

**LB≡BW**

Bereit für Neues

# Burkerts Blick

Strategy Research | Kommentar des LBBW Chefvolkswirts

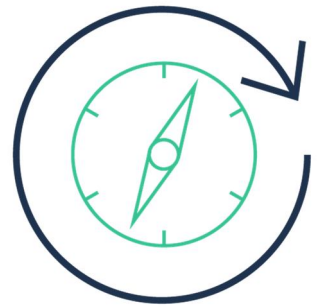
## Was (Ur-) Großmutter noch wusste: Handelsstreit und Inflation.

Donald Trumps Protektionismus ist ein Inflationstreiber.

In der Theorie ist noch immer umstritten, warum die Inflationsraten weltweit schon so lange auf so niedrigem Niveau verharren. Eines aber wird nicht in Zweifel gezogen: Die internationale Arbeitsteilung und der zunehmende Welthandel dämpfen den Preisauftrieb und tragen auch in den Industriestaaten dazu bei, das Auskommen der „kleinen Leute“ zu sichern, die i.d.R. am meisten unter hoher Inflation leiden. Manche mögen eher von höheren Mindestlöhnen oder Sozialleistungen „mehr soziale Gerechtigkeit“ erhoffen. Fakt ist, dass niedrige Inflationsraten unspektakulär und schleichend, aber nachhaltig und effektiv „mehr netto“ ermöglichen – insbesondere bei Beziehern kleinerer Einkommen, die den Großteil ihres Budgets für die Lebenshaltung ausgeben. Eine der Preisstabilität verpflichtete Geldpolitik ist daher eine äußerst effiziente Sozialpolitik. Die negativen Verteilungswirkungen hoher Inflationsraten – so manche (Ur-) Großmutter wüsste noch zu berichten -, würde man schmerzlich spüren, wenn man das Primat stabiler Preise erst einmal z.B. auf dem Altar staatlicher Konjunktursteuerung á la „New Monetary Theory“ (mein Beitrag aus KW 18) geopfert hätte.

### Was hat der Handelsstreit mit Inflation zu tun?

Preise steigen, wenn die Nachfrage nach Gütern schneller steigt als das Angebot. In einer nationalen Wirtschaft ist diese Schwelle schnell erreicht. Wenn die Produktionskapazitäten eines Landes ausgelastet sind, steigen die Preise. Nicht aber, wenn auch ausländische Anbieter in der Lage sind, die nachgefragten Güter zu liefern. Der „Markt“ ist dann nicht der enge Binnenmarkt eines Landes, sondern der Weltmarkt. Und des-

**Uwe Burkert**Chefvolkswirt und  
Leiter Research[LBBWResearch@LBBW.de](mailto:LBBWResearch@LBBW.de) [LBBW\\_Research](https://twitter.com/LBBW_Research)

---

Bei Inflation zahlen die „kleinen Leute“ die Zeche

---

sen Kapazitäten stoßen weniger schnell an ihre Grenzen. Inländische Anbieter können ihre Preise nur sehr eingeschränkt erhöhen, wenn die Nachfrage auch aus dem Ausland gedeckt werden kann. Hinzu kommt, dass viele „nationale“ Güter nur deswegen günstig angeboten werden können, weil sie preisgünstige aus dem Ausland bezogene Vorleistungen enthalten.

Schottet man den Markt durch Einfuhrzölle ab, hebt man diesen Mechanismus aus. Man reduziert den Gütermarkt auf die engen nationalen Grenzen und gibt die Vorteile des Weltmarktes mit seiner globalen Nutzung der Ressourcen im Rahmen der internationalen Arbeitsteilung auf. So dreht man die „Globalisierung“ zurück, bezahlt dies aber in Zeiten ausgelasteter Kapazitäten mit deutlich rascher ansteigenden Preisen.



### Offene Märkte dämpfen den Preisauftrieb

Sollte Trump alle chinesischen Importe mit Zöllen von 25 % belegen, dürfte das US-Preisniveau hierdurch im ersten Schritt um fast 1 %-Punkt steigen. In Zweitrundeneffekten könnte die Inflation angesichts stark ausgelasteter Kapazitäten und eines leergefegten US-Arbeitsmarktes noch deutlicher zunehmen. Aus Sicht der EU bedeutet dies m.E., dass wir im Falle von US-Zöllen auch auf europäische Produkte zwar reagieren müssten. Im Interesse stabiler Preise hierzulande sollten wir uns aber keinesfalls Trumps „Ideologie“ zu eigen machen, sondern an unserer erfolgreichen Politik offener Märkte festhalten.

---

#### Disclaimer:

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater. 17.05.2019 08:47

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen. Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar. Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

---

## Zölle eliminieren die Vorteile der internationalen Arbeitsteilung

---

---

## Trump's „Ideologie“ nicht zu eigen machen

---