wenig attraktive Strategie. Zudem fallen mit Blick auf die Basismetalle pandemiebedingte *Angebotsbeschränkungen* ins Auge. Etwa ist es in Teilen Südamerikas, wo ein besonders strikter Lockdown umgesetzt wurde, zu einem Förderstopp in der Bergbauindustrie gekommen (BME, 2020). Diese Effekte sollten sich jedoch mit der Stabilisierung auf der vorgelagerten Wertschöpfungskette wieder einrücken. Wann dies der Fall ist, bleibt offen: Wohingegen über ein Drittel der deutschen Einkäufer im Sommer 2021 glaubt, die Rohstoffknappheit wäre am Ende des Jahres Geschichte, erwarten knapp zwei Drittel während der kommenden ein bis zwei Jahre keine Entspannung (BME, 2021).

Abbildung 2-2: Preissprünge bei Basismetallen

IIMP-Index Januar 1990=100



Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

Besonders stark angestiegen sind in Deutschland im Vergleich mit der Vor-Pandemie-Periode zudem die **Importpreise für verarbeitetes Holz** (gesägt oder gehobelt). Die Teuerung beläuft sich durchschnittlich auf über 25 Prozent (Statistisches Bundesamt, 2021). Waldbrände in Kalifornien in Kombination mit den großen Pandemie-Konjunkturpaketen haben das Angebot und die Nachfrage bei dem großen Holzimporteure USA auseinanderklaffen lassen. Auch die chinesische Nachfrage nach deutschem Holz ist durch die Pandemie ungebremst hoch. Gleichzeitig hat mit Russland ein großes Holzexportland Auslieferungen gestoppt und verknappt so das weltweite Angebot zusätzlich. Hinzu kommen die schärferen pandemiebedingten Arbeitsschutzauflagen in den Sägewerken, die Rohholz nur langsam weiterverarbeiten können (Handelsblatt, 2021a). Auch wenn diese Vorsichtsmaßnahmen wegfallen, wird sich die Situation kurzfristig

kaum entspannen. Schließlich ist das Angebot nach einer langen Niedrigpreisphase zu rigide. Mittelfristig ist hingegen zu erwarten, dass *Angebotsausweitungen* wieder zu einem niedrigeren Preisniveau auf den Holzmärkten führen.

Auch bei **petrochemischen Produkten**, die für viele industrielle Verarbeitungsschritte wichtige Vorleistungsgüter darstellen, ist es während der Pandemieperiode zu deutlichen Preissteigerungen gekommen. So ist etwa der Preisindex für chemische Grundstoffe, Düngemittel und Stickstoffverbindung von Dezember 2020 bis April 2021 um rund 20 Prozent angestiegen. Die Branche hat nach eigenen Angaben mit *Verknappungen auf der Rohstoffseite* zu kämpfen, sodass die Preissteigerungen die bekannten Pandemie-Shut-Down-Effekte in der vorgelagerten Wertschöpfungskette spiegeln. Als Gründe für die Preissteigerungen werden zudem die bekannten höheren *Transport- und Logistikkosten* angeführt. (MBCC, 2021; Sopro, 2021). Mit einer Entspannung der Situation in der Logistik- und Rohstoffbranche ist bei den petrochemischen Produkten demnach wieder mit einer Normalisierung von Produktion und Preisbildung zu rechnen.

Besondere politische Virulenz entwickelte bereits vor der Corona-Pandemie der **Markt für Halbleiter**. Diese spielen nicht nur in der Industrie (etwa Automobilindustrie) eine wichtige Rolle, sondern finden auch in der Telekommunikations- und Unterhaltungsindustrie vielseitig Anwendung. Entsprechend der industriepolitischen Programme („China 2025“ vs. „CHIPS for America Act“) entwickelte sich die Halbleiterindustrie zum Spielball des politischen Konflikts zwischen den USA und China, mit dem Resultat deutlicher *Handelsbeschränkungen*. Während der Pandemie kam es zudem zu einer Nachfragesteigerung nach halbleiterintensiven Elektronikprodukten. Die Automobilindustrie, die zwischenzeitlich ihre Bestellungen storniert hatte, muss sich nun gegenüber der vielzähligen Konkurrenz hintenanstellen. Nicht zuletzt VW, Daimler oder Ford mussten verschiedene Werke mehrfach stillstehen lassen und die Mitarbeitenden in Kurzarbeit schicken (Handelsblatt, 2021b). Interessanterweise halten sich aufgrund von langlaufenden Verträgen die erwarteten Preissteigerungen von 10 Prozent in 2021 bislang noch in Grenzen (Handelsblatt, 2021a; WirtschaftsWoche, 2021a). In der Halbleiterindustrie ist jedoch aufgrund der angespannten handelspolitischen Lage sowie aufgrund der strukturellen *Nachfrageausweitung*, dem *geopolitischen* sowie dem *handelspolitischen Risiko* eher mit steigenden Preisen zu rechnen. Angebotsausweitungen sind extrem investitionsintensiv und dürften die Preise erst allenfalls langfristig wieder einhegen (Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung, 2021).

Anders als bei den bereits diskutierten Märkten, in denen davon auszugehen ist, dass Angebotsausweitungen die Preise größtenteils wieder auf Vor-Pandemie-Niveaus zurückführen können, sind andere Produkte nachhaltig vom aktuell vorherrschenden Strukturwandel betroffen. Eine große Herausforderung bietet etwa die **Dekarbonisierung** der Wirtschaft weit über direkt betroffene Branchen, wie die Stromerzeugung oder die energieintensive Industrie, hinaus. Plakativ wird dieser Befund bei *Kuppelprodukten* wie REA-Gips, der sich beim notwendigen Entschwefeln der Kohlekraftwerksabgase sehr günstig gewinnen lässt. Alternative Gipsgewinnung etwa aus natürlichen Quellen und Recycling oder aus Importen ist grundsätzlich möglich aber wesentlich kostenintensiver. Auch wenn weniger sichtbar stellen die Bestrebungen, den deutschen CO₂-Ausstoß zu reduzieren, Abnehmer von REA-Gips, etwa in der Baubranche, vor große Herausforderungen. Noch vor wenigen Jahren wurden über zwei Drittel der rund zehn Millionen in Deutschland verbrauchten Tonnen REA-Gips als Abfallprodukt aus der Kohleverstromung

gewonnen. Im Jahr 2021 lag dieser Anteil noch bei 40 Prozent, seit 2015 ist der Erzeugerpreis für Gips um 20 Prozent gestiegen. Ab Ende der 2030er Jahre muss die gesamte Gipsnachfrage aus einem alternativen Angebot abgedeckt werden. Weitere und anhaltende Preissteigerungen sind entsprechend zu erwarten (WirtschaftsWoche, 2021b).

3 Determinanten der Preisentwicklung aus Sicht der Unternehmen

Vor dem Hintergrund der aufgezeigten Preisentwicklungen in Deutschland und der ihnen jeweils zugrundeliegenden vielfältigen Erklärungen hat das Institut der deutschen Wirtschaft zum einen Unternehmen danach befragt, welche Faktoren kurz- und mittelfristig die Preisentwicklung im eigenen Unternehmen bestimmen. Zum anderen wurden die Firmen auch danach gefragt, in welchem Ausmaß sie derzeit höhere Produktionskosten an ihre eigenen Kunden weiterreichen können. Damit liefert die Befragung über die amtliche Preismessung hinausgehende Mikrodaten zur aktuellen Entwicklung auf der Erzeugerpreisebene in Deutschland.

Diese Befragung fand im Juni 2021 im Rahmen der regelmäßigen **Konjunkturumfrage** des Instituts der deutschen Wirtschaft statt. An den Fragen zur Preisentwicklung haben sich rund 2.000 Unternehmen beteiligt. Bereits seit 1992 befragt das IW ostdeutsche Unternehmen nach ihrer aktuellen Geschäftslage und ihren Produktions-, Beschäftigungs-, Investitions- und Exportperspektiven. Im Jahr 2002 wurde die traditionelle Ostumfrage erstmals auf Westdeutschland ausgeweitet – ausführlich zur IW-Konjunkturumfrage siehe Grömling (2018). Die Konjunkturumfrage, an der zwischen 2.000 und 3.000 Unternehmen teilnehmen, wird im Auftrag des IW im Frühjahr und im Herbst durch das amsa-Institut durchgeführt. Für das Jahr 2021 wird erstmals eine zusätzliche dritte Umfrage im Sommer durchgeführt. Die befragten Unternehmen decken die Industrie, das Baugewerbe und den Dienstleistungssektor ab. Teile der Dienstleistungsökonomie wie das Finanzwesen und der öffentliche Sektor sind nicht enthalten.

Die IW-Konjunkturumfrage wird regelmäßig durch eine **Zusatzfrage** ergänzt. Diese zielt auf ein aktuelles konjunkturrelevantes Sonderthema ab (für ausgewählte Beispiele siehe Grömling, 2018). Bei der Auswertung der Zusatzfrage werden in der Regel – im Gegensatz zur Konjunkturanalyse – die ungewichteten Ergebnisse herangezogen. Jedes Unternehmen geht damit unabhängig von seiner Größe in den Gesamtbefund ein. Die Ergebnisse dieser Zusatzfragen sind nicht nur wichtig, um eine empirische Orientierung hinsichtlich der ökonomischen Effekte oder der Determinanten bestimmter Ereignisse zu bekommen. Die Empirie liefert zudem wichtige Ansatzpunkte für wirtschafts- und unternehmenspolitische Maßnahmen und Strategien.

Zur Analyse der Determinanten der aktuellen Preisentwicklung auf der Unternehmensebene in Deutschland wurden den Unternehmen insgesamt zehn Erklärungsmöglichkeiten vorgegeben. Diese konnten dahingehend bewertet werden, ob sie einen starken, mittleren, geringen oder gar keinen Effekt auf die Preisentwicklung der eigenen Waren oder Dienstleistungen spüren. Die konkreten Fragen an die Unternehmen lauteten: Wie bewerten Sie aus Sicht Ihres Unternehmens die kurz- und mittelfristige Preisentwicklung? Was sind Ursachen für Preisveränderungen in Ihrem Unternehmen? Dabei bezieht sich der kurzfristige Zeitraum auf die kommenden drei

Monate – also den Zeitraum Juli bis September 2021. Die mittelfristige Perspektive erfasst alle Effekte bis zum Jahresende 2022.

