

Felix Glombitza, Klaus Gründler, Niklas Potrafke und Timo Wochner

# Inflationserwartungen von Expertinnen und Experten: Wegweiser und Stabilitätsanker

## IN KÜRZE

Inflationserwartungen von Wirtschaftsexpertinnen und -experten sind wichtige Orientierungshilfen für andere Marktteilnehmende wie Unternehmen und Haushalte. Der Artikel untersucht, wie sich die Inflationserwartungen von VWL-Professorinnen und VWL-Professoren an deutschen Universitäten seit Frühjahr 2022 entwickelt haben. Die Ergebnisse zeigen, dass sowohl das Niveau der Inflationserwartungen als auch die Streuung der Inflationserwartungen im Zeitverlauf gestiegen sind. Eine größere Streuung deutet auf eine erhöhte Unsicherheit hin. Das Niveau der Inflationserwartungen wird nicht signifikant von persönlichen Merkmalen wie dem Bekanntheitsgrad oder dem Geschlecht der Expertinnen und Experten bestimmt, hängt jedoch über Peer-Effekte vom Standort der Universität ab. Für Deutschland werden geringere Inflationsraten als im weltweiten Durchschnitt erwartet, jedoch höhere Inflationsraten als in den übrigen Teilen Westeuropas und den USA. Als wichtigste Gründe der Inflation werden die Energiepreiskrise, der Krieg in der Ukraine sowie die Geldpolitik der EZB genannt.

Von hoher Inflation war Deutschland in den vergangenen Jahrzehnten verschont geblieben. Seit Frühjahr 2022 wurde die deutsche Wirtschaft jedoch von einigen Schocks getroffen, in deren Folge die Inflation deutlich angestiegen ist. Der russische Angriffskrieg auf die Ukraine führte zu Lieferengpässen und stark

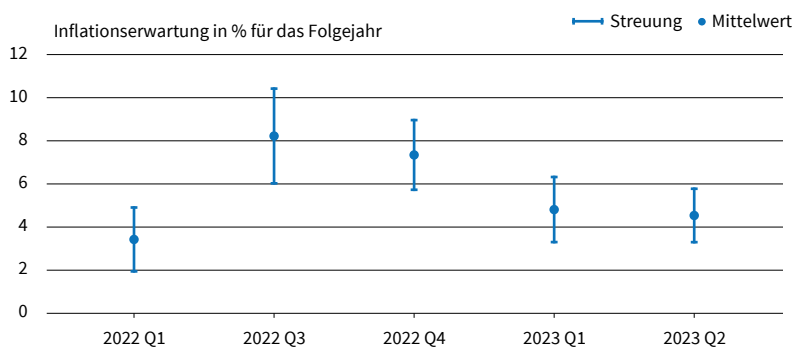
gestiegenen Energiepreisen. Die fiskalpolitischen Maßnahmen zur wirtschaftlichen Abmilderung der Covid-19-Pandemie erhöhten die Inflation ebenso. Im Zuge dieser Entwicklungen stieg die Inflationsrate in Deutschland von 3,1% im Jahr 2021 auf 6,9% im Jahr 2022. Für die weitere Entwicklung der Inflation im Jahr 2023 und darüber hinaus spielen die Erwartungen der Wirtschaftsakteure wie Unternehmen und private Haushalte eine entscheidende Rolle. Wie Wirtschaftsakteure zukünftige Preisentwicklungen einschätzen, beeinflusst in starkem Maße ökonomische Entscheidungen. Sind Inflationserwartungen langfristig vom 2%-Ziel der EZB entfernt, besteht die Gefahr einer Preisspirale, die die Inflationsraten dauerhaft steigen lässt und die Geldpolitik ineffizient werden lässt. Auch die Entscheidungen der Politik sind auf vielfältige Weise an Erwartungen an zukünftige Preisentwicklungen gebunden. Im Juni 2023 wies Bundesbankpräsident Joachim Nagel darauf hin, wie wichtig es sei, »stabiles Geld in den Köpfen der Menschen zu verankern« (Nagel 2023).

