



## KEINE ANGST VOR HÖHEREN PREISEN

von Dr. Jörn Quitzau

Inflation braucht vorerst niemand zu fürchten. Obwohl die großen Zentralbanken ihre Geldpolitik noch stärker gelockert haben als während der globalen Finanzkrise, sind kräftig steigende Verbraucherpreise auf breiter Front erst einmal nicht zu erwarten. Die gesamtwirtschaftliche Nachfrage wird auch nach dem akuten Absturz der Wirtschaft Zeit brauchen, um sich zu erholen. Und die Regierungen und Zentralbanken tun momentan alles, um möglichst viele Unternehmen über den partiellen Shutdown hinweg zu retten. Damit helfen sie, Angebotsengpässe zu reduzieren. In diesem und im kommenden Jahr dürfte Inflation also kein Thema werden.

### **Inflationsrate vorerst mit begrenztem Aussagewert**

Mehr noch: Die Inflationsrate wird in den kommenden Monaten keinen echten Aussagewert haben, weil der zugrundeliegende Warenkorb in der Krise die Verbrauchergewohnheiten nicht richtig abbildet. Für nennenswerte Teile des Warenkorbes können derzeit keine Preise ermittelt werden, weil die Waren und Dienstleistungen momentan gar nicht angeboten werden: Restaurants, Ladengeschäfte, Freizeiteinrichtungen, Hotels, Kinos, Theater und sonstige Bühnen – alles geschlossen. Dienstleister machen eine Zwangspause, Urlaubsreisen finden nicht statt. Allein der Bereich „Freizeit, Unterhaltung und Kultur“, der momentan weitgehend brach liegt, macht 11,3 % des Warenkorbes, mit dem die Inflationsrate ermittelt wird, aus. „Gaststätten und Beherbergungsdienstleistungen“ stehen für weitere 4,7 %. Und der Bereich Verkehr (12,9 % des Warenkorbes) ist derzeit stark eingeschränkt: Der Verkauf von Fahrzeugen ist weitgehend gestoppt und wegen der verstärkten Arbeit im Home Office sowie den aktuellen Kontakteinschränkungen ist die Mobilität deutlich reduziert – die Verbraucher profitieren deshalb nicht einmal vom kräftig gesunkenen Ölpreis, wie es in normalen Zeiten der Fall wäre.

### **Betroffene Unternehmen sollten Corona-Preisaufschlägen erwägen**

Doch auch wenn die strikten Ausgangsbeschränkungen gelockert werden, wird es an der Preisfront ein paar weitere

Sondereffekte geben. Trotz aller Ungewissheiten über den weiteren Verlauf der Infektionswelle ist klar, dass die Rückkehr in den Alltag nur schrittweise erfolgen kann. In vielen Bereichen wird es eine Übergangsphase geben, in denen verstärkte Hygiene- und Schutzmaßnahmen eingehalten werden müssen. Diese Maßnahmen kosten Geld und viele Betriebe werden gezwungenermaßen erst einmal nicht mit voller Kapazität arbeiten können, weil Abstandsregeln einzuhalten sind. Unternehmen sollten sich nicht scheuen, diese Mehrkosten durch temporäre „Corona-Aufschläge“ auf die regulären Preise auszugleichen.

Warum sollen nicht beispielsweise Restaurants einen Preisaufschlag nehmen, solange sie aufgrund behördlicher Vorgaben und zum Schutz ihrer Kunden zwischen den einzelnen Tischen Mindestabstände einhalten müssen und somit deutlich weniger Gäste bedienen können? Nicht nur Restaurants, auch für viele andere Dienstleister könnte für die Übergangsphase zwischen Shutdown und Normalität ein Modell „Weniger Gäste mit höherer Zahlungsbereitschaft“ sinnvoll sein. Solche Preisaufschläge mögen manche Kunden als ungerechtfertigt empfinden. Wirtschaftlich gibt es aber gute Gründe, denn die Betriebe können ihre Fixkosten nur mit einem deutlich kleineren Kundenkreis verdienen. Ob Theater, Opernhäuser oder Kinos – zwischen kompletter Schließung und normalem Geschäftsbetrieb wird es Zwischenlösungen geben. Neben den erforderlichen Abständen gilt es, den Einlass und das Verlassen der Veranstaltung anders zu organisieren als bisher. Genauso werden im kommenden Winter die Skigebiete wohl kaum geschlossen bleiben, denn das Skifahren an sich birgt keine speziellen Infektionsgefahren. Après Ski-Partys wird es in der nächsten Saison wohl nicht geben können und Menschenansammlungen vor und in den Lifтанlagen sind zu vermeiden. Dafür könnten die Liftkarten kontingentiert und ausschließlich vorab online verkauft werden, um einen unkontrollierten Besucheransturm zu verhindern. Wie das alles wirtschaftlich umgesetzt werden kann, wissen die jeweiligen Unternehmen am besten. Aufgabe der Politik ist es, die Regeln hinsichtlich Hygiene- und Sicherheitsmaßnahmen zu setzen. Aufgabe der Unternehmen ist es, kreative Lö-



sungen zu finden, um mit diesen behördlichen Auflagen in den Geschäftsbetrieb zurückzufinden.

Wenn dafür Preisaufschläge nötig sind und dies in der Preisstatistik zu einer höheren Inflationsrate führt, sollten wir das ausnahmsweise ignorieren. Denn hohe Preise sind allemal besser als gar keine Preise, weil weiterhin alles geschlossen bleibt. Und für die Zentralbanken wären solche temporären Preisschübe für einzelne Waren und Dienstleistungen ebenfalls kein Grund, von ihrer geldpolitischen Linie abzuweichen.

Dieser Beitrag ist auch bei [www.capital.de](http://www.capital.de) erschienen.



# IMPRESSUM

## Makro-Team

### Chefvolkswirt

Dr. Holger Schmieding | Chefvolkswirt  
+49 40 350 60-8021 | holger.schmieding@berenberg.de

### Hamburg

Dr. Jörn Quitzau  
+49 40 350 60-113 | joern.quitzau@berenberg.de

### London

Dr. Florian Hense  
+44 20 3207 -7859 | florian.hense@berenberg.com

### Kallum Pickering

+44 20 3465 -2672 | kallum.pickering@berenberg.com

### New York

Dr. Mickey Levy  
+1 646 949 -9099 | mickey.levy@berenberg.com

### Roiana Reid

+1 646 949 -9098 | roiana.reid@berenberg.com

### Themenseite Volkswirtschaft

<https://www.berenberg.de/volkswirtschaft/>

Berenberg Makro erscheint zu folgenden Themen:

- Aktuelles
- Geldpolitik
- Konjunktur
- Schwellenländer
- Trends
- Währungen

[www.berenberg.de/publikationen](http://www.berenberg.de/publikationen)

Wichtige Hinweise: Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebene Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Zur Erklärung verwendeter Fachbegriffe steht Ihnen auf [www.berenberg.de/glossar](http://www.berenberg.de/glossar) ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 10.04.2020

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG  
Neuer Jungfernstieg 20  
20354 Hamburg  
Telefon +49 40 350 60-0  
[www.berenberg.de](http://www.berenberg.de)  
[info@berenberg.de](mailto:info@berenberg.de)