Im oberen Teil der Abbildung 3-1 werden zunächst die kurzfristig wirksamen Preisdeterminanten auf der Unternehmensebene dargestellt. Dabei zeigt sich eine weite Spanne bei der Bewertung der zugrundeliegenden Antwortmöglichkeiten:

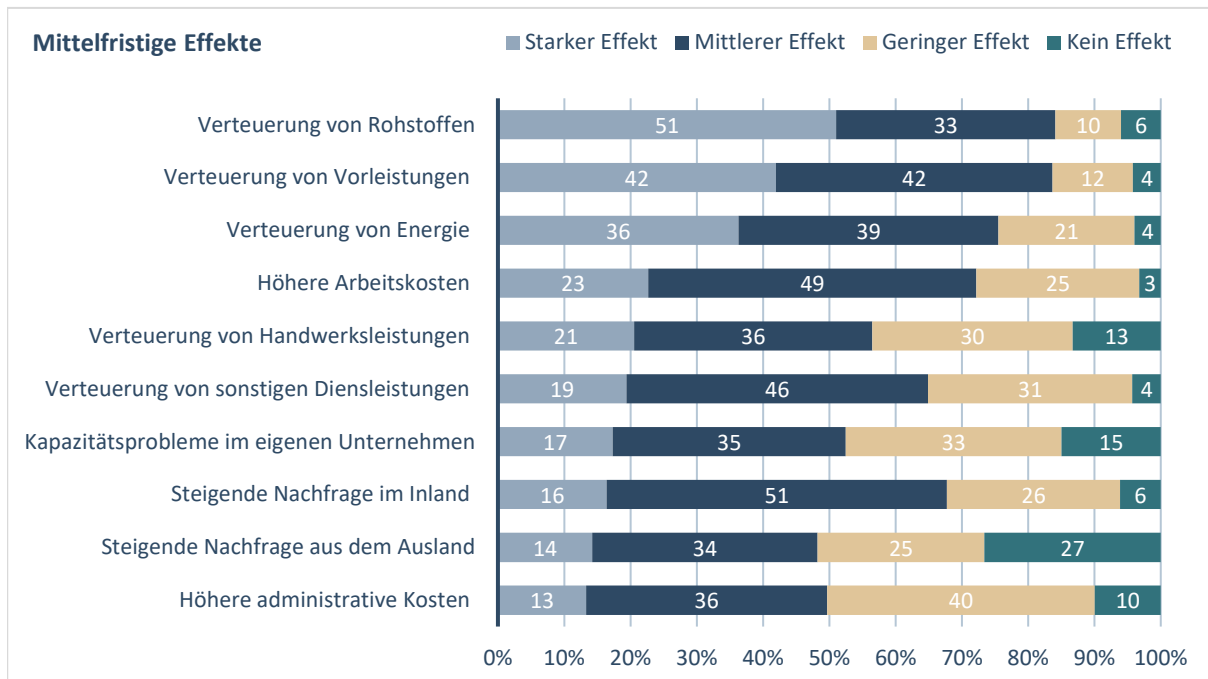
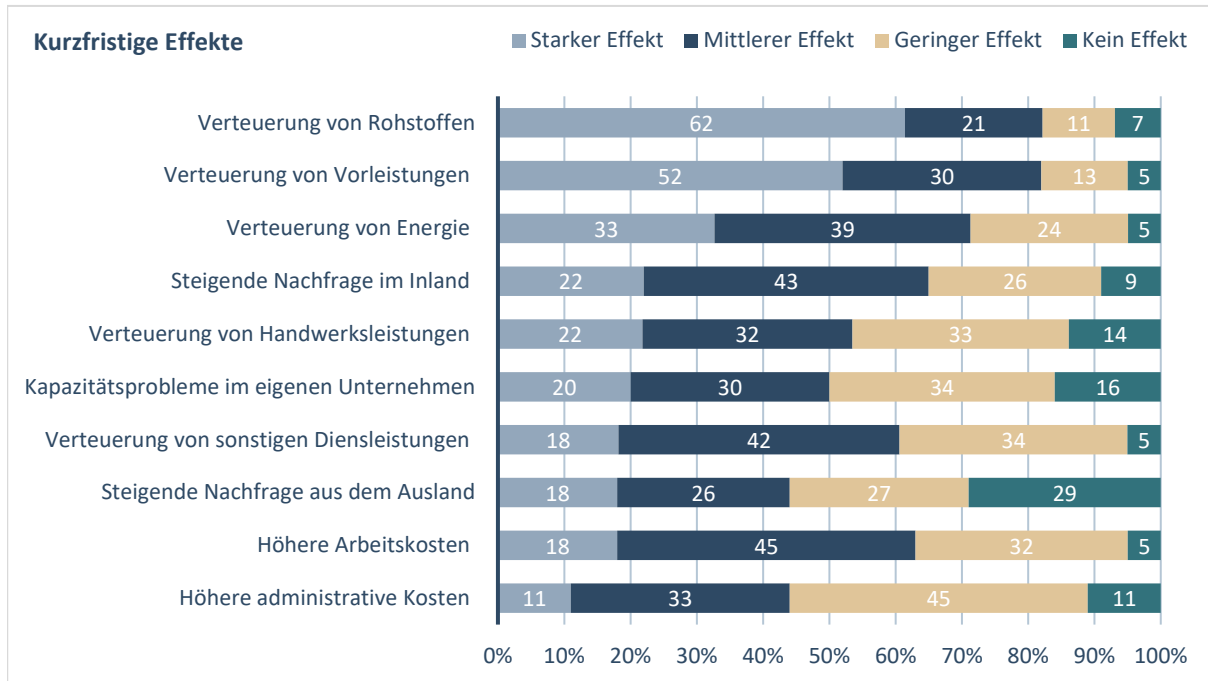
Die Verteuerung von Rohstoffen und Vorleistungen (unternehmensexterne Vorprodukte zur Weiterverarbeitung im eigenen Betrieb) hat für rund 80 Prozent der befragten Unternehmen am aktuellen Rand einen starken oder einen mittleren Effekt auf die eigene Preisentwicklung – davon für mehr als die Hälfte der Firmen einen starken Einfluss. In Kapitel 2 wurden eine Reihe von Erklärungen für diese Stockungen in den Produktionsprozessen aufgrund mangelnder Vorleistungen aufgeführt. Das sind zum Teil Erklärungen mit einem eher vorübergehenden Charakter – wie etwa Verzögerungen im Schiffsverkehr von Fernost nach Europa. Zum anderen werden diese Lieferproblematiken aber auch mit strukturellen Entwicklungen in Verbindung gebracht. Kapitel 2 hat dazu auch den zunehmenden Protektionismus in den letzten Jahren angesprochen. Dieser kann zum Beispiel über zusätzliche Handelskosten infolge von Zöllen, aber auch über vielfältige nicht-tarifäre Handelsbarrieren wirken. Einschränkungen in der internationalen Arbeitsteilung schaffen nicht nur direkt höhere Produktions- und Transaktionskosten. Vielmehr entfallen auch zum Teil die Vorteile und Produktivitätseffekte der internationalen Arbeitsteilung, was insgesamt die Produktionskosten zusätzlich erhöhen dürfte. Abbildung 1 zeigt, dass auch die Verteuerung von Energie derzeit bei rund 70 Prozent der vom IW befragten Firmen für einen starken beziehungsweise mittleren Preisauftrieb sorgt.

Der nachfrageseitige Preisdruck ist im Vergleich mit diesen angebotsseitigen Einflüssen merklich schwächer. Gleichwohl sprechen knapp zwei Drittel der Betriebe von starken und mittleren Auswirkungen der im Inland anziehenden Nachfrage auf die eigene Preisentwicklung – gut ein Fünftel davon bezeichnet diese Effekte als stark. Eine steigende Auslandsnachfrage führt in 18 Prozent der Firmen zu starken und in weiteren 26 Prozent im mittleren Ausmaß zu steigenden Preisen.

Im Rahmen der aktuellen IW-Befragung wurde auch eine Reihe von weiteren, im Wesentlichen angebotsseitige Begründungsmöglichkeiten angeboten. Die Verteuerung von Handwerksleistungen und anderen Dienstleistungen (wie etwa Logistik- und Beratungsleistungen) und Kapazitätsprobleme im eigenen Betrieb (etwa infolge der Produktionseinschränkungen durch die Corona-Pandemie) führen aktuell bei rund einem Fünftel der Firmen zu starken Einflüssen auf die eigene Preisgestaltung. Höhere administrative Kosten – hier können beispielsweise höhere Gebühren für staatliche Leistungen oder indirekte Kosten infolge von (zusätzlichen) Regulierungen angeführt werden – scheinen einen moderaten Einfluss auszuüben. Höhere Arbeitskosten für das eigene Personal sind zwar weniger ein in starkem Ausmaß die Teuerung antreibendes Argument, allerdings sehen 45 Prozent der Betriebe hiervon am aktuellen Rand mittelstarke Effekte ausgehen.

Abbildung 3-1: Ursachen für Preisveränderungen in den Unternehmen in Deutschland

Anteil der Unternehmen nach Grad der Betroffenheit und Dauer in Prozent



Zusatzfrage im Rahmen der IW-Konjunkturumfrage vom Juni 2021 unter 2041 Unternehmen. Zugrundeliegende Frage: Wie bewerten Sie aus Sicht Ihres Unternehmens die kurz- und mittelfristige Preisentwicklung? Was sind Ursachen für Preisveränderungen in Ihrem Unternehmen? Ungewichtete Angaben. Kurzfristig: Juli bis September 2021. Mittelfristig: bis Ende 2022.

Quelle: IW-Konjunkturumfrage Sommer 2021

Die Sortierung dieser Argumente nach ihrer Bedeutsamkeit für die unternehmerische Preisentwicklung in der kurzen Frist einerseits und im mittelfristigen Wirkungszeitraum andererseits, ist eng beieinander (Abbildung 3-1 oben und unten). Nimmt man die Anteile der Unternehmen, die hinsichtlich der vorgegebenen Argumente von starken Effekten sprechen und stellt für diese Gruppe die kurzfristige Bewertung für die kommenden drei Monate die mittelfristige Einschätzung bis Ende 2022 gegenüber, dann ergibt sich ein Korrelationskoeffizient von 0,96.