Obwohl Inflationserwartungen wesentlich für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung sind, liegen Marktteilnehmende in ihren Einschätzungen häufig weit von der Realität entfernt. Zudem geben viele Haushalte im Euroraum an, wenig Wissen über geldpolitische Zusammenhänge zu besitzen (Gardt et al. 2021). Wirtschaftsexpertinnen und -experten hingegen reagieren auf geldpolitische Impulse von Zentralbanken (Gründler et al. 2023a) und können diese besser einordnen als Laien. Aus diesem Grund kommt Wirtschaftsexpertinnen und -experten eine wesentliche Rolle als Orientierungshilfe und Vermittelnde in einer Volkswirtschaft zu. Wirtschaftsexpertinnen und -experten ordnen ein, wie aktuelle Geschehnisse auf die Inflation wirken, und tragen somit zu realistischeren Inflationserwartungen von Laien bei. Gerade in Zeiten hoher Inflationsraten sind Einschätzungen von Expertinnen und Experten in besonderem Maße gefragt und erfreuen sich großer medialer Aufmerksamkeit.

Der Artikel untersucht, wie sich die Inflationserwartungen von Wirtschaftsexpertinnen und -experten seit dem merklichen Anstieg der Inflationsraten im Frühjahr 2022 entwickelt haben. Als Datenbasis werden fünf Wellen des ifo Ökonomenpanels verwendet, im Rahmen dessen das ifo Institut regelmäßig alle Wirtschaftsprofessorinnen und -professoren an deutschen Universitäten hinsichtlich ihrer Einschätzungen

Abb. 1

### Entwicklung der Inflationserwartungen von Wirtschaftsexpertinnen und -experten in Deutschland



Quelle: ifo Ökonomenpanel.

© ifo Institut

über aktuelle wirtschaftspolitische Themen befragt. An den untersuchten Wellen nahmen im Durchschnitt jeweils 158 Expertinnen und Experten teil.

### INFLATIONSERWARTUNGEN SEIT FRÜHJAHR 2022

Die Inflationserwartungen der Expertinnen und Experten für das aktuelle Jahr betragen im ersten Quartal 2022 im Durchschnitt 3,4% (vgl. Abb. 1). Dies entspricht in etwa der mittleren Inflation des Jahres 2021.<sup>1</sup> Im dritten Quartal 2022 stiegen die Erwartungen sprunghaft auf 8,2% an, was gegenüber dem Frühjahr 2022 mehr als eine Verdopplung bedeutet. Seit dem dritten Quartal 2022 sanken die Inflationserwartungen merklich und liegen aktuell bei etwas über 4%.

Russlands Angriffskrieg auf die Ukraine brachte nicht nur einen starken Anstieg der mittleren Inflationserwartungen mit sich. Im gleichen Zeitraum stieg auch die Unsicherheit über die zukünftigen Preisentwicklungen stark an. Gemessen an der Standardabweichung der Inflationserwartungen, die die Streuung der Antworten widerspiegelt, ergibt sich zwischen dem ersten und dem dritten Quartal 2022 ein deutlicher Anstieg von 1,48 auf 2,20%. Der Anstieg bedeutet, dass die Antworten der Teilnehmenden im Durchschnitt um 2,2 Prozentpunkte vom Mittelwert abweichen. Der Anstieg der Streuung ist dabei statistisch stark signifikant.<sup>2</sup> Die starke Zunahme der Standardabweichung zeigt die große Unsicherheit, die im Jahr 2022 herrschte. Damals war nicht absehbar, in welche Richtung sich die Geschehnisse in der Ukraine und die daran geknüpfte Lage auf den Energiemärkten entwickeln würde.

