

**War die Höhe  
der Preissteigerungen  
in den Jahren 2022/23 vermeidbar?**

Maßnahmen, Fehler und Versäumnisse  
bei der Bekämpfung der Preissteigerungen

*Hartmut Görgens*

Metropolis-Verlag  
Marburg, August 2023

## Inhalt

Einleitung .....	4
I. Exogener und temporärer Preissprung oder anhaltender Inflationsprozess? .....	4
II. Unterschiede von Nachfrageinflation und importierter Inflation .....	6
II.1 Ursachen und Auswirkungen der Nachfrageinflation .....	7
II.2 Bekämpfung der Nachfrageinflation .....	7
II.2.1 Staatliche Mittel .....	8
II.2.2 Geldpolitik .....	9
II.3 Ursachen und Auswirkungen einer importierten Inflation .....	10
II.4 Bekämpfung der importierten Inflation .....	11
II.5 Vermischung beider Inflationsarten .....	11
III. Zur gegenwärtigen „Inflation“ .....	12
III.1 Ursachen der drastisch erhöhten Preise .....	12
III.1.1 Preissteigerungen in 2022 überwiegend durch das Hochschnellen von Importpreisen .....	12
III.1.2 Binnenländische, hausgemachte Ursachen .....	13
IV. Zur Bekämpfung der gegenwärtigen „Inflation“ und Förderung des Wirtschaftswachstums – Notwendige Maßnahmen, Versäumnisse und Fehler .....	17
IV.1 Maßnahmen, die zur Füllung der Nachfragerücke ergriffen wurden .....	17
IV.1.1 Privater Verbrauch .....	18
IV.1.2 Investitionen .....	19
IV.1.3 Staatsausgaben .....	19
IV.1.4 Export und Import .....	19
IV.2 Wichtige Maßnahmen zur mittelfristigen Preisdämpfung .....	20

IV.3	Zwiespältige Rolle der Europäische Zentralbank (EZB) .....	20
IV.3.1	Eingreifen der EZB kann positive psychologische Effekte zur Preisdämpfung auslösen .....	21
IV.3.2	Zinserhöhungen stoppen Immobilien-Rallye .....	21
IV.3.3	Zinserhöhung trägt durch Aufwertung des Euro zur Importverbilligung bei .....	22
IV.3.4	Durch Zinserhöhung heraufbeschworene Rezessionsgefahr als Lohnwellenbrecher? .....	22
IV.3.5	Zinserhöhungen erschweren private und staatliche Investitionstätigkeit sowie den privaten Verbrauch .....	23
V.	Fehler und Versäumnisse bei der Bekämpfung der Preissteigerungen .....	24
V.1	Fehlende Aufklärung, dass die erheblichen Preissteigerungen nicht zwangsläufig einen Inflationsprozess bedeuten .....	24
V.2	Verkennen hoher Preissteigerungen als gefährlicher Zündstoff für einen Inflationsprozess .....	26
V.3	Verspätete und verzögerte Verbesserung des Wettbewerbsrechts bei begrenzten Durchführungskapazitäten .....	28
V.4	Unverständliche und unnötige Kopplung des Strompreises an den Gaspreis .....	32
V.5	Der leidige Zweitrundeneffekt: Lohnerhöhungen sollen Preissteigerungen kompensieren .....	34
V.6	Kreislaufmäßig undurchsichtige und umstrittene Zinspolitik .....	38
V.7	Fazit .....	40

## Einleitung

In der öffentlichen und sogar in der wissenschaftlichen Diskussion über die „Inflation“ fehlte von Anfang an die Berücksichtigung zweier elementarer Unterscheidungskriterien oder zumindest wurden diese nicht öffentlichkeitswirksam.

Die Bevölkerung wurde nicht bzw. nicht eindeutig und nachhaltig darüber aufgeklärt, ob es sich bei den Preissteigerungen um die Folgen eines abrupten, externen und dauerhaften Preissprungs handelte, dessen Wiederholung wenig wahrscheinlich war und dessen Folgen sich teilweise zurückbilden würden, oder ob ein Inflationsprozess mit anhaltenden Preissteigerungen anzunehmen war (Kapitel I).

Diese Unterscheidung ist wichtig, denn aus diesem Unterschied ergeben sich abweichende Maßnahmen und Verhaltensweisen zur Bekämpfung der Preissteigerungen. Der breiten Öffentlichkeit fehlte aber die Kenntnis davon, ob und ab wann nachfrage- oder importbedingte Preissteigerungen eine Rolle spielten bzw. ob und ab wann Nachfrageinflation oder importierte Inflation vorlag. Da deren jeweilige Bekämpfung unterschiedliche, oft gegensätzliche Maßnahmen in der Wirtschafts-, Geld-, Finanz- und Lohnpolitik erfordert, kommt es leicht zu Irritationen, Fehlern und Versäumnissen, wenn diese Unterschiede bei der Wahl der Gegenmaßnahmen nicht berücksichtigt werden (Kapitel II).

