

Ausgabe
03.2022
6,90 Euro

econo



Die starken Seiten der Wirtschaft



ERFOLGREICHES NETZWERK

„Wir schaffen Raum für Kooperation“

Gertrud Hilser und Josef Stumpf vertreten in der Region
den Bundesverband Mittelständische Wirtschaft (BVMW).

SPECIAL BVMW NORDBADEN | MODERNE MOBILITÄT



So sahen Anfang der 1920er Geldscheine in Deutschland aus, als eine galoppierende Hyperinflation um sich gegriffen hat.

INFLATION |

„Der Staat freut sich als Schuldner“

Die Inflationsraten scheinen nur eine Richtung zu kennen: nach oben. Ganz Deutschland blickt auf die neuesten Prognosen. Doch es ist gar nicht so einfach, Teuerungsraten vorauszusagen.

Ein Gespräch mit Zeno Enders, Professor für Wirtschaftspolitik an der Universität Heidelberg.

Herr Enders, wie zuverlässig sind Inflationsprognosen?

Zeno Enders: Inflationsprognosen sind mit vielen Unsicherheiten behaftet. Der Inflationsprozess an sich ist relativ schwierig vorherzusagen: So können die Preise jederzeit angepasst werden, sodass sich die Inflation schneller verändern kann als zum Beispiel demographische Variablen. Sobald man mehr als drei Quartale vorausschauen will, werden treffsichere Prognosen deshalb relativ schwierig. Darüber hinaus sagen die

Modelle selbst eine viel höhere Unsicherheit voraus, wenn unberechenbare Faktoren wie Krieg hinzutreten. Das macht Inflationsprognosen momentan nochmals schwieriger als dies in friedlichen Phasen der Fall ist.

Weshalb waren die Inflationsraten vor der Covid-Pandemie so gering?

Enders: Das war schon ein bisschen überraschend. In Deutschland gab es nämlich vor der Pandemie eine lange Phase stabilen Wachstums und wider Erwarten geringe In-

flationsraten. Dafür war ein Bündel von Faktoren verantwortlich: Zum einen führte die Globalisierung zu einem stärkeren weltweiten Wettbewerb und schränkte so die Spielräume für Unternehmen ein, ihre Preise zu erhöhen. Zum anderen stieg die globale Sparquote aufgrund einer weltweit höheren Lebenserwartung und des Vermögensaufbaus in Schwellenländern wie etwa China.

Und weshalb stiegen die Inflationsraten schon vor dem Ukraine-Krieg wieder an?

Enders: Bereits in der Pandemie selbst nahm die Nachfrage nach gewissen Gütern zu, die nach Dienstleistungen nahm einschränkungsbedingt ab. Die Preise von Gütern sind dabei stärker gestiegen, als die von Dienstleistungen gesunken sind.

Nach dem Ende der Lockdowns erholte sich die Wirtschaft unerwartet stark. Das war auch ein Resultat des fiskalischen Stimulus durch staatliche Hilfen. Die plötzliche Nachfrage setzte die internationalen Lieferketten zusätzlich unter Druck, die durch coronabedingte Produktionsausfälle bereits angespannt waren. Die Folge waren Engpässe bei der Bereitstellung von Gütern. Zusätzlich verlief die Erholung regional uneinheitlich: Die Container waren oft am falschen Ort, das führte zu einer Explosion der Frachtraten. Die Preise für Güter stiegen folglich weiter an.

Nun tritt der Ukraine-Krieg hinzu, der aufgrund befürchteter Engpässe und der allgemeinen Unsicherheit vor allem die Energie- und Nahrungsmittelpreise steigen lässt.

Kerninflationsraten sind ein Messkonzept, das Preise für Lebensmittel und für den Energiesektor aus der Berechnung ausschließt. Das liegt daran, dass diese Preise stärkeren Schwankungen unterworfen sind. Warum ist die Kerninflationsrate in den USA höher als in der EU?

Enders: Der fiskalische Stimulus durch die Corona-Hilfen war in den USA viel größer als in Europa. Die Fiskalpolitik führte in Europa dazu, dass das verfügbare Haushaltseinkommen nicht allzu stark fiel. In den USA ist das verfügbare Haushaltseinkommen hingegen sogar gestiegen.

Zugleich wurden in Europa viele Stellen gerettet, etwa durch das Kurzarbeitergeld. Mit dem Abflauen der Pandemie mussten hier weitaus weniger Stellen wiederbesetzt werden. In den USA waren dagegen wesentlich mehr Jobs verloren gegangen. Zugleich gestaltete die US-Regierung die Arbeitslosenhilfe sehr generös. Deshalb stieg mit den Neueinstellungen nach dem Ende der Corona-Maßnahmen das US-Lohniveau stark an.

Welche Folgen haben hohe Inflationsraten?

Enders: Hohe Inflationsraten führen bei den Verbrauchern erst einmal zu stark sinkenden Reallöhnen, die mit einem Kaufkraftverlust einhergehen. Schuldner profitieren hingegen tendenziell, weil es für sie einfa-

cher wird, ihre Schulden zu bedienen. Umgekehrt erhalten Gläubiger weniger Realwert zurück.

Und für Sparer?