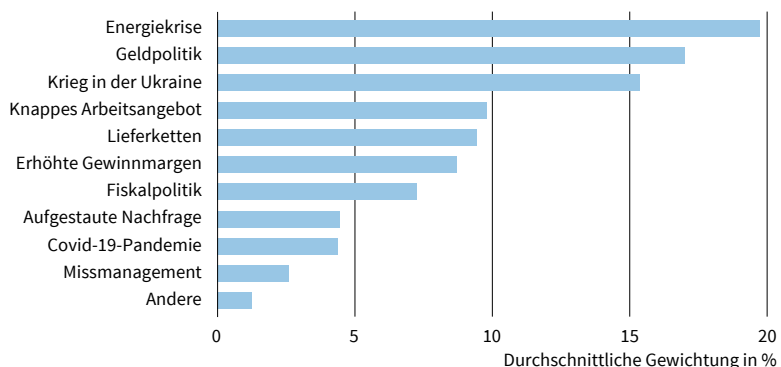
### GRÜNDE FÜR DEN INFLATIONSANSTIEG

Im zweiten Quartal 2023 wurden die Teilnehmenden des Ökonomenpanels nach den wichtigsten Gründen für die anhaltend hohe Inflation befragt. Diese Informationen helfen, die Gründe für den Anstieg in den Erwartungen der Expertinnen und Experten zu analysieren.

Die Teilnehmenden wurden gebeten, den individuellen Gründen für die Inflation Gewichte (in%) zuzuordnen. Der Krieg in der Ukraine und die daraus resultierende Energiekrise wurden mit einer durchschnittlichen Gewichtung von 19,7% und 15,4% als wichtigste Gründe der Inflation genannt. Die Geldpolitik wurde mit einer durchschnittlichen Gewichtung von 17% als weiterer wesentlicher Grund für die Inflation genannt. Die Covid-19-Pandemie und die damit verbundene Fiskalpolitik, die Belastung der Lieferketten sowie die aufgestaute Nachfrage rücken dagegen in den Hintergrund. Zum Zeitpunkt der Befragung im

Abb. 2

#### Wichtigste Gründe für die Inflation in Deutschland

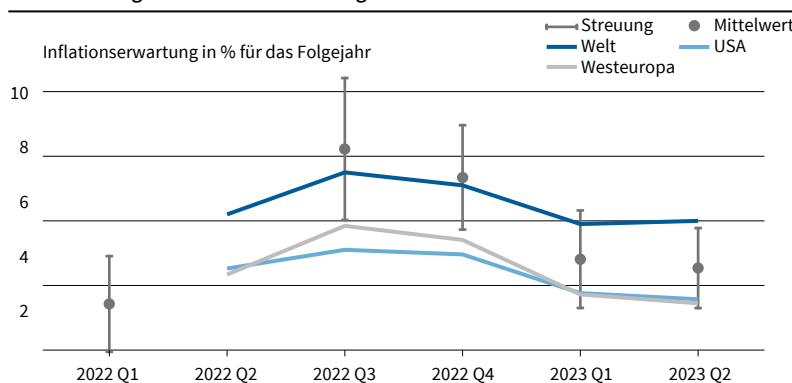


Quelle: ifo Ökonomenpanel, 2. Quartal 2023.

© ifo Institut

Abb. 3

#### Benchmarking der Inflationserwartungen mit internationalen Daten



Quelle: Economic Experts Survey.

© ifo Institut

zweiten Quartal 2023 wurde die Pandemie bereits offiziell für beendet erklärt, die Situation der Lieferketten hatte sich einige Zeit zuvor merklich verbessert.