Deshalb soll im Folgenden näher auf diese beiden verschiedenen Ursachen, ihre Wirkungen und Bekämpfungsmittel eingegangen werden.

### I. Exogener und temporärer Preissprung oder anhaltender Inflationsprozess?

Irritierend und volkswirtschaftlich unscharf wurden die gegenwärtigen ungewöhnlich hohen Preissteigerungen voreilig als Inflation bezeichnet, obwohl sie spontan durch eine **sprunghafte** und **importierte** Verteuerung von Gas, Öl, anderen Rohstoffen, Getreide, dem Zusammenbruch mancher Lieferketten, dem Ausfall von Seefrachten und anderem verursacht wurden. Besonders wichtig waren hierbei auch die exogenen, nicht wirtschaftsimmanenten Faktoren Pandemie und Ukraine-Krieg. Selbst Wirtschaftswissenschaftler verwendeten für diese Preissteigerungen vor schnell den Begriff Inflation. Offenbar wurden als einziges Kriterium für

eine Inflation die Preissteigerungen angenommen. Wäre das so, müssten eigentlich auch die relativ mäßigen jährlichen Preissteigerungen der 2010er Jahre mit durchschnittlich 2,9% als Inflation bezeichnet werden. Damals wurde jedoch zu Recht nicht von „Inflation“ gesprochen – auch wenn die Europäische Zentralbank eine angestrebte jährliche Erhöhung der Verbraucherpreise von nahe 2% irreführenderweise als „Inflations“-Ziel bezeichnet. Bei so drastischen Preissteigerungen wie in 2022 schien aber fast allen die Kennzeichnung Inflation bedenkenlos richtig.

Sofort nach dem Gaspreiserhöhungs-Schock – also bereits im Frühjahr 2022 – wurde in der Öffentlichkeit und in der Wissenschaft wie selbstverständlich von Inflation geschrieben und gesprochen. Es fehlte definitiv die Unterscheidung, ob es sich hierbei um einen Preissprung handelte, der zwar das Preisniveau dauerhaft erhöhen, aber sich nicht weiter nach oben schrauben würde, oder ob man es mit einem laufenden Inflationsprozess mit ständigen Preissteigerungen zu tun hatte. Das legt den Gedanken nahe, dass die gegenwärtigen Preiserhöhungen nur deshalb für eine Inflation gehalten werden, weil sie besonders hoch ausgefallen sind.

Üblicherweise wird in der Volkswirtschaftslehre erst ein fortlaufender Preissteigerungsprozess, der durch immanente Verhaltensweisen der Wirtschaftsteilnehmer befeuert wird und sich oft beschleunigt, als Inflation bezeichnet.<sup>1</sup> Diese Verhaltensweisen sind z.B. auf der Angebotsseite eine spekulative Angebotszurückhaltung und auf der Nachfrageseite ein Vorziehen von Konsumausgaben, privaten und staatlichen Investitionen. Die Folge ist ein überhitztes Preisklima, das vielen Trittbrettfahren und Surfern auf der Preiswelle unbegründete oder in ihrem Ausmaß nicht berechnete Preissteigerungen ermöglicht, die widerstandslos und unkontrolliert hingenommen werden (Begründung: „Es wird ja alles teurer“). Viele Unternehmen rechnen mit einem gleichzeitigen Mitziehen der Konkurrenten und befürchten von denjenigen, die wegen begrenzter Kapazitäten nicht mitmachen, kaum Absatzgefahren. Sie können allerdings nicht wissen, ob ihre Rechnung mit den Preiserhöhungen kreislaufmäßig aufgeht oder ob es zu gesamtwirtschaftlichen Absatzrückgängen kommen wird. Aber das überhitzte Preisklima sorgt durch die Furcht vor anhaltenden Preis-

<sup>1</sup> Allerdings sei die Unterscheidung von abrupten Preissteigerungen und Inflation selbst für ihn nicht immer ganz einfach zu diagnostizieren, sagte Erich Schneider, der überragende Altmeister der Wirtschafts(kreislauf)theorie der 50er und 60er Jahre in seinen Vorlesungen.

steigerungen oft für eine stetig wachsende Nachfragezufuhr, die mit überhöhten Krediten und der Auflösung von Ersparnissen finanziert wird. Zu den die Inflation in Gang haltenden Prozessen gehören auch Lohnerhöhungen, die die heraufgesetzten Preise kompensieren wollen. Sie werden als Zweitrundeneffekte bezeichnet.

All das sind sogenannte Selbstverstärkungselemente, die eine Inflation kennzeichnen und eine schwer zu stoppende Eigendynamik entwickeln.

Wenn die Wirtschaftsteilnehmer meinen, es herrsche Inflation, und ihr Verhalten danach ausrichten (z.B. spekulative Angebotszurückhaltung, eiliges Vorziehen von Käufen, Trittbrettfahren und Mitnahmeeffekte, Zweitrundeneffekte), dann bestätigen sie ihre Annahme durch ihr eigenes Handeln. Diese ökonomisch gefährliche und quasi „sich selbst erfüllende Prognose“ tritt nicht nur bei Inflation auf, sondern ist auch bei Konjunkturausschlägen (z.B. Rezessionen) bekannt.