Enders: Traditionelle Sparer sind zwischen niedrigen Zinsen und hohen Inflationsraten „eingeklemmt“. Die Realzinsen sind negativ und werden dies auch bei nominal steigendem Zinsniveau auf absehbare Zeit bleiben. Sparen ist also zurzeit nicht attraktiv. Aktien sind tendenziell besser geeignet, um sich gegen Inflation zu schützen. Allerdings sind die Aktienkurse durch den Krieg und die Erwartung steigender Zinsen im Moment unter Druck.

Profitiert das produzierende Gewerbe?

Enders: Grundsätzlich leiden auch Produzenten unter hohen Inflationsraten. Zum Beispiel wird die Preisberechnung aufwendiger. Zugleich eröffnet sich für Unternehmen jetzt aber auch die Möglichkeit, länger geplante Preiserhöhungen durchsetzen zu können.

Und der Staat?

Enders: Der Staat freut sich zwar als Schuldner, das Mehrwertsteueraufkommen steigt und die Steuerpflichtigen rutschen zum Teil in höhere Steuerklassen. Das Stichwort ist hier: kalte Progression. Doch zugleich verlieren die Regierungsmitglieder

an Popularität: Die hohen Lebenshaltungskosten und die steigende Steuerbelastung werden – meist unberechtigterweise – ihrer Politik angelastet.

Welche Maßnahmen erwarten Sie nun von der EZB, um die hohen Inflationsraten zu bekämpfen?

Enders: Generell ist es für die Zentralbanken unabdingbar, ihren Kurs zu straffen, um der Inflation entgegenzuwirken. Nur so können sie ihr Mandat wahrnehmen, Preisstabilität zu garantieren. Das sollte oberste Priorität haben.

Mittlerweile sind die Inflationsraten so hoch, dass auch die EZB nicht mehr lange zaudern konnte. Gegenwärtig (Anfang Juni 2022) ist der Plan, die Netto-Anleihekäufe Anfang Juli 2022 einzustellen und die Leitzinsen zu erhöhen, allerdings zunächst nur um 0,25 Prozent. Im September 2022 wird dann aller Voraussicht nach noch eine Zinserhöhung folgen. Dieser erste Schritt wird meines Erachtens nicht ausreichen, um die Inflation schnell und wirksam zu bekämpfen. Im September sollte die EZB deshalb behetzter eingreifen. Die amerikanische Zentralbank ist schon einen Schritt weiter und hat die Zinsen bereits früher erhöht. Die Fed hat aber auch zugegeben, dass sie erst relativ spät gehandelt hat. ▶▶



Zeno Enders: Professor für Wirtschaftspolitik an der Universität Heidelberg.
Bild: Universität Heidelberg

►► Wie sollten die Regierungen reagieren?

Enders: Für die Regierungen liegt immer die Versuchung nahe, die Inflation durch staatliche Maßnahmen einzudämmen. Dies ist jedoch Aufgabe der Zentralbanken. Zudem ist ein allgemeiner Ratschlag der Volkswirtschaftslehre, die Preise nicht durch äußere Eingriffe – etwa durch ein Deckeln der Preise oder durch temporäre Mineralölsteuersenkungen – zu verzerren. Es ist ja auch aus Umweltschutzgründen wünschenswert, dass weniger Energie verbraucht wird. Haushalte, die unter dem Kaufkraftverlust stark leiden, sollten dabei aber gezielt durch Zuschüsse unterstützt werden. Zudem sollte der Staat nicht in die Verhandlungen der autonomen Tarifpartner eingreifen.

Und wie sollten die Tarifparteien handeln?

Enders: Wir werden wohl kräftige Lohnabschlüsse sehen. Im Rahmen der Tarifautonomie vertreten die Gewerkschaften die Interessen der Arbeitnehmer und werden deren Kaufkraftverluste durch Lohnerhöhungen auffangen wollen. Man kann aber nur hoffen, dass in die Tarifverhandlungen nicht allzu hohe Inflationserwartungen einfließen. Sonst werden wir über entsprechende Preiserhöhungen der Unternehmen

in eine Lohn-Preis-Spirale geraten. Dass die Inflationserwartungen nicht zu stark steigen, ist wiederum Aufgabe der Zentralbank.

Grundsätzlich wird es schwierig werden, die Kaufkraftverluste komplett auszugleichen. Viele importierte Güter – wie Energie und bestimmte Rohstoffe – sind auf dem Weltmarkt teurer geworden. Es wird also nicht möglich sein, sich davon genau so viel wie vorher leisten zu können.

„Meine Vorhersage lautet, dass wir eine Zeit lang höhere Inflationsraten sehen. Diese werden schließlich zwar sinken, aber – wenn wir Pech haben – nicht allzu schnell.“

Wie werden sich die Inflationsraten weiter entwickeln?

Enders: Eine Prognose ist schwierig. Die Inflationsraten werden vor allem durch die Fortdauer des Krieges beeinflusst. Meine Vorhersage lautet, dass wir eine Zeit lang höhere Inflationsraten sehen. Diese werden schließlich zwar sinken, aber – wenn wir Pech haben – nicht allzu schnell. Und auf mittlere Frist werden wir wahrscheinlich nicht auf das Inflationsziel der EZB von zwei Prozent kommen. *Interview: Stefan Burkhardt*



Blick über den Main: Das EZB-Gebäude in Frankfurt.

Bilder(2): Pixabay