### INFLATIONSERWARTUNGEN FÜR DEUTSCHLAND IM EINKLANG MIT INTERNATIONALEN INFLATIONSERWARTUNGEN

Die Inflationserwartungen der deutschen Expertinnen und Experten sind im Einklang mit Erwartungen in anderen Ländern (vgl. Abb. 3). Allerdings ergeben sich aufschlussreiche Unterschiede in den Niveaus der Inflationserwartungen zwischen Einschätzungen aus Deutschland und anderen Ländern. Abbildung 3 bildet die Mittelwerte der Inflationserwartungen in Ländern ab, die im Rahmen des Economic Experts Survey (EES) erhoben wurden. Das EES ist ein weltweites Expertenpanel, das das ifo Institut gemeinsam mit dem Institut für Schweizer Wirtschaftspolitik (IWP) aus Luzern quartalsmäßig erhebt (siehe z. B. Gründler et al. 2023b). Die Daten zeigen, dass die Inflationserwartungen von Expertinnen und Experten im Frühjahr 2022 in Deutschland wesentlich stärker angestiegen sind als in anderen Ländern. Diese Entwicklung kann durch die starke Abhängigkeit Deutschlands von Energie aus Russland getrieben worden sein. Auch in den USA, Westeuropa und der Welt insgesamt sind die Infla-

<sup>1</sup> Der Befragungszeitraum im ersten Quartal von 2022 beinhaltet den Beginn der russischen Invasion am 24. Februar 2022; eine detaillierte Untersuchung der Auswirkungen dieses Ereignisses auf die Inflationserwartungen liefern Dräger et al. (2022).

<sup>2</sup> Robuste Levene- und Brown-Forsythe-Tests ergaben klare Ablehnungen der Nullhypothese auf Varianzgleichheit.

tionserwartungen gestiegen, jedoch weniger stark als in Deutschland. In jüngster Zeit sind die Inflationserwartungen der Expertinnen und Experten aus Deutschland stärker gesunken als im weltweiten Durchschnitt.

**HETEROGENITÄT DER ERWARTUNGEN**

Wie lässt sich die Heterogenität der Inflationserwartungen unter den deutschen Expertinnen und Experten (gemessen an der höheren Streuung) erklären? Persönliche Merkmale der Befragten könnten die Inflationserwartungen beeinflussen. In der Literatur wird beispielsweise die Geschlechterabhängigkeit von Inflationserwartungen untersucht (siehe z. B. Jonung 1981; Corduas 2022). Auch Erfahrungen mit Inflation in früheren Lebensabschnitten, sogenannte »experience effects«, können eine Rolle spielen (siehe z. B. Malmendier und Nagel 2016; Conrad et al. 2022).

Die Ergebnisse zeigen, dass die Höhe der Inflationserwartungen der deutschen Expertinnen und Experten nicht wesentlich von persönlichen Merkmalen abhängen. So haben Frauen und VWL-Professorinnen und VWL-Professoren mit geringen Zitationen zwar leicht höhere Inflationserwartungen, diese Unterschiede erweisen sich aber nicht als statistisch signifikant (vgl. Abb. 4).

**PEER-EFFEKTE: UNIVERSITÄTSSTANDORT BEEINFLUSST DIE INFLATIONSERWARTUNG**

Der Universitätsstandort der Expertinnen und Experten gibt hingegen Aufschluss über die Inflationserwartung. So erwarteten VWL-Professorinnen und VWL-Professoren im Osten Deutschlands im Durchschnitt eine geringere Inflationsrate (jedoch mit wesentlich höherer Varianz). Das gleiche Muster findet sich für den Ort der Promotion. Zudem lassen sich Peer-Effekte innerhalb der deutschen Universitätslandschaft beobachten. Während die Einschätzungen der Ökonominen und Ökonomen im Durchschnitt um 0,86 Prozentpunkte vom Mittelwert der Inflationserwartungen aller Teilnehmenden abwichen, waren sie im Schnitt nur 0,7 Prozentpunkte vom Mittelwert ihrer jeweiligen Stadt entfernt (vgl. Abb. 5). Dies könnte darauf hindeuten, dass Inflationserwartungen auch im Austausch mit Kolleginnen und Kollegen vor Ort gebildet werden.<sup>3</sup> Für einen Großteil der Städte (23 von 35 Städten) konnten so Peer-Effekte identifiziert werden.