Warum ist diese Unterscheidung zwischen abruptem Preissprung und anhaltendem Inflationsprozess auch gegenwärtig bei der Bekämpfung der Preissteigerung so wichtig?

Wenn Politik und Wirtschaftswissenschaft die Preisentwicklung ab 2021 als anhaltende Inflation erklären, dann lösen sie andere wirtschaftliche Reaktionen aus, als wenn sie von einem wahrscheinlich einmaligen, importierten Preissprung mit der Chance eines teilweisen Rückgangs sprechen. Erwarten die Wirtschaftsteilnehmer einen anhaltenden Inflationsprozess, so werden vermutlich genau die oben beschriebenen Selbstverstärkungselemente in Gang gesetzt.

Bei einem diagnostizierten Preissprung hingegen wäre diese gefährliche Eigendynamik weniger wahrscheinlich. Das Preisklima würde nicht oder weniger überhitzt und es könnte eher eine Preisberuhigung eintreten.

Es ist also wirtschaftspolitisch ungemein wichtig, ob eine anhaltende Inflation oder ein importierter Kosten- und Preissprung diagnostiziert wird. Und genau an diesem Punkt sind die ersten Fehler von Wirtschaftswissenschaftlern und -politikern festzumachen, wie in Kapitel IV am Beispiel Marcel Fratzscher aufgezeigt wird.

## **II. Unterschiede von Nachfrageinflation und importierter Inflation**

Wie in der Einleitung schon angesprochen, verlangt die Bekämpfung von Nachfrageinflation und importierter Inflation in der Wirtschafts-, Geld-,

Finanz-, und Lohnpolitik unterschiedliche, ja mitunter gegensätzliche Maßnahmen. Es gibt allerdings auch Gemeinsamkeiten und eine Vermischung beider Inflationsarten, die die gleichen Mittel zur Gegenwehr erfordern (vgl. dazu Kapitel III).

Um die Unterschiede von Nachfrageinflation und importierter Inflation allgemeinverständlich darzulegen, muss hier eine einfache modellmäßige Darstellung ausreichen, auch wenn die Realität selbstverständlich vielschichtiger und komplexer ist. Auch können Nachfrageinflation und Kosteninflation ineinander verwoben sein, sodass z.B. mitunter eine Nachfrageinflation durch eine nachfolgende Kosteninflation zusätzlich befeuert wird und umgekehrt.

## **II.1 Ursachen und Auswirkungen der Nachfrageinflation**

Bei einer Nachfrageinflation nimmt die volkswirtschaftliche Gesamtnachfrage schneller zu als das Angebot. Das Angebot kann zumindest kurzfristig nicht ausgeweitet werden und die Produktion stößt an ihre Kapazitätsgrenzen. Aufgrund der überschäumenden Nachfrage erhöhen die Unternehmen die Preise ihrer Güter und Dienstleistungen und ihre Gewinne schießen nach oben. Mit dem Gewinnanstieg entsteht gleichzeitig ein zusätzlicher Verteilungsspielraum für Lohnerhöhungen.

Als Quellen der überschießenden Gesamtnachfrage kommen eine starke Ausweitung der Nachfrage bei Konsum, Investitionen, Staatsausgaben und Export (Auslandsnachfrage) in Betracht. Durch Einkommens- und Ausgabenflüsse sind diese Quellen wie kommunizierende Röhren verbunden und beeinflussen und steigern sich gegenseitig als sogenannte Multiplikatoren.

## **II.2 Bekämpfung der Nachfrageinflation**

Die überbordende Nachfrage muss gedämpft werden. Angriffspunkte dafür sind alle Nachfragekomponenten, also Investitionen, Konsum, Staatsausgaben und Export.

Bereits in den frühen 70er Jahren wurden zur Nachfragedämpfung Maßnahmen nach dem im Jahr 1967 geschaffenen Stabilitäts- und Wachstumsgesetz (StabG) und geldpolitische Mittel ergriffen.

### II.2.1 Staatliche Mittel

Der Staat hat viele Möglichkeiten, die Gesamtnachfrage zu drosseln, und zwar bei allen Nachfragekomponenten:

#### a) **Konsum**

- Erhebung eines Konjunkturzuschlags (wie z.B. 1970 nach StabG) in Form einer Stilllegung von 10% der Lohnsteuer- und veranlagten Einkommensteuer unverzinst bei der Bundesbank,
- vorübergehende Aussetzung oder Senkung von Prämien und/oder Steuervergünstigungen.

#### b) **Private Investitionen**

- Investitionssteuer (1970 z.B. von 6%),
- Abschreibungsbeschränkung, z.B. zeitweises Aussetzen der degressiven Abschreibung,
- Konjunkturzuschlag bei der Einkommen- und Körperschaftsteuer (wie 1970 nach StabG).