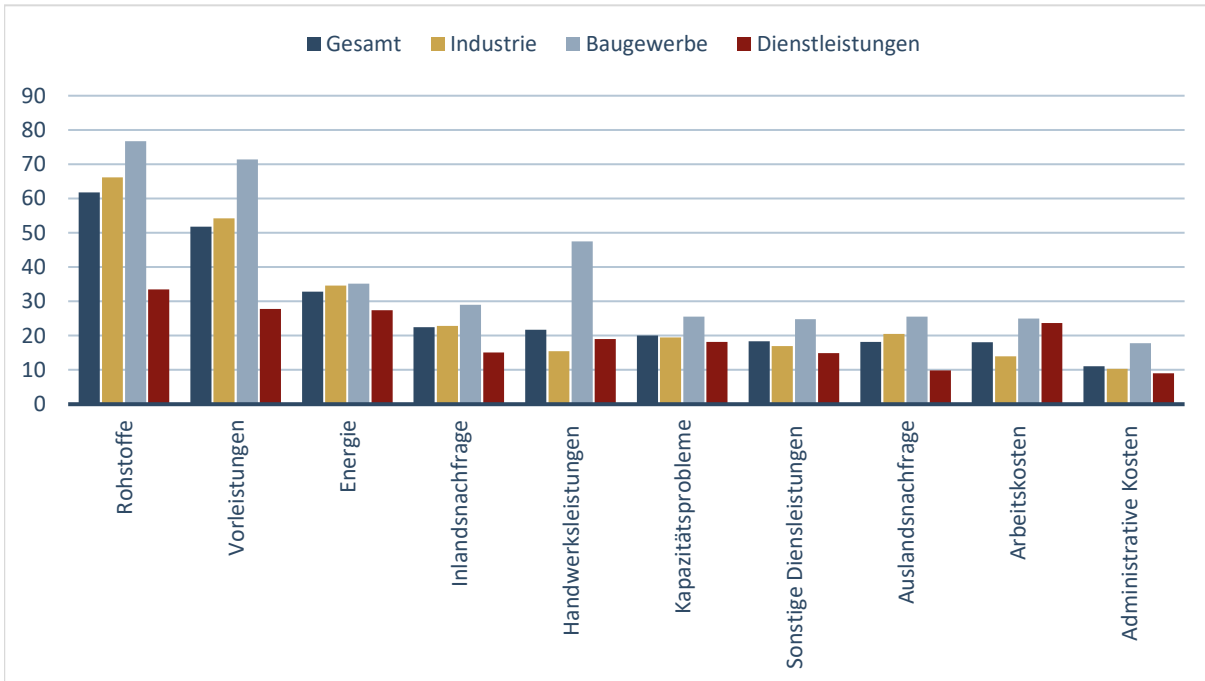
Mittelfristig bleiben die **angebotsseitigen Argumente dominierend** (Abbildung 3-1 unten). Für die kommenden 1,5 Jahre erwarten weiterhin rund 80 Prozent der Firmen signifikante Preiseffekte durch teurere Rohstoffe und Vorleistungen. In dieser großen Anteilsgruppe findet mittelfristig jeweils eine Umschichtung von starken zu mittleren Effekten in einer Größenordnung von rund 10 Prozentpunkten statt. Beim Energieeffekt gibt es keinen nennenswerten Unterschied zwischen der kurz- und mittelfristigen Einschätzung: Gut ein Drittel erwartet auch langfristig starke und weitere knapp 40 Prozent der Betriebe sehen mittlere Auswirkungen der Energiekostendynamik auf die eigene Preisentwicklung. Eine spürbare Aufwertung bekommen die Arbeitskosten in der mittelfristigen Perspektive. Das kann zum einen an den bestehenden Fachkräfteengpässen liegen, die mittelfristig einen Anstieg der Arbeitskosten signalisieren können. Zum anderen besteht aber auch die Gefahr, dass temporäre Anstiege der Verbraucherpreise in den kommenden Tarifverhandlungen als Argument für höhere Tarifabschlüsse und damit für die Arbeitskosten angeführt werden.

Von Seiten der Nachfrage werden die mittelfristigen Preiseffekte moderater eingeschätzt. Vor allem der Anteil der Firmen, die hier von starken Einflüssen bis zum Ende des nächsten Jahres ausgehen, sinkt merklich. Gleichwohl hat der Anteil mit mittelfristig mittelstarken Auswirkungen einer anziehenden Inlandsnachfrage deutlich auf gut 50 Prozent der befragten Unternehmen zugenommen. Insgesamt signalisiert die IW-Befragung aber, dass vorwiegend angebotsseitige Erklärungen für die kurz- und mittelfristige Preisentwicklung von den Unternehmen in Deutschland aufgeführt werden.

Diese Preiseffekte sind in den Branchen allerdings nicht gleichmäßig. Abbildung 3-2 zeigt dazu den Anteil der Firmen, die kurzfristig starke Auswirkungen der zehn vorgegebenen Erklärungsoptionen auf ihre eigene Preisentwicklung erwarten.

Abbildung 3-2: Kurzfristige Ursachen für Preisveränderungen nach Branchen

Anteil der Unternehmen mit starken Auswirkungen in Prozent



Zusatzfrage im Rahmen der IW-Konjunkturumfrage vom Juni 2021 unter 2041 Unternehmen. Zugrundeliegende Frage: Wie bewerten Sie aus Sicht Ihres Unternehmens die kurz- und mittelfristige Preisentwicklung? Was sind Ursachen für Preisveränderungen in Ihrem Unternehmen? Ungewichtete Angaben. Kurzfristig: Juli bis September 2021. Rest zu 100: mittlere, geringe und keine Effekte.

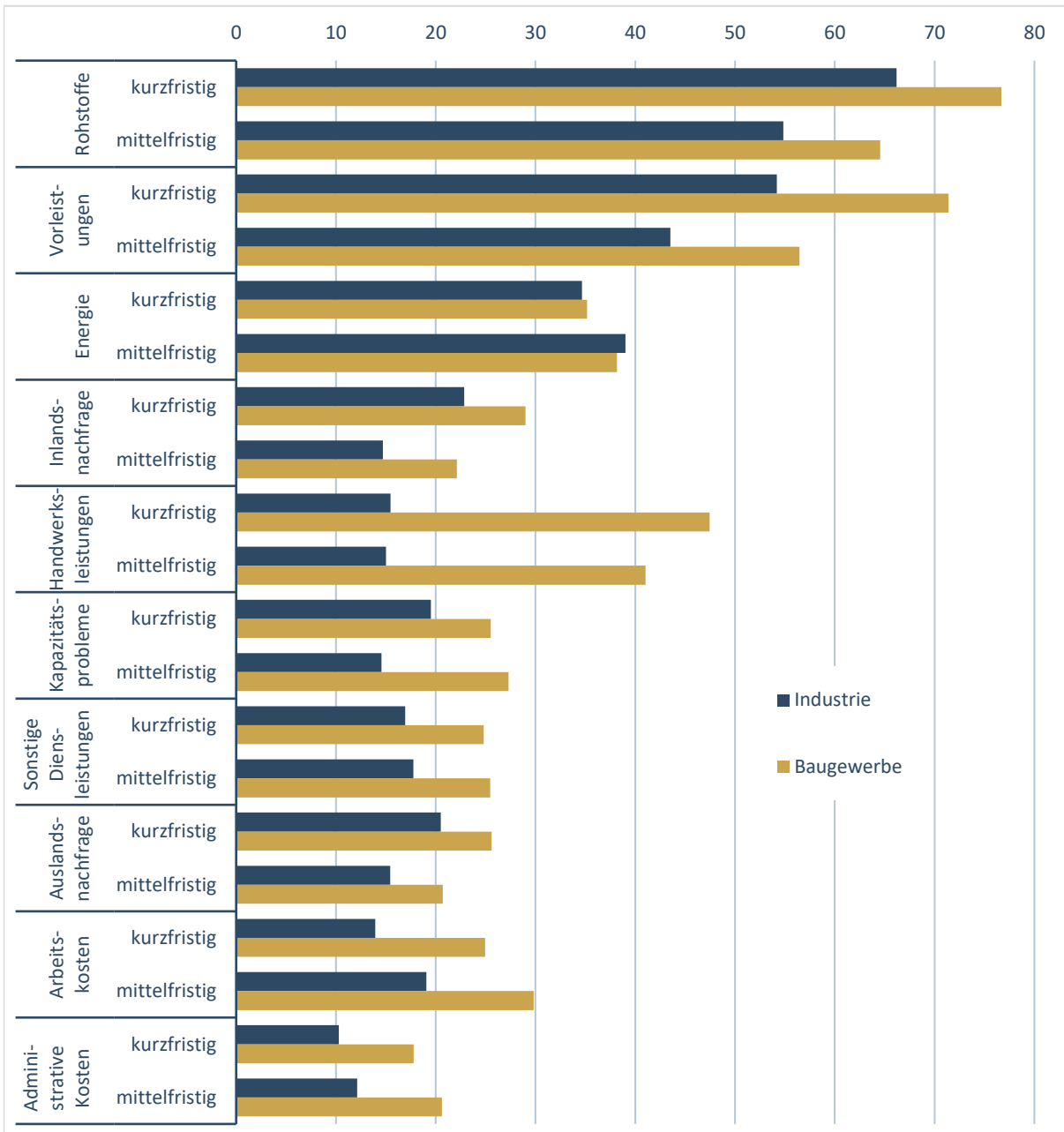
Quelle: IW-Konjunkturumfrage Sommer 2021

- Bei allen Begründungen ragt das **Baugewerbe** zum Teil mit erheblich überdurchschnittlichen Anteilswerten heraus. Das gilt vor allem für die Rohstoff- und Vorleistungsverknappungen und die damit einhergehenden Preiseffekte. Auch die Teuerungen bei Handwerksleistungen haben eine merklich höhere Bedeutung als in den anderen Wirtschaftsbereichen.
- Die Bewertungen der einzelnen Preisdeterminanten durch die **Industrie** entsprechen mehr oder weniger dem gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt – zumindest auf Basis der in der IW-Konjunkturumfrage vertretenen Branchen (siehe Grömling, 2018). Es sind vorwiegend angebotsseitige Preistreiber, die von Industriefirmen genannt werden. Auffallend ist, dass die Effekte einer steigenden Auslandsnachfrage von den Baufirmen sogar etwas höher eingeschätzt werden.
- Mit Ausnahme der Arbeitskosten werden die Effekte der vorgegebenen Argumente auf die eigene Preisentwicklung von den **Dienstleistungsunternehmen** deutlich unterdurchschnittlich bewertet. Möglicherweise zeigen sich derzeit die Sondereffekte der Lockdown-Maßnahmen. Während die Industrie bereits im Jahresverlauf deutlich von der anziehenden Exportnachfrage belebt wurde, befanden sich Teile der Dienstleistungsökonomie seit Herbst 2020 in einem erneuten Lockdown. Die niedrigeren Preiseffekte dürften sich aber auch durch eine im Durchschnitt geringere Rohstoff- und Vorleistungsintensität der Produktion erklären

lassen. Gleichwohl sieht aber auch rund ein Drittel der Dienstleister am aktuellen Rand starke Preiseffekte durch verteuerte Rohstoffe, Vorleistungen und Energie.