**HÖHE DER INFLATION WURDE UNTERSCHÄTZT**

Ein Vergleich der erwarteten Inflationsraten mit der realisierten Inflation im Jahr 2022 gibt Aufschluss über die Prognosefehler in den Erwartungen. Abbildung 6 zeigt die Verteilung der Prognosefehler. Diese sind um einen Mittelwert von -2,47 verteilt. Insgesamt lag ein Großteil der Expertinnen und Experten mit ihren Erwartungen unter der tatsächlich realisierten Inflation – in der Abbildung ist dies als negativer Wert dargestellt. Dies bedeutet, dass die tatsächliche Inflation

<sup>3</sup> Der Durchschnitt wurde wie folgt erstellt:  $\frac{\sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n a_{ij}}{n}$  für Städte  $i = 1, \dots, j$  sowie Personen  $i = 1, \dots, n$  und  $a_{ij} = \frac{1}{n} \sum_{k=1}^n a_{ik}$  als Durchschnitt der Stadt  $j$ .

Abb. 4  
Inflationserwartungen und persönliche Merkmale  
Höhe der Inflationserwartung in %

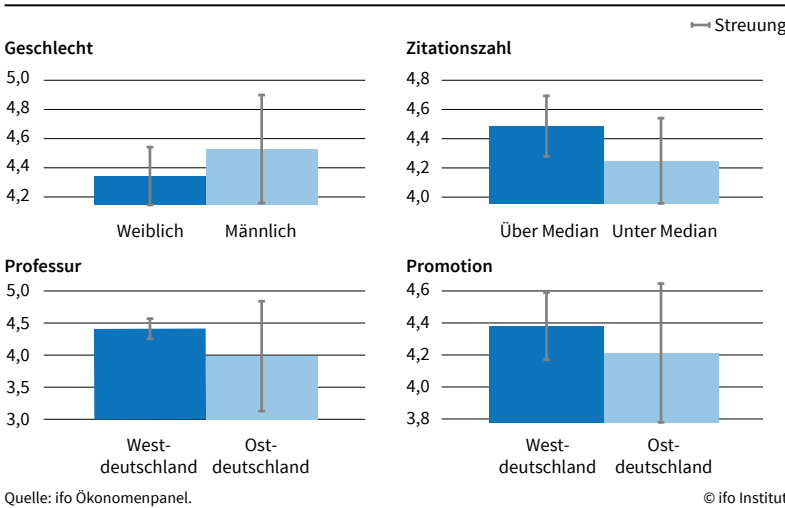


Abb. 5  
Peer-Effekte in den Inflationserwartungen

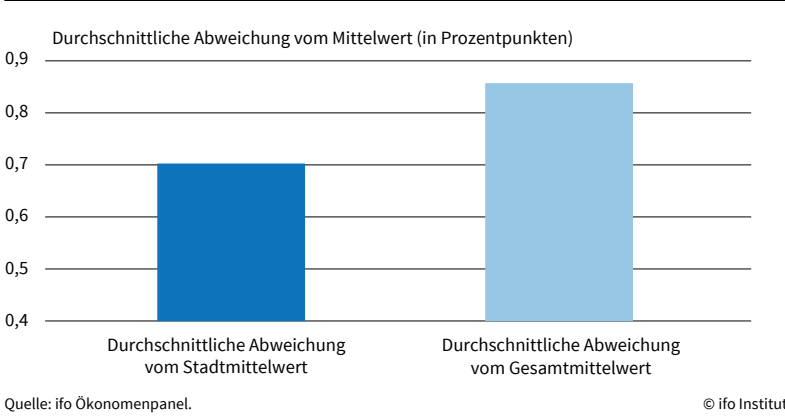
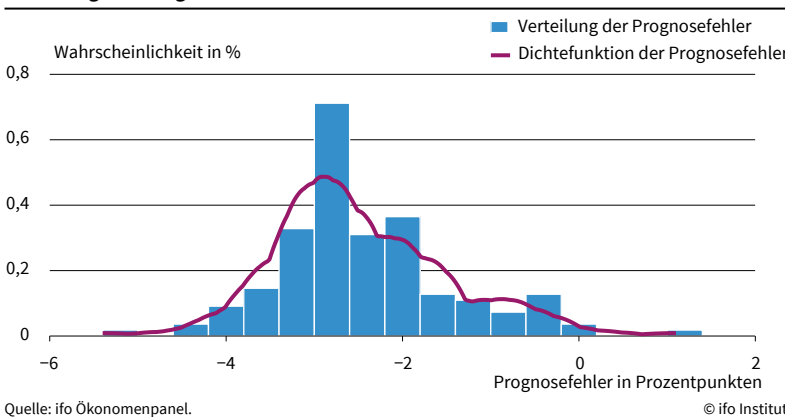