#### c) **Staatsausgaben**

- Unmittelbare Einschränkungen und Kürzungen bei den Staatsausgaben,
- Bildung von Konjunkturausgleichsrücklagen (wie 1970 nach StabG),
- zeitweilige Haushaltssperren,
- Deckelung der Neuverschuldung bei den Gemeinden (wie 1970 nach StabG),
- unmittelbare Kürzung der geplanten Staatsausgaben in den Etats und in den mittelfristigen Finanzplanungen von Bund und Ländern.

#### d) **Export**

- Einschränkungen bei den Exportkreditgewährleistungen,
- Abbau von Subventionen und Steuervergünstigungen für Exportgüter(industriezweige) und Auslandsmessen.

Last but not least kann der Staat Gesetzesmaßnahmen zur *Verbesserung des Wettbewerbs*, des *Mieter- und des Verbraucherschutzes* erlassen und damit preisdämpfend wirken. Diese Maßnahmen sind übrigens auch bei einer Kosteninflation nützlich.

## II.2.2 Geldpolitik

Auch die Geldpolitik hat wichtige Instrumente zur Nachfragedämpfung. Generell sind vor allem Zinserhöhung, Geldmengeneinschränkung und Kreditverknappung angesagt. Sie strahlen dämpfend auf alle Nachfragekomponenten aus:

- a) auf den *privaten Konsum*, indem die höheren Zinsen den Anreiz für zusätzliches Sparen oder Sparverträge verstärken. Die private Kreditfinanzierung von Käufen (z.B. von Immobilien und Autos) verteuert sich. Beides erhöht die private Sparquote und dämpft den privaten Konsum, die größte Nachfragekomponente.
- b) auf *private Investitionen*, deren Finanzierung sich verteuert und damit die Ausweitung der Investitionen bremst und gegebenenfalls (z.B. Wohnungsbauinvestitionen) unrentabel werden lässt.
- c) auf *staatliche Investitionen*, da sich ihre Kreditfinanzierung verteuert.
- d) auf die *Exportvorfinanzierung*, die sich ebenfalls verteuert. Außerdem bewirken Zinserhöhungen für sich genommen einen *Aufwertungseffekt des Euro*, weil sie den Zufluss von Kapital aus Nicht-Euro-Ländern in den Euro-Raum fördern und/oder den Abfluss von Geldern aus dem Euro-Raum hemmen. Der Aufwertungseffekt verteuert die Exporte und flacht sie tendenziell ab. Gleichzeitig verbilligt<sup>2</sup> er die Importe und trägt somit zur Inflationsdämpfung bei.

Diese allumfassende, wenn auch nicht allmächtige Rolle einer Zinserhöhung bei der Bekämpfung der Nachfrageinflation hat sich wohl in vielen Köpfen in der Öffentlichkeit, bei Politikern und manchen Ökonomen als generellen Formel festgesetzt: „*Inflationsbekämpfung durch Zinserhöhung*“. Dass sich diese Formel verhängnisvoll auswirken kann, wenn es sich nicht um eine Nachfrage-, sondern um eine Kosteninflation handelt, wird dabei leicht vergessen (mehr dazu weiter unten).

**Fazit:** Eine Nachfrageinflation wird durch Nachfragedämpfung durch Staat und Notenbank bekämpft und eröffnet zusätzliche Spielräume für Lohnerhöhungen.

<sup>2</sup> Beispiel: Wenn der Wert des Euro gegenüber dem Dollar von 1,10 auf 1,20 steigt (Aufwertung), dann muss der deutsche Importeur für ein Gut, das 1000 Dollar kostet, nicht mehr 909 Euro, sondern nur noch 833 Euro zahlen.

### II.3 Ursachen und Auswirkungen einer importierten Inflation

Wenn sich die Importpreise, erhöhen und das beispielsweise nicht durch Produktivitätszuwächse in den alten Preisen der Güter und Dienstleistungen aufgefangen werden kann, kommt es meistens<sup>3</sup> durch Überwälzung zu *kostenbedingten Preissteigerungen*. Auch die gegenwärtigen Preissteigerungen sind zum großen Teil durch drastisch verteuerte Importgüter und -dienstleistungen (Erdgas, Erdöl, andere Rohstoffe, Weizen, Seefrachten u.v.a.) verursacht worden.

Die Erlöse und Gewinne aus den Preissteigerungen der importierten Güter fließen weitgehend ausländischen Staaten und internationalen Konzernen zu und sind für die inländischen Wirtschaftsteilnehmer verloren.<sup>4</sup> Sie führen für sich genommen zwangsläufig zu inländischen Realeinkommensverlusten.