Abbildung 3-3: Kurz- und mittelfristige Preistreiber in Industrie und Baugewerbe

Anteil der Unternehmen mit starken Auswirkungen in Prozent



Zusatzfrage im Rahmen der IW-Konjunkturumfrage vom Juni 2021 unter 2041 Unternehmen. Zugrundeliegende Frage: Wie bewerten Sie aus Sicht Ihres Unternehmens die kurz- und mittelfristige Preisentwicklung? Was sind Ursachen für Preisveränderungen in Ihrem Unternehmen? Ungewichtete Angaben. 2) Kurzfristig: Juli bis September 2021. Mittelfristig: bis Ende 2022. Rest zu 100: mittlere, geringe und keine Effekte.

Quelle: IW-Konjunkturumfrage Sommer 2021

Vor dem Hintergrund der offensichtlich merklich unterdurchschnittlichen Bewertung der hier vorgegebenen Preisdeterminanten in den befragten Dienstleistungsunternehmen werden in Abbildung 3-3 ausschließlich die kurz- und mittelfristigen Einschätzungen der Industrie- und Baufirmen gegenübergestellt. Dabei werden nur diejenigen Firmen berücksichtigt, die für sich starke Effekte erkennen. Der in Abbildung 3-2 bereits sichtbare Unterschied zwischen den Bau- und den Industrieunternehmen bei der Bewertung der kurzfristigen Preiseffekte, zeigt sich auch in der mittelfristigen Perspektive. Sämtliche Argumente werden sowohl für die kommenden drei Monate als auch bis zum Jahresende 2022 von den Bauunternehmen zum Teil deutlich stärker eingeschätzt als von der Industrie.

Abbildung 3-3 zeigt aber auch, dass sich nur ein Teil dieser aktuellen Preistrends und ihrer zugrundeliegenden Auslöser oder Belastungen mittelfristig zurückbilden wird: Sowohl in der Bauwirtschaft als auch in der Industrie werden die preistreibenden Effekte durch knappe Rohstoffe und Vorleistungen abnehmen – zumindest beim Blick auf den Anteil der Unternehmen, die von starken Effekten sprechen. Die relativen Rückgänge sind in beiden Branchen gleich. Dagegen erwarten beide Unternehmensgruppen, dass die Preiseffekte durch teurere Energie mittelfristig sogar zunehmen werden. Mit Blick auf die Arbeitskosten sowie auf administrative Kosten gehen die Unternehmen aus der Industrie und aus dem Baugewerbe mittelfristig ebenfalls von einer zunehmenden Anpassungslast bezüglich der eigenen Preisgestaltung aus.

Eine erhebliche Entspannung tritt im gegenwärtigen Erwartungshorizont der vom IW befragten Unternehmen sowohl in der Industrie als auch im Bausektor von Seiten der Nachfrage ein. Vor allem in der Industrie sinkt der Anteil der stark betroffenen Unternehmen im Zeitverlauf um gut ein Drittel bezüglich der Inlandsnachfrage und um ein Viertel hinsichtlich der Auslandsnachfrage.

Die Auswertung der IW-Umfrage signalisiert, dass einige preistreibende Ereignisse auch mittelfristig von den Unternehmen erwartet werden. Aus Sicht der Unternehmen stellt sich damit die Frage, ob es die konkreten Marktbedingungen zulassen, höhere Produktionskosten infolge knapper gewordener Vorleistungen, teurerer Rohstoffe und steuerbedingt höherer Energiepreise ganz oder teilweise an die jeweiligen Kunden weiterzureichen. Die Kunden können zum einen andere Unternehmen – als Vorleistungskäufer – oder Endverbraucher sein.

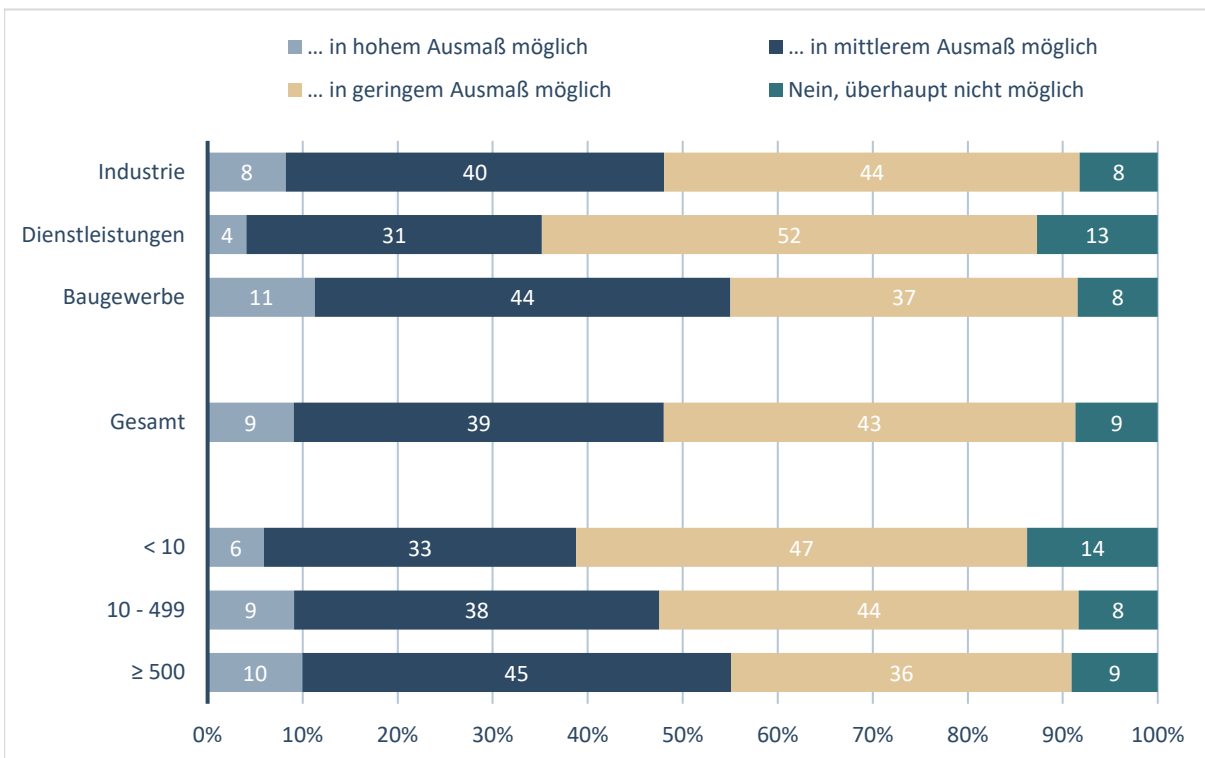
Im Rahmen der IW-Konjunkturumfrage wurden die Unternehmen im Juni 2021 auch danach gefragt, welche **Preisüberwälzungsspielräume** ihnen gegenwärtig offen sind. Dabei wurden nur diejenigen Unternehmen konsultiert, die am aktuellen Rand entweder starke oder mittlere Preiseffekte infolge der aufgezeigten Angebots- und nachfrageseitigen Einflussgrößen erfahren. Die konkrete zugrundeliegende Frage lautete: Können Sie höhere Produktionskosten auf ihre eigenen Verkaufspreise überwälzen? Bezüglich des Ausmaßes der Preisweitergabe standen den befragten Unternehmen vier Bewertungskategorien zur Verfügung: Preisüberwälzung in hohem, mittlerem und geringem Ausmaß möglich sowie Preisweitergabe überhaupt nicht möglich.

Abbildung 3-4 zeigt den Anteil der Unternehmen – nach Branchen und nach Betriebsgröße – gemäß dem Grad der aktuellen Preisweitergabe. Demnach ist der Anteil der Firmen, die in hohem Ausmaß höhere Kosten überwälzen mit 9 Prozent genauso hoch wie der Anteil der

Betriebe, die überhaupt keine Preiserhöhungsspielräume nutzen können. Für 39 Prozent der Unternehmen bestehen Überwälzungsmöglichkeiten im mittleren Ausmaß und für 43 Prozent in geringem Ausmaß. Vereinfacht kann also knapp die Hälfte derjenigen Firmen, die starke beziehungsweise mittelstarke Kosteneffekte erfahren, diese zu einem nennenswerten Teil an ihre jeweiligen Kunden weiterreichen.

Abbildung 3-4: Preisüberwälzungsspielräume der Unternehmen

Anteil der Unternehmen (die starke und mittlere Preiseffekte erfahren) nach dem Grad der Preisüberwälzungsspielräume in Prozent; Angaben für Branchen und Betriebsgrößen



Zusatzfrage im Rahmen der IW-Konjunkturumfrage vom Juni 2021 unter 2041 Unternehmen. Zugrundeliegende Frage: Können Sie höhere Produktionskosten auf Ihre eigenen Verkaufspreise überwälzen? Ungewichtete Angaben. Betriebsgrößen nach Anzahl der Mitarbeiter.