Abb. 6  
Verteilung von Prognosefehlern



trotz des starken Anstiegs der erwarteten Inflation im Jahr 2022 im Mittel noch unterschätzt wurde.

## FAZIT

Die Inflationserwartungen von Wirtschaftsexpertinnen und -experten an deutschen Universitäten sind in den vergangenen zwei Jahren deutlich gestiegen. Wichtige Gründe dafür waren Russlands Krieg gegen die Ukraine, die Energiekrise und die Geldpolitik der EZB. Auch die Unsicherheit bei den Inflationserwartungen, gemessen durch die Streuung ihrer Erwartungen, hat in den vergangenen zwei Jahren deutlich zugenommen. Wirtschaftsexpertinnen und -experten aus anderen Ländern hatten ähnliche Inflationserwartungen wie Expertinnen und Experten in Deutschland. Während individuelle Merkmale wie Geschlecht oder Zitationszahlen keinen signifikanten Einfluss auf die Inflationserwartungen haben, spielt das Umfeld der Expertinnen und Experten am Hochschulstandort eine Rolle.

## REFERENZEN

- Conrad, C., Z. Enders und A. Glas (2022), »The Role of Information and Experience for Households' Inflation Expectations«, *European Economic Review* 143, 104015.
- Corduas, M. (2022), »Gender Differences in the Perception of Inflation«, *Journal of Economic Psychology* 90, 102522.
- Dräger, L., K. Gründler und N. Potrafke (2022), »Political Shocks and Inflation Expectations: Evidence from the 2022 Russian Invasion of Ukraine«, CESifo Working Paper No. 9974.
- Gardt, M., S. Angino, S. Mee und G. Glöckler (2021), Kommunikation der EZB mit der breiten Öffentlichkeit, *Wirtschaftsbericht der EZB* 8, 132-154.
- Gründler, K., M. Lamla, N. Potrafke und T. Wochner (2023a), »Experts as Intermediaries: Monetary Policy and Macroeconomic Expectations«, Working Paper.
- Gründler, K., P. Heil, N. Potrafke und T. Wochner (2023b), »The Economic Experts Survey: A Quarterly Global Survey of Economic Experts«, in: Sauer, S., M. Schasching und K. Wohlrabe (Hrsg.), *Handbook of ifo Surveys*, ifo Beiträge zur Wirtschaftsforschung 100, 236-243.
- Jonung, L. (1981), »Perceived and Expected Rates of Inflation in Sweden«, *American Economic Review* 71(5), 961-968.
- Malmendier, U. und S. Nagel (2016), »Learning from Inflation Experiences«, *Quarterly Journal of Economics* 131(1), 53-87.
- Nagel, J. (2023), »Stabiles Geld in den Köpfen verankern«, Rede bei der Konferenz zum zehnjährigen Jubiläum des Aktionskreises Stabiles Geld, 22. Juni 2023.