Die durch importierte Kostensteigerungen bedingten Preiserhöhungen steigern somit nicht die inländischen Gewinne und schaffen deshalb auch keinen zusätzlichen Verteilungsspielraum für Lohnerhöhungen. In der Öffentlichkeit mag manchmal der Eindruck entstehen, als ob sich die Unternehmer durch die (allein kostenbedingte) Heraufsetzung der Preise einkommensmäßig schadlos gehalten hätten. Das ist natürlich ein Irrtum. Ihre Gewinne – ob selbst entnommen oder ausgeschüttet – sind ja in diesem Fall der bloßen Kostenüberwälzung nicht gestiegen und sind bei ihrer Verausgabung für Konsum, Investition oder als Ersparnis von der allgemeinen Erhöhung des Preisniveaus genauso betroffen wie die Einkommen der Arbeitnehmer mit konstanten Löhnen. Unternehmer und Arbeitnehmer erleiden im gleichen Maße Realeinkommensverluste.

<sup>3</sup> Es sei denn, bei einigen Unternehmen gelingt aus verschiedenen Gründen (z.B. schwierige individuelle Absatzlage, schlechte Branchenkonjunktur, preissensible Güter und Dienstleistungen) die Kostenüberwälzung nicht. Dann brechen die Gewinne ein, was, wenn es gehäuft auftritt, das Wirtschaftswachstum abschwächen kann.

<sup>4</sup> Allerdings kann ein kleiner Teil wieder zurückfließen. Denn die zusätzlichen Exporterlöse des Auslandes lassen dort via Einkommensmultiplikator deren Import wachsen, wovon auch die deutschen Exporte profitieren könnten.

## II.4 Bekämpfung der importierten Inflation

Der entscheidende Punkt ist nun: Die vom Ausland importierten, kostenbedingten Preissteigerungen haben das gesamtwirtschaftliche Angebot nominal erhöht. Diesem steht nun eine zunächst konstant gebliebene nominale Nachfrage gegenüber, die nicht in der Lage ist, das ganze Angebot der verteuerten Güter und Dienstleistungen aufzunehmen. Die Produktion droht eingeschränkt und/oder zum Teil auf Lager genommen zu werden, was aber letztlich auch zu Produktionsrückgängen führen wird. In den Fällen, in denen die gestiegenen Kosten nicht in höheren Preisen weitergegeben werden können, brechen die Gewinne ein, was ebenfalls zu Produktions- und Investitionseinschränkungen führen kann. Kurzum, es drohen Stagflation oder Rezession.

Um das zu verhindern, muss die nominale Nachfrage im Ausmaß der kostenbedingten Preissteigerung nominal ausgeweitet werden, und zwar kostenneutral, denn sonst würden die Kosten und Preise weiter aufwärtsgerichtet sein. Wegen des zunächst konstant gebliebenen nominalen Volkseinkommens ist dies nicht ohne weiteres möglich. Welche einzelnen Vorgänge und Maßnahmen zur nominalen Nachfrageankurbelung notwendig sind, wird im nachfolgenden Kapitel IV beschrieben.

**Fazit:** Importierte Preissteigerungen müssen mit einer kostenneutralen Nachfrageerhöhung bekämpft werden und bieten für sich genommen keinen Verteilungsspielraum für Gewinn- und/oder Lohnerhöhungen. Wie in Kapitel IV noch dargestellt wird, hat der Staat dies mit kreditfinanzierten Entlastungspaketen weitgehend geschafft und eine drohende tiefgreifende Rezession verhindert.

Die EZB ist gegen importierte Preissteigerungen völlig machtlos. Zinserhöhungen wären kontraproduktiv. Sie wären nur angebracht, wenn ein inflationärer Prozess in Gang gesetzt würde, der unter anderem auch durch überschießende Nachfrage angetrieben wird. Auch darauf wird in Kapitel IV eingegangen.

## II.5 Vermischung beider Inflationsarten

Wie oben angesprochen, können beide Inflationsarten ähnliche Auswirkungen haben. So können von steigenden Preisen sowohl der Nachfrage-

als auch der Kosteninflation dieselben Selbstverstärkungseffekte der Nachfrage oder Preismitnahmeeffekte von Trittbrettfahrern ausgehen. Ihre Bekämpfung erfordert eine Nachfragedämpfung, die bei einer reinen Nachfrageinflation richtig ist. Bei einer importierten Inflation kann dies aber zu Komplikationen und Widersprüchlichkeiten führen, weil die unvermeidliche Kostenüberwälzung auf die Preise auch eine kostenneutrale Nachfragestimulierung erfordert.

### **III. Zur gegenwärtigen „Inflation“**

Die in Kapitel II beschriebenen Grundmuster von nachfrage- bzw. importbedingten Preissteigerungen bzw. Nachfrage- oder importierter Inflation kommen in der Realität selten in reiner Form vor. Dies gilt auch für die derzeitigen drastischen Preissteigerungen, die gemeinhin in der Öffentlichkeit als Inflation bezeichnet werden. Die externen Preissprünge („Preisschocks“) wichtiger Einfuhrgüter induzierten binnenländische, hausgemachte Preissteigerungen, die wegen Versäumnissen von Wissenschaft und Politik einen komplexen Inflationsprozess zündeten, in dem sich nachfolgende kosten- und nachfragesteigernde Elemente durchdringen. Das führt zu Irritationen bei der Bekämpfung der Preissteigerungen, insbesondere in der Geldpolitik.