Quelle: IW-Konjunkturumfrage Sommer 2021

Von den drei im Rahmen der IW-Konjunkturumfrage grob abgegrenzten Wirtschaftsbereiche fallen die Kostenüberwälzungsmöglichkeiten in der Bauindustrie am höchsten aus. Das kann mit der seit Jahren hohen Baunachfrage in Deutschland, den ebenfalls schon seit geraumer Zeit bestehenden Kapazitätsbeschränkungen – etwa durch Fachkräfte – und möglicherweise auch durch die vergleichsweise geringe Betroffenheit infolge der Corona-Pandemie interpretiert werden. Jedenfalls sehen 11 Prozent der an der IW-Umfrage teilnehmenden Baufirmen hohe Überwälzungsmöglichkeiten und weitere 44 Prozent können zumindest im mittleren Ausmaß die höheren Kosten weiterreichen. Während die Industrieunternehmen mehr oder weniger den Durchschnitt über alle Branchen widerspiegeln, werden die Preiserhöhungsspielräume von den Dienstleistungsfirmen erheblich zurückhaltender bewertet. Das entspricht nicht den langfristigen Beobachtungen, wonach der Preiswettbewerb bei handelbaren Gütern, was vor allem für

Industriegüter zutreffend ist, stärker ist als bei den räumlich weniger handelbaren und oftmals auf einen engeren regionalen Raum bezogenen Dienstleistungen. Allerdings hat sich dieses Charakteristikum von Dienstleistungen infolge des technischen Fortschritts, insbesondere infolge der Digitalisierung, deutlich zurückgebildet. Demnach stehen heutzutage vormals weniger handelbare Dienste zunehmend im internationalen Preiswettbewerb. Abbildung 3-2 hat aber auch gezeigt, dass der Preisanpassungsdruck von den Dienstleistern deutlich weniger stark eingeschätzt wird. Zudem dürften auch die starken Belastungen, vor allem im Bereich der personenbezogenen Dienste infolge der Lockdown-Maßnahmen die aktuelle Preisgestaltung bestimmen.

Abbildung 3-4 zeigt abschließend noch, dass die Preisüberwälzungsmöglichkeiten in den großen Unternehmen (hier mit mehr als 500 Mitarbeitern) besser sind als in den Kleinunternehmen (mit weniger als 10 Beschäftigten). Dies kann zum einen auch einen Brancheneffekt widerspiegeln, insofern kleine Unternehmen eher im Dienstleistungs- als im Industriebereich zu finden sind. Zum anderen wird in den Kleinbetrieben eventuell auch weniger stark ein Preisüberwälzungsspielraum in Anspruch genommen, weil in einem engen regionalen Raum – mit starker, oftmals persönlich geprägter Kundenbindung agiert wird.

4 Bedeutung für Inflationsprozesse

Der Anstieg der „**Headline Inflation**“ (HVPI) in Deutschland, abgeschwächt in der Eurozone zu Beginn 2021 war vor allem durch den starken Anstieg bei Energiepreisen aber auch einigen *statistischen Sondereffekten* begründet. So wurden Anfang 2021 die Gewichte im Warenkorb zur Berechnung des HVPI pandemiebedingt deutlich verschoben. Allein diese Neugewichtung des HVPI schlug beim Anstieg der Inflation im Januar mit 0,3 Prozentpunkten in der Eurozone zu Buche (Lane, 2021). Die Deutsche Bundesbank (2021) nennt die Rücknahme der temporären Mehrwertsteuersenkung zu Jahresbeginn, aber auch die Maßnahmen des Klimapakets sowie der gestiegene Ölpreis als weitere Ursachen für Sondereffekte in Deutschland. Aufgrund vorübergehender Mehrwertsteuersenkungen im Jahr 2020 war die Inflation zeitweilig zurück gegangen. Die Umkehrung dieser Maßnahme wird weiteren Preisdruck im Jahr 2021 ausüben. Die erhöhten Energiepreise bekommen durch neue CO₂ Abgaben zusätzlich Druck. Die besondere Rolle der Energiepreise wurde bereits in Kapitel 1 differenziert dargestellt

Inflation ohne Energie und Nahrungsmittel – die sogenannte Kerninflationsrate (HVPIX) – zog ebenfalls an. In der Forschung wird diese immer häufiger verwendet, da sie die mittelfristige Inflationsrate mit größerer Präzision voraus schätzt (Nechio, 2011). Auch hier kam es zu einigen *statistischen Sondereffekten*. Im Januar und Februar 2021 kam es durch eine Verschiebung der saisonalen Schlussverkäufe in einigen Euro-Ländern bei den Industriegütern ohne Energie zu einem Preisauftrieb, der aber bereits ab März wieder nachgelassen hat (Europäische Zentralbank, 2021b). Genauso haben die verschobenen Konsumausgaben bei den Dienstleistungen Anfang des Jahres für einigen Preisauftrieb gesorgt, der ebenfalls wieder abgeklungen ist. Die zuletzt starke Verteuerung von nicht energetischen Rohstoffen und Transportkosten zeigt sich zwar bereits sehr deutlich in den Vorleistungspreisen auf der Erzeugerstufe. Diese Entwicklung überträgt sich aber nicht unmittelbar auf die Konsumentenpreise. Ein engerer Zusammenhang zu den Verbraucherpreisen ergibt sich für die Erzeugerpreise von Konsumgütern ohne

Nahrungsmittel (Bundesbank, 2021). Zudem sind für Verbraucherpreise auch Vertriebskosten und Margen wichtige Bestimmungsgrößen, somit dürfte sich der Preisdruck auf den vorgelagerten Stufen lediglich abgeschwächt und verzögert in den Verbraucherpreisen niederschlagen.

Die Ergebnisse des HVPI im ersten Quartal 2021 zeigen entsprechend, dass es in der Pandemie eine umfassende **Reallokation von Konsumausgaben** der Haushalte gab. So verteilten sich die Verbraucherausgaben auf andere Ausgabenarten. Statt Tourismus, Reisen und Gastronomie wurde mehr für Heimprodukte wie digitales Lernen und Arbeiten, sportliche Aktivitäten oder Nahrungsmittel ausgegeben. Statt im stationären Einzelhandel wurde im Onlinehandel konsumiert. Zusammen genommen mit den simultanen Angebotsbeschränkungen und unzureichenden Kapazitätsanpassungen kann dies einen signifikanten Preisdruck auf die relativen Preise ausüben. Die temporären Preiserhöhungen könnten sich über den Sommer 2021 durch den Abbau der aufgestauten Ersparnisse bei den privaten Haushalten noch verstärken. So hat sich die Zahlungsbereitschaft durch die pandemiebedingt hohe Sparquote der Haushalte erhöht.

Die durch eine erfolgreiche Impfkampagne ermöglichte Rücknahme der meisten Mobilitätseinschränkungen können ebenso zu einem scharfen Rebound bei den Konsumausgaben – vor allem in den USA gestützt durch die umfassenden Konjunkturpakete – führen. Die Deutsche Bundesbank (2021) rechnet mit vorübergehend bis zu 4 Prozent Inflation in der Spitze in Deutschland in der 2. Jahreshälfte 2021. Darüber hinaus kann die Wiedereröffnung großer Teile der Ökonomie auch zu Mitnahmeeffekten in einzelnen Sektoren (z.B. Tourismus und Gastronomie) führen. Während diese Faktoren überwiegend transitorischer Natur sind, könnten Verhaltenseffekte durch Strukturwandel auf der Konsumebene entstehen. Eine schnelle und wirksame Impfkampagne hat es mehreren Ländern erlaubt, die Volkswirtschaft im Sommer 2021 großflächig wieder zu öffnen. Der dadurch ausgelöste Anstieg bei den privaten Konsumausgaben sowie Umsätzen in den einzelnen Branchen wird jedoch nur vorübergehend Preisdruck ausüben und sich mittelfristig normalisieren, sobald die Corona Maßnahmen dauerhaft rückgefahren werden und die angebotsseitigen Engpässe in den Lieferketten überwunden sind.

Während es sich bei den genannten Preisentwicklungen zu Beginn 2021 vor allem um statistische Sondereffekte und nachfrageseitige Erklärungen handelt, sollen im Folgenden die besprochenen vor allem angebotsseitig wirkenden Faktoren noch einmal in den **makroökonomischen Kontext** gebracht werden. Dabei steht auch immer die Frage im Vordergrund, ob hier von transitorischen oder permanenten Phänomenen auszugehen ist. Dazu sei eingangs erwähnt, dass während die in diesem Papier gewählte disaggregierte Herangehensweise eher für eine kurz- bis mittelfristige Preisanalyse geeignet ist, für die mittel- bis langfristige Analyse ein kohärenter modelltheoretischer Ansatz gewählt werden muss. Hilfreich ist dabei die Verwendung einer erweiterten Neu-Keynesianische Phillips-Kurve, die in der makroökonomischen Modelltheorie allgemein verwendet wird und empirisch schätzbar ist (Bundesbank, 2016). Hier ist die Inflation der aktuellen Periode (π_t) abhängig von:

$$\pi_t = c + \pi_{t-1} + \pi_t^e + x_t + p_t^f + \varepsilon_t \quad (\text{Gleichung 1})$$

Die Konstante c beschreibt strukturelle Faktoren in der jeweiligen Ökonomie und wird von uns hier vernachlässigt. Der Term π_{t-1} betrachtet die Abweichung der annualisierten Inflationsrate

(HVPI oder HVPIX), welche einen positiven Einfluss auf die aktuelle Inflationsrate hat. Theoretisch wird hier eine gewisse Persistenz in der Inflationsrate angenommen, die sich durch bestehende Lohnabkommen und sporadische Preisfestsetzungen auf Unternehmensebene begründen lässt. Hier spiegeln sich also zum einen die diskutierten statistischen Sondereffekte am Anfang des Jahres 2021 wider, zum anderen sind die derzeitigen Preisanstiege auch bedingt durch das niedrige Basisniveau im Vergleichsjahr 2020.

Die Variable π_t^e umfasst die **Inflationserwartungen** der Marktteilnehmer. Diese können theoretisch modelliert werden, zum Beispiel durch Annahmen zur Erwartungsbildung (adaptive oder rationale Erwartungen), oder durch Umfrageergebnisse zu Inflationserwartungen gemessen werden. Letzteres betrifft die in diesem Papier vorgestellten Geschäftserwartungen zu den zukünftigen Verkaufspreisen. So erwarten rund 80 Prozent der Firmen signifikante Preiseffekte durch teurere Rohstoffe und Vorleistungen bis Ende 2022. Eine besondere Rolle nach der Umfrage spielen in der mittelfristigen Perspektive zudem die Arbeitskosten.

