

# William J. Luther: Wird die US-Inflation im Jahr 2024 durch Angebot oder Nachfrage angeheizt?

09.12.2024

Die US-Inflation hat im Oktober angezogen, bleibt aber mehr oder weniger auf Kurs. Der Preisindex für persönliche Konsumausgaben (PCEPI), das bevorzugte Inflationsmaß der Federal Reserve, wuchs im Oktober 2024 mit einer kontinuierlichen Jahresrate von 2,9%. In den letzten drei Monaten lag die Jahresrate bei 2,1% und im letzten Jahr bei 2,3%. Die US-amerikanische PCEPI-Kerninflation, die die volatilen Lebensmittel- und Energiepreise ausschließt, aber den nachlaufenden Preisen für Wohndienstleistungen mehr Gewicht beimisst, lag im Oktober 2024 bei 3,3%. In den letzten drei Monaten lag sie im Durchschnitt bei 2,8% und im letzten Jahr bei 2,8%.

## Pandemien, Wirbelstürme, Streiks und Versorgungsschocks

Warum hat die US-Inflation im Oktober angezogen? Zumindest teilweise ist dies auf ungünstige Versorgungsbedingungen zurückzuführen. Der Hurrikan Helene wütete Ende September in Nordflorida, Georgia, den Carolinas und Tennessee und ließ die Menschen in seinem Kielwasser in den folgenden Wochen mit Trümmern und Hochwasser zurück. Anfang Oktober traten die Hafenarbeiter in den Streik und brachten etwa die Hälfte des Seeverkehrs des Landes zum Erliegen. Dann zog der Hurrikan Milton über Florida hinweg. All diese Faktoren führten zu einer Verknappung des Angebots und damit zu einem vorübergehenden Preisanstieg. Viele werden sich an eine ähnliche Erklärung für die hohe Inflation Ende 2021, 2022 und Anfang 2023 erinnern. Doch im Gegensatz zur aktuellen Situation hatte die Inflation damals viel mehr mit nachfrageseitigen Faktoren zu tun.

Die Preise steigen, wenn die Produktion sinkt, aber die Preise kehren zum Trend zurück, wenn sich die Produktion erholt. Natürlich kehrten die Preise nicht auf den Trend zurück, als sich die Produktion von der COVID-19-Pandemie und den entsprechenden Einschränkungen der Wirtschaftstätigkeit erholte. Sie blieben dauerhaft auf einem hohen Niveau. Daher wissen wir, dass die in diesem Zeitraum beobachtete übermäßige Inflation durch etwas anderes als eine eingeschränkte Versorgung erklärt werden muss. Einige Forscher behaupten nach wie vor, dass die Inflation nach der Pandemie weitgehend angebotsgesteuert war. In einem kürzlich erschienenen Artikel der Washington Post fasst Peter Orszag die Ergebnisse seiner Arbeit mit Robin Brooks und William Murdock wie folgt zusammen:

*"Die Ergebnisse zeigen, dass die Variablen der Versorgungskette direkt für 79% des Anstiegs der zugrunde liegenden Inflation im Jahr 2021 verantwortlich waren. Diese Effekte setzten sich dann bis 2022 fort, wobei die anhaltenden Angebotsprobleme 60% des Inflationsanstiegs in diesem Jahr direkt erklärten. Der Rest wurde durch Spillover-Effekte der angebotsbedingten Inflation von 2021 mehr als ausgeglichen. All dies lässt nur eine bescheidene Rolle für nachfragebedingte Effekte wie das COVID-Entlastungspaket übrig."*

Nicht so schnell! Wie Josh Hendrickson erklärt, sind Mikrodaten - wie verlängerte Lieferzeiten oder Aussagen von CEOs - in der Regel nicht geeignet, um festzustellen, ob die Inflation angebots- oder nachfragebedingt ist. Stattdessen müssen wir Makrodaten zu den Ausgaben heranziehen. Mit einer einfachen Überprüfung können wir kontrafaktische Prognosen des Preisniveaus erstellen, um abzuschätzen, inwieweit die Inflation nach der Pandemie durch das Angebot bedingt war.

## Die Überprüfung

Beginnen wir mit der Überprüfung. Der Gesamtbetrag der Ausgaben in einer Volkswirtschaft muss dem Nominalwert aller Käufe entsprechen. Dies sind nur zwei Seiten ein und desselben Vorgangs. Wenn Sie Geld ausgeben, erhalten Sie Waren oder Dienstleistungen. Wenn Sie zu viel Geld ausgeben, gibt Ihnen der Verkäufer Wechselgeld. Wenn Sie zu wenig Geld ausgeben, ruft der Verkäufer die Polizei. Der ausgegebene Geldbetrag entspricht also dem Nominalwert der verkauften Waren oder Dienstleistungen. Außerdem können wir feststellen, dass der Nominalwert der verkauften Waren oder Dienstleistungen gleich dem Preis der Ware oder Dienstleistung multipliziert mit ihrem realen Wert ist. Für die Makroökonomie sind die nominalen Ausgaben also gleich dem Preisniveau mal der realen Produktion.

## Vergleich der Vorhersage mit der Realität

Wenn wir nur so viel Glück gehabt hätten! Die tatsächliche Inflation war natürlich viel höher, als die kontrafaktische Prognose vermuten lässt. Der BIP-Deflator ist seit Beginn von 2020:Q1 mit einer durchschnittlichen Rate von 3,9% gewachsen. Das sind etwa 220 Basispunkte mehr, als die kontrafaktische Prognose impliziert. Da die Prognose nur eine angebotsbedingte Inflation zulässt, muss jede zusätzlich realisierte Inflation auf die Nachfrage zurückzuführen sein.

Wie viel von der überschüssigen Inflation in der Zeit nach der Pandemie kann auf die Angebotsbeschränkung zurückgeführt werden? Es sei daran erinnert, dass die Prognose von zusätzlichen 20 Basispunkten im Jahr ausgeht, während der Inflationsüberschuss bei  $(220 + 20 =) 240$  Basispunkten im Jahr lag. Daher kann nur etwa  $(20/240 =)$  ein Zwölftel - oder 8,3% - der beobachteten übermäßigen Inflation auf angebotsseitige Faktoren zurückgeführt werden. Mit anderen Worten: Etwa 91,7% der übermäßigen Inflation in der Zeit nach der Pandemie war nachfragebedingt.

### **Angebotsgesteuerte Inflation, jetzt**

Könnte der jüngste Inflationsanstieg auch durch die Nachfrage bedingt sein? Das ist sicherlich möglich. Aber ich halte das für unwahrscheinlich. Die Geldpolitik bleibt straff. Die nominalen Ausgaben haben sich verlangsamt. Mit den richtigen Daten können wir prüfen, ob die jüngste Inflation auf das Angebot zurückzuführen ist. In dem Maße, in dem nachteilige Angebotsstörungen die Preise im Oktober in die Höhe getrieben haben, dürften die Inflationsraten in dem Maße zurückgehen, in dem sich diese Angebote in den kommenden Monaten erholen. Die Zeit wird es letztlich zeigen. Aber die Einschätzung der angebotsbedingten Inflation sieht jetzt viel besser aus als damals.

© William J. Luther

*Der Artikel wurde am 5. Dezember 2024 auf [www.gold-eagle.com](https://www.gold-eagle.com) veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.*

---

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](https://www.goldseiten.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/640427--William-J.-Luther--Wird-die-US-Inflation-im-Jahr-2024-durch-Angebot-oder-Nachfrage-angeheizt.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer](#)!

---

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!  
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).