#### **III.1 Ursachen der drastisch erhöhten Preise**

##### *III.1.1 Preissteigerungen in 2022 überwiegend durch das Hochschnellen von Importpreisen*

Über die Hälfte der gegenwärtigen enormen Preissteigerungen waren im Jahr 2022 aufgrund des gewaltigen Importpreissprungs wichtiger Einfuhrgüter kosteninduziert. Das geht aus meiner überschlägigen Rechnung<sup>5</sup> hervor: Legt man den Importpreisanstieg in 2022 (17,2%), gewichtet mit dem Anteil des Imports am volkswirtschaftlichen Endverbrauch, voll auf den Endverbrauch um, resultiert daraus formell ein Preisanstieg des

<sup>5</sup> Eigene Berechnung anhand der Zahlen aus „Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, erste Ergebnisse für 2022“, Statistisches Bundesamt 2023.

Endverbrauchs von 6,1%.<sup>6</sup> Der Endverbrauch, die sogenannte Letzte Verwendung, wird gebildet aus der Summe von privatem Verbrauch, staatlichen Sachkäufen<sup>7</sup>, privaten und staatlichen Bruttoinvestitionen und dem Export. Ein geringer Teil der Importverteuerung wird allerdings in 2022 noch nicht weitergewälzt worden sein. Auch wird es manchen Unternehmen und Freiberuflern aus verschiedenen Gründen nicht gelungen sein, die Kosten voll zu überwälzen, wodurch sie Gewinneinbußen hinnehmen mussten. Deshalb kann man davon ausgehen, dass der importierte Kosteneffekt auf die volkswirtschaftliche Endnachfrage in 2022 höchstens 5% betragen hat.

In der Realität war in 2022 jedoch das Preisniveau des volkswirtschaftlichen Endverbrauchs um 9,4% geklettert. Mehr als 4% des Preisanstiegs des Endverbrauchs ist also nicht auf die Verteuerung der Importe zurückzuführen, sondern auf binnenländische, hausgemachte Faktoren.

Noch stärker schlugen die hausgemachten Preiseffekte im Jahr 2023 durch, in dem die importpreisgetriebenen Kostensteigerungen auch auslaufen werden. Die Frühjahrsprognosen von März 2023 des Sachverständigenrats bzw. der Gemeinschaft der Wirtschaftsforschungsinstitute schätzen, dass die Importpreise im Jahr 2023 um 1% bzw. 3% niedriger sein werden als 2022. Selbst unter Berücksichtigung des noch im Rohr verbliebenen kostentreibenden Importpreisüberhangs von ungefähr 1% kommt also vom Ausland her kein Preisauftrieb mehr.

### *III.1.2 Binnenländische, hausgemachte Ursachen*

Woher stammen nun die hausgemachten Preissteigerungen? Die durch Pandemie und Ukraine-Krieg verursachten enormen Preissteigerungen von Gas, Rohöl, Rohstoffen, Getreide, Seefrachtraten und anderen Gütern und Dienstleistungen und ihre Überwälzung auf weitere Güter wurden in der Öffentlichkeit hinlänglich bekannt (gemacht). Auch über die nachfolgende Weitergabe an die einzelnen Produktions- und Handelsstufen wurde

<sup>6</sup> Wie sich jedoch der Importpreisanstieg auf die einzelnen Komponenten des Endverbrauchs (z.B. Konsum oder Investitionen) niedergeschlagen hat, konnte nicht ermittelt werden.

<sup>7</sup> Staatskonsum minus Arbeitnehmerentgelte. Deshalb wurde sein Deflator auf 8% leicht heraufgesetzt.

immer wieder berichtet. Allein der Zeitablauf der Überwälzung der Kosten, der nachfolgend zu Preiserhöhungen bei immer neuen Gütern und Dienstleistungen führte, erweckte den Eindruck, es handele sich um einen Inflationsprozess. Das Preisklima erhitzte sich. Das Wort Inflation war in aller Munde, auch bei Wirtschaftswissenschaftlern.