Die EZB misst die Inflationserwartungen für die nächsten 12 und 24 Monate sowie den langfristigen Trend für die nächsten fünf Jahre durch den ‚ECB Survey of Professional Forecasters‘ (Europäische Zentralbank, 2021a). Für das Jahr 2021 gab es hier eine signifikante Korrektur bei den kurzfristigen Inflationserwartungen um 0,7 Prozentpunkte von 0,9 Prozent auf 1,6 Prozent. Unverändert sind hingegen die Erwartungen für die Jahre 2022 (1,3%) und 2023 (1,5%), als auch die durchschnittlichen langfristigen HVPI-Inflationserwartungen (bis 2025) mit 1,7 Prozent. Das deutet darauf hin, dass die Umfrageteilnehmer von einer temporären Erhöhung der Preise ausgehen. Hier wurden insbesondere die eingangs erwähnten statistischen Sondereffekte (z.B. Mehrwertsteuer) sowie kurzfristige Phänomene (Anstieg im Ölpreis) als Hauptursachen genannt. Auch die von uns diskutierten Lieferengpässe und Angebotseinschränkungen und daraus resultierende Energiepreisinflation wurden als eher temporär eingeschätzt.

Bei den nachfrageseitigen Faktoren gab es aber auseinandergehende Sichtweisen: Während einerseits eher erwartet wird, dass der kontaktnahe Konsum und die relevanten Preise weiter schwach bleiben, erwartet eine andere Gruppe von Befragten ebenso, dass die aufgestauten Ersparnisse zu Rebound Effekten beim Konsum im Jahr 2021 führen wird. Die Bundesbank befragt zudem Privatpersonen zu deren Inflationserwartungen innerhalb der nächsten 12 Monate (Bundesbank, 2021). Im Mittel liegen die Erwartungen der Haushalte bei 3,2 Prozent im Mai 2021 und steigen damit nur leicht um 0,3 Prozentpunkte verglichen mit dem Vormonat. Allerdings sind die Erwartungen im Median stark von 2 Prozent auf fast 3 Prozent zwischen März und Mai 2021 gestiegen. Gleichzeitig ist die Unsicherheit zur Inflationserwartung von Privatpersonen leicht angestiegen.

Grundsätzlich lässt sich also nicht feststellen, dass sich die Inflationserwartungen entkoppelt haben. Nach vielen Jahren der sehr niedrigen Inflationserwartungen kann der leichte Anstieg am aktuellen Rand auch als positives Zeichen einer wirtschaftlichen Aufschwung-Phase interpretiert werden (Demary/Hüther, 2021).

Der Term x_t beschreibt die Differenz zwischen tatsächlicher Produktion und dem Potenzialoutput und damit die Auslastungsgrenze am Gütermarkt und Arbeitsmarkt. Dabei besteht

theoretisch ein positiver Zusammenhang zwischen zunehmender Kapazitätsauslastung und zunehmender Beschäftigung mit der Inflationsrate. Ein wesentliches Argument in der derzeitigen makroökonomischen Debatte bezieht sich auf die Verzögerung der wirtschaftlichen Erholung und damit verbunden die nach wie vor vorhandene **Output-lücke sowie der fehlende Lohn-
druck am Arbeitsmarkt** (Lane, 2021; Handelsblatt, 2021c; Financial Times, 2021). Während die globale Geldpolitik weiterhin sehr günstige Finanzierungsbedingungen schafft, sind in den meisten Volkswirtschaften hohe Kapazitätsüberhänge vorhanden. Die historischen Konjunkturprogramme im Jahr 2020/21 haben einerseits geholfen, eine noch schwerere Krise zu verhindern, andererseits stark in das Marktgeschehen eingegriffen und könnten bei Beibehaltung über die Corona-Krise hinaus Innovationen und Marktwettbewerb untergraben. Die entstehenden Marktkonzentrationen könnten zu einer Erhöhung im Mark-Up führen, welcher zu einem weiteren Anstieg der Preise führen könnte. In diesem Kontext deuten die vorgestellten Unternehmenserwartungen für Deutschland in der mittleren Frist (bis Ende 2022) auch auf die Rolle von wachsenden Arbeitskosten hin, die zusätzlich über den Preis überwältigt werden müssten, soll die Profitmarge der Unternehmen stabilisiert werden. Die für Deutschland besondere Bedeutung der Demographie und die damit verbundene prognostizierte Entwicklung des Fachkräftemangels in der nächsten Dekade (Hüther/Jung/Obst, 2021; Geis-Thöne 2021) untermauern diese Erwartungen. Gleichzeitig hat die Fachkräftelücke in den MINT Berufen im Juni 2021 zugenommen und die Arbeitskräftenachfrage ist im Vergleich zum Juni 2020 ebenfalls angestiegen (Anger et al. 2021; BA, 2021).

Die IW-Unternehmensbefragung deutet auch darauf hin, dass knapp die Hälfte derjenigen Firmen, die starke beziehungsweise mittelstarke Kosteneffekte erfahren haben, diese zu einem nennenswerten Teil an ihre jeweiligen Kunden weiterreichen wollen. Dabei fallen die Kostenüberwälzungsmöglichkeiten in der Bauindustrie am höchsten aus.

Ein wesentliches Kriterium ist also eine „Überhitzung“ der Volkswirtschaft. Dieses Argument scheint derzeit aber vor allem im amerikanischen Kontext zu gelten, wo im März 2021 noch einmal deutlich die Konjunktur angekurbelt wurde (Blanchard, 2021). Allerdings wird die Volkswirtschaft bei solchen Überlegungen in der Regel als Ganze betrachtet. Die dargestellten Entwicklungen haben hingegen sektorale Tendenzen in Deutschland aufgezeigt, bei denen vorwiegend angebotsseitige Faktoren eine unterschiedlich große Rolle in den einzelnen Branchen spielen. Engpässe bei Frachtschiffen, Mengenbeschränkungen bei einigen Industrierohstoffen und Halbleiterprodukten sowie die Lieferschwierigkeiten der Hersteller haben zu einer **‚künstlichen Verknappung‘ des Angebots** geführt. Insofern muss die allgemein attestierte Unterauslastung der Volkswirtschaften differenzierter gesehen werden. So zeigt das Beispiel der Halbleiterindustrie, dass Unternehmen bereits an Ihrer Kapazitätsgrenze arbeiten und mittelfristig keine weiteren Spielräume für eine Erweiterung der Produktionskapazitäten haben, da diese besonders investitionsintensiv sind. Gleichzeitig ist davon auszugehen, dass sich diese Bremseffekte auflösen, sobald sich die Disruptionen in den Lieferketten auflösen.

Die Variable p_t^f umfasst externe Einflüsse wie die hier besprochenen vielfältigen Lieferengpässe in den Lieferketten. Externe Faktoren wie die aufgezeigten gestiegenen Importpreise von Vorleistungen haben in Deutschland mit seinen umfangreichen Verflechtungen in der internationalen Wertschöpfungskette einen starken Einfluss auf Änderungen in der Inflationsrate

(Bundesbank, 2016). So hat die IW-Konjunkturumfrage gezeigt, dass bei über 70 Prozent der deutschen Unternehmen die Verteuerung von Energie für einen starken beziehungsweise mittleren Preisauftrieb, vorwiegend auf der Angebotsseite, gesorgt hat. Die Pandemie hat die internationalen Lieferketten deutlich unter Druck gesetzt. Weltweite Versorgungsengpässe haben die Produktionskosten steigen lassen und das Angebot von Rohstoffen und Zwischenerzeugnissen stark verknüpft. Während die derzeitigen Lieferengpässe ein transitorisches Problem darstellen, schätzen die deutschen Unternehmen die Preiseffekte durch teurere Rohstoffe und Vorleistungen als signifikant in der mittleren Frist (bis Ende 2022) ein. Weiterhin sind die hier dargestellten **protektionistischen Maßnahmen** eine Herausforderung, welche die globale Aktivität nachhaltig bremsen und mittelfristig zu erhöhtem Preisdruck führen. Auch die derzeit stark diskutierten Maßnahmen zum ‚Reshoring‘ von Produktionsstätten kann mittelfristig die Preise unter Druck setzen. Ein zunehmender Protektionismus würde die Produktivitätseffekte der internationalen Arbeitsteilung verringern, was mittelfristig die Produktionskosten zusätzlich erhöhen dürfte.

Der Angebotsschock (ε) umfasst hier angebotsseitige Schocks wie den starken Anstieg im Ölpreis sowie der gestiegenen Rohstoffkosten. Der gestiegene Ölpreis hat hier ein besonderes Gewicht bei der Inflationsbemessung. Basierend auf Berechnungen des Global Economic Model von Oxford Economics könnten mehr als ein Drittel der aktuell verzeichneten Inflation auf den Anstieg des Ölpreises zurückzuführen sein (Demary/Kolev, 2021). Hinzu kommt, dass eine Änderung im Ölpreis sich schnell (meist in derselben Periode) bei den Energiepreisen im HVPI niederschlägt (Bundesbank, 2016). Entscheidend hierbei ist die Frage, ob dieser Anstieg einen temporären angebotsseitigen Inflationsschock (Erstrundeneffekt) darstellt oder ob über die eingangs erwähnten ‚terms of trade‘ Effekte es zu einem negativen Nachfrageschock (Zweitrundeneffekt) kommt. Im letzteren Fall wäre die Zentralbank mit einerseits einer steigenden Inflationsrate und andererseits einer sinkenden Wirtschaftsleistung konfrontiert. Somit muss auch hier wieder eine Abwägung getroffen werden, wie persistent die einzelnen exogenen Schocks sind.