Viele Unternehmen nutzten die Gunst des überhitzten Preisklimas und erhöhten ihre Preise stärker, als durch die Kostensteigerung vorgegeben. Da die Unternehmen ihre Kosten- und Preiskalkulationen nicht offenlegen und auch die Wettbewerbsverhältnisse (z.B. Oligopole, Kartelle, Marktführer) der Bevölkerung nicht bekannt sind, bot diese Intransparenz der Kosten- und Preiskalkulation den Unternehmern in der Tat die günstige Gelegenheit zu Überteuerungen. Zudem nutzten viele Unternehmen und Händler das Preiskarussell zu unkontrollierten Trittbrettfahrten oder zum Surfen auf der Preiswelle. Und die Bevölkerung stand und steht dem bisher hilflos gegenüber. Manche Unternehmer verdienten wegen der Preiserhöhungen trotz der dadurch bedingten Absatzeinbußen mehr als je zuvor. Manche Firmen ließen sich von Unternehmensberatern Tipps geben, zu welchem Zeitpunkt der Preiswelle und in welchem Ausmaß Preiserhöhungen besonders günstig durchzusetzen seien. Es gab Unternehmer, die offen zugaben, die Preise kräftig heraufgesetzt zu haben, um sie nicht schon bald erneut erhöhen zu müssen. Hinzu kamen noch das Merit-Order-Verfahren<sup>8</sup> an den Energiebörsen, das ausgerechnet den Energieversorgern luftige Preissprünge erlaubte und Fabelgewinne bescherte. Bei den Ölkonzernen BP, ExxonMobil und Total explodierten die operativen Ergebnisse im Durchschnitt um 127%.<sup>9</sup>

Das Preisniveau wurde durch diese autonome „Gewinninflation“ bei vielen marktstarken Unternehmen und manchen Branchen nach oben gezogen. Dieser Anstieg der „Stückgewinne“ ist vergleichbar mit einem Anstieg der Lohnstückkosten als Ursache der Preissteigerungen. Diese „Gewinninflation“ ist also als eine Art Kosteninflation einzustufen und mit restriktiver Geldpolitik kaum zu bekämpfen. Sinngemäß sieht es wohl auch die EZB und ihre Präsidentin Lagarde so, denn Tagesschau.de schrieb: „In ungewöhnlicher Form kritisiert die EZB die Wirtschaft, die Teuerung *künstlich* anzutreiben. Gegen Profitgier könne sie nämlich *nichts*

<sup>8</sup> Siehe dazu auch Kapitel IV.5, S. 46.

<sup>9</sup> Handelsblatt vom 8.2.2023, S. 23.

*ausrichten.*“ (Hervorh. H.G.)<sup>10</sup> Die Gierflation saugt gesamtwirtschaftliche Kaufkraft ab und ist damit mitverantwortlich für die Stagflation.

Zu den Gewinnern gehörten die Mineralölkonzerne und Energieversorger, in 2022 auch das Baugewerbe, das allerdings in 2023 wegen der erhöhten Zinsen einbrach, und Teile der Lebensmittelindustrie. Auch wurden Rekordgewinne von DAX-Unternehmen gemeldet und die Banken verdienten dank gestiegener Zinsmarge gut, d.h. ihre Einnahmen aus den erhöhten Sollzinsen fanden keinen oder kaum einen Niederschlag in den Habenzinsen der Einlagen und Sparguthaben der Bevölkerung.

Demgegenüber gerieten viele Unternehmen in wirtschaftliche Schwierigkeiten. Sie wurden von der Abschöpfung der Nachfrage infolge der Überwälzung der hohen Importpreise und der Preistreiberei mancher marktstarker Unternehmen, wie Mineralölkonzerne und Energieversorger, getroffen. Bei den Verlierern lag es vor allem an der hohen Preis- und Einkommenselastizität der Nachfrage nach ihren Gütern und Dienstleistungen. Auf Preiserhöhungen folgten überproportionale Nachfragerückgänge. Manche Güter haben eine ziemlich preissensible (elastische) und einkommenselastische Nachfrage, so wurde z.B. wegen Preiserhöhungen und Realeinkommensverlusten des Jahres 2022 auf manchen Auslandsurlaub oder häufige Restaurantbesuche verzichtet oder aber der Ersatz von dauerhaften Konsumgütern (Möbel, Elektrogeräte) wurde hinausgezögert.

Dass es viele Verlierer, darunter viele Selbständige und Freiberufliche, gegeben haben muss, geht aus der Entwicklung der Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen hervor, die gesamtwirtschaftlich in 2022 sogar nominal nur um 0,4% zunahmen und deshalb real deutlich abstürzten. Gewinnsteigerungen und -rückgänge müssen sich also in 2022 gesamtwirtschaftlich ungefähr die Waage gehalten haben. Erst für 2023 dürfte der prognostizierte nominale Zuwachs von 10% die Realverluste wieder wettmachen.

Eine weitere Ursache für die Preissteigerungen waren wohl die Brüche von einzelnen inländischen Lieferketten aufgrund der Corona-Beschränkungen, die sowohl zu Produktionsengpässen oder -rückgängen als auch zu Preiserhöhungen führten. Da die Nachfrage auf ein verknapptes Angebot stieß, kam es zu angebotsbedingten Preissteigerungen (z.B. Automobilindustrie). Allerdings wurden die ständig wiederholten Hinweise

<sup>10</sup> Tagesschau.de vom 14.6.2023, Lagarde sieht Gierflation bei Unternehmen.

von allen möglichen Unternehmen auf Brüche von Lieferketten mit ihren Folgen für Preise und Produktion wohl überbetont, denn die gesamtwirtschaftliche Produktion wuchs trotz aller Hiobsbotschaften in 2022 noch um 1,9%, allerdings vor allem wegen eines Wachstumsüberhangs von 0,95% am Jahresanfang.