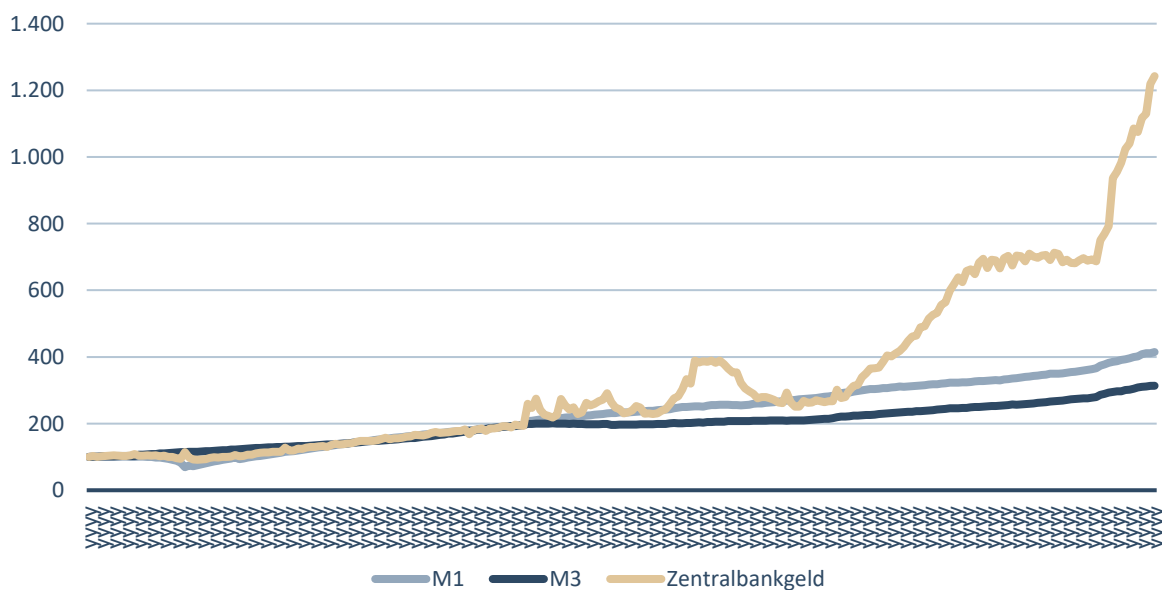
5 Der Echo Effekt von Corona – temporär oder ‚here to stay?‘

Die entscheidende Frage ist die nach der Natur des Schocks: Handelt es sich um einen transitorischen Anpassungsprozess oder werden wir mittelfristig eine dauerhafte Inflation sehen? Alle hier von uns betrachteten Faktoren, die sich vorwiegend auf die Angebotsseite beschränken, werden nach dem gegenwärtigen Konsens unter Makroökonomien als ‚**Nachruckeleffekte‘ der Pandemie** eingeschätzt und sollten das mittelfristige Inflationsziel der Zentralbanken nicht nachhaltig beeinträchtigen. Die anhaltende Nachfrageschwäche in Europa und die beträchtliche Unterauslastung in den Gütermärkten sowie die vorhandene Beschäftigungslücke führen dazu, dass der mittelfristige Preisauftrieb zumindest in Europa gedämpft bleibt. Die Zentralbanken betonen die temporäre Natur der ungewöhnlichen Situation, in der sich die Volkswirtschaften global befinden und gehen ebenfalls von einer Normalisierung in der abklingenden Pandemie aus. Ein vorübergehendes Überschießen der Zielinflationsrate in einer Phase der wirtschaftlichen Erholung mit vielen Unbekannten muss dementsprechend noch nicht zu einer grundsätzlichen Trendwende in der Geldpolitik führen (Handelsblatt, 2021d). Die hier dargestellten diversen

Ursachen für die aktuellen Preisschübe stellen nach einer längeren Phase niedriger Inflationsraten in der Eurozone sicherlich eine neuartige Situation dar, die besondere Beobachtung bedarf.

Es sind in der ersten Jahreshälfte 2021 eine große Anzahl von **exogenen und endogenen Faktoren** zusammengekommen, die erheblichen Druck über gestiegene Inputkosten auf die Preisentwicklung ausgeübt haben. Es handelt sich um einen multiplen Schock der sowohl nachfrageseitig als auch angebotsseitig gewirkt hat. Gleichzeitig lassen sich die hier dargestellten *Corona-Echoeffekte* auf vorwiegend temporäre Faktoren zurückführen und sollten sich mit Auflösung von Lieferengpässen und Angebotsverknappungen im Laufe des Jahres, mit geringerer Wahrscheinlichkeit auch bis Mitte 2022 wieder normalisieren. In der zweiten Jahreshälfte 2021 kann es ceteris paribus durch Nachholeffekte beim privaten Konsum und zunehmender wirtschaftlicher Erholung in der Eurozone nachfrageseitig noch zu weiterem Preisdruck kommen. Wenn die aufgestaute Ersparnis bei den privaten Haushalten zusätzlich noch im großen Umfang nachfragewirksam wird, kann sich die Inflation vorrübergehend durchaus noch einmal erhöhen. Eine wirtschaftliche Überhitzung ist im Vergleich zu den USA in der Eurozone aber nicht zu erwarten.

Abbildung 5-1: Entkoppelung von Zentralbankgeld* und Geldmengenaggregat



*Zentralbankgeld: Banknoten; Zahlungsverpflichtungen gegenüber Kreditinstituten in der Eurozone; Sichtguthaben bei den Notenbanken

Quelle: Europäische Zentralbank

Es bleibt aber offen, ob die hier dargestellten Erstrundeneffekte auf der Angebotsseite auch in Zweitrundeneffekten über eine **Preis-Lohn-Preis-Spirale am Arbeitsmarkt** kulminieren (Blanchard, 2021). Sollten die Inflationsraten die realen Haushaltseinkommen über die Energiepreisinflation tatsächlich reduzieren, könnte dies einen negativen Nachfrageschock bedeuten und im nächsten Jahr zu höheren Nominallohnforderungen in den Tarifrunden führen. Für dieses Jahr sind die wesentlichen Lohnverhandlungen bereits abgeschlossen. Unter dem Aspekt, der als mittelfristig eingeschätzten steigenden Arbeitskosten für Unternehmen aufgrund einer Verknappung im Arbeitsangebot, gewinnt dieses Thema besonders für Deutschland noch einmal

an Bedeutung. Auch für Zweitrundeneffekte bei der Weitergabe der gestiegenen Energiepreise an den Endverbraucher haben die hier vorgestellten Umfrageergebnisse bereits erste branchenspezifische Umwälzungsspielräume impliziert. Hierbei deuten die Ergebnisse der IW-Konjunkturumfrage darauf hin, dass knapp die Hälfte derjenigen Unternehmen, die starke und mittelstarke Kosteneffekte erfahren haben, diese zu einem nennenswerten Teil (in hohem und mittlerem Ausmaß) an ihre jeweiligen Kunden weiterreichen können. In der Bauindustrie, die bereits vor Corona an der Kapazitätsgrenze produziert hat, liegt der Spielraum für Preisüberwälzungen noch einmal höher mit etwa 55 Prozent. Hingegen sind die Preiserhöhungsspielräume in hohem und mittlerem Ausmaß von den Dienstleistungsfirmen mit 35 Prozent erheblich zurückhaltender bewertet.

Wichtig für die Zentralbanken bleibt abzuwarten, ob sich die höhere Headline Inflation, verursacht durch die volatilen Energiepreise, auch in der **Kerninflationsrate** niederschlägt. Gleichzeitig birgt eine dauerhafte Inflation, im Gegensatz zu einem temporären Anstieg relativer Preise, Risiken für die wirtschaftliche Entwicklung, unter anderem durch den verzerrten und verringerten Informationsgehalt und damit ineffiziente Reallokation von Ressourcen. Risikoreich wäre es, wenn die Verstetigung bei der Kerninflationsrate die Inflationserwartungen von der Norm der EZB entankert. Dann würde sich der Druck gegenzusteuern auf die EZB erhöhen. Bislang hat sich die massive Ausweitung des Zentralbankgeldes jedoch nicht in einer vergleichbaren Ausweitung der Geldmengenaggregate wiedergefunden (Abbildung 5-1). Wohingegen das EZB-Zentralbankgeld sich in den vergangenen 10 Jahren verfünffacht hat, ist die Geldmenge M1 lediglich um 66 Prozent und die Geldmenge M3 um nur 50 Prozent angestiegen. Noch immer schlägt die expansive Geldpolitik der Zentralbank damit nur sehr bedingt auf die konsumentennahen Geldmengenaggregate durch. Die Geldmenge bleibt vielmehr in den Bankbilanzen hängen und mobilisiert kaum Konsum oder Investitionen. Zudem hat die Corona Krise seit Ausbruch durch Exportkontrollen und Disruptionen in den Lieferketten die zunehmende De-Globalisierung beschleunigt und könnte damit mittelfristige Auswirkungen auf die Kostenseite von Unternehmen haben. Nicht zu vergessen sind aber auch die bereits vor Corona vorhandenen deflationären Tendenzen, die über Corona langfristig hinauswirken sollten (z.B. Demographie).

Literatur

Anger, Christina / Kohlisch, Enno / Koppel, Oliver / Plünnecke, Axel, 2021, MINT-Engpässe und Corona-Pandemie: von den konjunkturellen zu den strukturellen Herausforderungen

BA, 2021, Sonderauswertung der Arbeitslosen- und Offenen-Stellen-Statistik nach Berufsgregaten, verschiedene Monate, Nürnberg

Bardt, Hubertus, 2021, IMP-Index: Metallpreisindex eilt von Rekord zu Rekord, IW-Presse, Gastbeitrag in: Börsen-Zeitung, Köln

Blanchard, Olivier, 2021, "Seid vorbereitet!" Interview in Zeit Online, <https://www.zeit.de/wirtschaft/2021-03/oliver-blanchard-konjunkturpaket-usa-joe-biden-inflation-europaeische-union> [20.03.2021]

BME, 2021, BME-Kurzumfrage, Post-COVID Pulse Check 07/2021

BME, 2020, Corona-Virus belastet auch die globale Bergbauindustrie, <https://www.bme.de/corona-virus-belastet-auch-die-globale-bergbauindustrie-3547/#:~:text=Die%20Ma%C3%9Fnahmen%20gegen%20die%20weltweite,von%20Schlie%C3%9Fungen%20oder%20Produktionsdrosselungen%20betroffen> [21.06.2021]

Bundesbank, 2016, Die Phillips-Kurve als Instrument der Preisanalyse und Inflationsprognose in Deutschland, Deutsche Bundesbank Monatsbericht, April 2016, <https://www.bundesbank.de/resource/blob/664886/de60552409f6dd3f4fe614454664d800/mL/2016-04-phillips-kurve-data.pdf> [30.06.2021]

Bundesbank, 2021, Inflationserwartungen, <https://www.bundesbank.de/de/bundesbank/forschung/erwartungsstudie/inflationserwartungen-849084> [01.07.2021]

Demary, Markus / Hüther, Michael, 2021, Global Inflation: Low for Long or Higher for Longer?, in: IW-Report, Nr. 12

Demary, Markus / Kolev, Galina, 10.06.2021, Wie der Ölpreis die Inflation treibt, Institut der deutschen Wirtschaft, <https://www.iwkoeln.de/presse/iw-nachrichten/markus-demary-galina-kolev-wie-der-oelpreis-die-inflation-treibt.html> [08.07.2021]

Destatis, 12.06.2021, Großhandelspreise im Juni 2021: +10,7 % gegenüber Juni 2020, Pressemitteilung, https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2021/07/PD21_333_61281.html;jsessionid=2753D6D6F16FCCFB3A98D9204D8630C4.live722 [13.07.2021]

DIHK, 2021, Verfügbarkeit von Rohstoffen wird zum Risiko für den Aufschwung, <https://www.dihk.de/de/aktuelles-und-presse/aktuelle-informationen/verfuegbarkeit-von-rohstoffen-wird-zum-risiko-fuer-den-aufschwung-51858> [24.06.2021]

Europäische Zentralbank, 2021a, The ECB Survey of Professional Forecasters - Second quarter of 2021. Online verfügbar unter https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/survey_of_professional_forecasters/html/ecb.spf2021q2~ed61d3adc9.en.html#toc2

Europäische Zentralbank, 2021b, Economic Bulletin, <https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/html/eb202103.de.html> [07.07.2021]

Eurostat, 2020, International trade in goods by mode of transport, eurostat Statistics Explained

Financial Times, 2021, Why central bankers no longer agree how to handle inflation. Online verfügbar unter <https://www.ft.com/content/1c50f428-e235-4286-8ee7-20430e430d8b> [02.06.2021]

Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung, 2021, Was die Chipindustrie aus dem Takt gebracht hat. Online verfügbar unter <https://zeitung.faz.net/fas/wissenschaft/2021-06-27/was-die-chipindustrie-aus-dem-takt-gebracht-hat/627899.html> [12.07.2021]

Geis-Thöne, Wido, 2021, Mögliche Entwicklungen des Fachkräfteangebots bis zum Jahr 2040, in: IW-Report, Nr. 11

Grömling, Michael, 2018, Methods and Applications of the IW business survey, IW-Report, Nr. 5, Köln

Grömling, Michael / Bardt, Hubertus / Niendorf, Paul, 2021, Störungen der Geschäftsabläufe durch Corona, in: Wirtschaftsdienst, 101. Jg. Nr. 5, S. 400–40

Handelsblatt, 2021a, Die Teuerungswelle: Lieferengpässe treiben die Preise – für die Industrie und Konsumenten, <https://www.handelsblatt.com/unternehmen/industrie/inflationsanstieg-die-teuerungswelle-lieferengpaesse-treiben-die-preise-fuer-industrie-und-konsumenten/27133454.html?ticket=ST-17827421-d7NSlzGc5cwy5bqayKVZ-ap2> [21.06.2021]

Handelsblatt, 2021b, Chip-Mangel: Wegen fehlender Halbleiter: VW und Daimler kündigen erneute Kurzarbeit an, <https://www.handelsblatt.com/unternehmen/industrie/chip-mangel-wegen-fehlender-halbleiter-vw-und-daimler-kuendigen-erneute-kurzarbeit-an/27289772.html?ticket=ST-14679453-eblugtOxEtP9nVKVKO1Y-ap6> [21.06.2021]

Handelsblatt 2021c, Joseph Stiglitz über die Inflationsgefahr und Kryptowährungen. Online verfügbar unter <https://www.handelsblatt.com/politik/international/interview-us-oekonom-joseph-stiglitz-die-inflationswarner-liegen-voellig-daneben-/26961354.html> [04.03.2021]

Handelsblatt, 2021d, Powell: „Fed wird trotz Inflationsschub keine Zinsen erhöhen“. Online verfügbar unter <https://www.handelsblatt.com/finanzen/geldpolitik/us-notenbank-powell-fed-wird-trotz-inflationsschub-an-der-zinsfront-ruhe-bewahren/27312956.html> [23.06.2021]

Hüther, Michael / Jung, Markos / Obst, Thomas, 2021, Chancen für Wachstum und Konsolidierung, in: IW-Policy Paper, Nr. 10

Kolev, Galina / Obst, Thomas, 2020, Die Abhängigkeit der deutschen Wirtschaft von internationalen Lieferketten, IW-Report, Nr. 16/2020, Berlin

Lane, Philip R., 2021, Inflation dynamics during a pandemic. Europäische Zentralbank. Frankfurt am Main. Online verfügbar unter <https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2021/html/ecb.blog210401~6407b23d87.en.html#short> [16.06.2021]

MVCC Group, 2021, MBCC Group increases prices for Master Builders Solutions products in Europe, [MBCC Group increases prices for Master Builders Solutions products in Europe / MBCC \(mbcc-group.com\)](https://www.mbcc-group.com) [21.06.2021]

Nechio, Fernanda, Monetary policy when one size does not fit all, FRBSF Economic Letter 18, <https://www.frbsf.org/economic-research/files/el2011-18.pdf> [07.06.2021]

ntv.de, 2021, Frachtpreise teils versechsfacht: Containerriesen fahren Corona-Flaute davon, ntv.de Wirtschaft, <https://www.n-tv.de/wirtschaft/Containerriesen-fahren-Corona-Flaute-davon-article22301896.html> [21.06.2021]

Sopro, 2021, Steigende Rohstoffpreise, Verknappung von Rohstoffen und gestörte Lieferketten können zu Lieferengpässen und zu möglichen unterjährigen Preiserhöhungen bei Sopro führen, [Steigende Rohstoffpreise, Verknappung von Rohstoffen und gestörte Lieferketten können zu Lieferengpässen und zu möglichen unterjährigen Preiserhöhungen bei Sopro führen](#) [21.06.2021]

Statistisches Bundesamt, 2021, Importpreise im April 2021

VCI, 2021, 5. VCI-Mitgliederumfrage Mai 2021: Aktuelle Lage der Branche, <https://www.vci.de/ergaenzende-downloads/5-umfrage-mai-2021.pdf> [24.06.2021]

WirtschaftsWoche, 2021a, „Der Chip-Engpass wird sich auf weitere Bereiche ausdehnen“, Interview mit Andreas Macho, <https://www.wiwo.de/unternehmen/industrie/probleme-der-chip-industrie-der-chip-engpass-wird-sich-auf-weitere-bereiche-ausdehnen/26946836.html> [21.06.2021]

WirtschaftsWoche, 2021b, Die Gips-Industrie bangt um den Grundstoff ihres Geschäfts, <https://www.wiwo.de/my/technologie/umwelt/baubranche-und-energiewende-die-gips-industrie-bangt-um-den-grundstoff-ihres-geschaefts/26994512.html?ticket=ST-381551-iYy1ier-FcOq0W1kTHEOG-ap1> [21.06.2021]

Abstract

Having experienced strict economic lockdowns, the post-pandemic period various sectors report severe supply side bottlenecks and price increases for intermediate goods. This may be due in part to rising energy costs, and in part to special price-driving effects in the various industries, which are causing price increases in the short, medium and possibly long run. On the one hand, Corona echo effects result from the sudden ramp-up of the global economy from the global standstill in spring 2020. The logistics sector in particular is facing major challenges and different markets experience significant pandemic-related adjustments to supply and demand. These ruptures are expected to rebound in the medium term. On the other hand, the climate change related structural change is going to limit the production of specific co-products of the petroleum industry in the long run. And, also the ongoing uncertainty regarding protectionism might have a prevailing effect on price developments.

In this context, the German Economic Institute polled around 2,000 companies questioning about factors that determine their price development in the short and medium term. The companies were also asked to what extent they could pass on higher production costs to their customers. For around 80 percent of the companies surveyed, more expensive raw materials and scarce inputs have a strong or medium effect on their own price development. The rise in energy prices alone is causing a strong or medium price increase for around 70 percent of the companies.

Compared with industry and construction firms, the price effects are experienced to a much lesser extent by service companies. In both construction and industrial sectors, the price-driving effects of scarce raw materials and intermediate inputs are expected to diminish in the medium term. By contrast, both sectors expect price effects from more expensive energy in the medium term. With regard to labor costs and administrative costs, the industrial and construction companies also expect price-driving effects in the medium term. By contrast, demand in the industrial and construction sector are likely to ease.

Almost half of the companies experiencing strong or medium cost effects will be able to pass these on to their customers to a significant extent. For a further 40 percent, there is little scope for price increases; for just under 10 percent there is no room for price increases. The scope for passing on costs is highest in the construction industry, while service companies are considerably more reluctant in doing so.

For the macroeconomic evaluation of this development, it is significant that there are no signs of acute price pressure in terms of inflation expectations, money supply or capacity utilization. With regard to supply-side factors such as the oil price hike or supply side bottlenecks, it is unclear whether inflation will remain temporary or whether the multifaceted price drivers will lead to a permanent price increase. This depends heavily on potential second-round effects in the goods market and labour market.

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1-1: Inflationsraten in Deutschland	4
Abbildung 1-2: Preisentwicklung in Deutschland	6
Abbildung 2-1: Steigendes Handelsvolumen, sticky prices	10
Abbildung 2-2: Preissprünge bei Basismetallen	11
Abbildung 3-1: Ursachen für Preisveränderungen in den Unternehmen in Deutschland	15
Abbildung 3-2: Kurzfristige Ursachen für Preisveränderungen nach Branchen	17
Abbildung 3-3: Kurz- und mittelfristige Preistreiber in Industrie und Baugewerbe	18
Abbildung 3-4: Preisüberwälzungsspielräume der Unternehmen	20
Abbildung 5-1: Entkoppelung von Zentralbankgeld* und Geldmengenaggregat	26