Eine weitere Quelle steigender Preise könnten die Erhöhungen der Lohnstückkosten sein. Der sprunghafte Anstieg der Verbraucherpreise seit Frühjahr 2023 ließ die Kaufkraft der Löhne deutlich schwinden. Das konnten und wollten die Arbeitnehmer und ihre Gewerkschaften in den anstehenden Lohnrunden nicht hinnehmen. Sie versuchten, mit Lohnerhöhungen den Kaufkraftverlust einzufangen. Es wurde also keine Lohn-Preis-Spirale, von der allgemein gesprochen wurde, sondern eindeutig eine Preis-Lohn-Spirale oder genauer eine Preis-Lohn-Bewegung in Gang gesetzt. Zuerst waren nämlich die Preissteigerungen da, darauf reagierten dann die Löhne. Außerdem handelt es sich um keine Spirale, die sich nach oben schraubt, sondern laut vorliegenden Prognosen wird bis 2024 mit einem Abflauen der Preis-Lohn-Bewegung gerechnet. Abgesehen davon hielt sich die Entwicklung der Lohnstückkosten in Grenzen. Sie stiegen in 2021 um 1,6%, 2022 um 3,8% und werden nach den bisherigen Prognosen in 2023 um 6% zunehmen. Im Übrigen schlägt sich die Zunahme der Löhne (einschließlich der Mehrwertsteuer und einer verzögerten Rückwirkung auf die Abschreibungen) zu weniger als zwei Dritteln in der Preisentwicklung des sogenannten Letzten Verbrauchs (privater und staatlicher Konsum, private und staatliche Investitionen, Export) nieder. Dennoch geht von dieser Entwicklung der Lohnstückkosten ein mäßiger binnenländischer, hausgemachter Preiseffekt aus.

**Fazit:** Die hier aufgeführten preistreibenden aus- und binnenländischen Faktoren gehen mit keiner wachsenden preisbereinigten Gesamtnachfrage einher, im Gegenteil: Die kostenbedingten oder die in einzelnen Wirtschaftsbereichen oder Gütergruppen „gewinninflationären“ Preisschübe saugen Gesamtnachfrage ab und sind nicht das Ergebnis einer zu starken Gesamtnachfrage, wie etwa manche Befürworter einer restriktiven Geldpolitik meinen. Dies hat zu Irritationen und Meinungsverschiedenheiten bei der Bekämpfung der Preissteigerungen geführt, wie noch geschildert wird.

Es ist also nicht verwunderlich, dass die Wirtschaft seit Mitte 2022 stagniert oder in einer Stagflation dahindümpelt. Manche sprechen wie-

der vorschnell von Rezession, nur weil das Bruttoinlandsprodukt sich über zwei Quartale geringfügig, noch in statistischer Unschärferelation, nach unten bewegt hat und somit einer formellen Definition genügt. In der Volkswirtschaftslehre wird eine Rezession durch bessere Kriterien beschrieben, zu denen auch Selbstverstärkungselemente wie bei einem Inflationsprozess gehören. Es ist zu hoffen, dass jetzt Wirtschaftswissenschaftler keine anhaltende Rezession ankündigen – wie Fratzscher es vorschnell mit dem Verkünden einer Inflation hielt, damit es nicht zu kontraproduktiven Reaktionen bei Investoren und Verbrauchern kommt.

#### **IV. Zur Bekämpfung der gegenwärtigen „Inflation“ und Förderung des Wirtschaftswachstums – Notwendige Maßnahmen, Versäumnisse und Fehler**

##### **IV.1 Maßnahmen, die zur Füllung der Nachfragerücke ergriffen wurden**

Die Preisheraufsetzungen in 2022 waren weitgehend eine Folge der drastisch erhöhten Importpreise und der dies ausnutzenden willkürlichen Preistreiberi in einigen Branchen und Gütergruppen. Sie haben das nominale Angebot von Gütern und Dienstleistungen aufgebläht. Diesem preislich erhöhten Angebot stand nun zunächst eine unveränderte Gesamtnachfrage gegenüber, denn die reinen Kostenüberwälzungen und willkürlichen Preisheraufsetzungen haben für sich genommen das Volkseinkommen konstant gelassen (siehe Kapitel II.2)

Damit die seit Frühsommer 2022 herrschende Stagflation<sup>11</sup> überwunden, eine drohende Rezession verhindert und ein Wirtschaftswachstum erzielt werden kann, muss sich die Nachfrage sowohl bei den privaten und staatlichen Investitionen, dem privaten Verbrauch, den staatlichen Käufen als auch beim Export deutlich ausweiten. Und zwar kostenneutral, denn sonst würden neue Preissteigerungen ausgelöst.

Aus einem konstanten Volkseinkommen heraus ist allerdings nicht ohne Weiteres von dieser notwendigen Ausdehnung der wertmäßigen (nominalen) Gesamtnachfrage auszugehen. Es müssen deshalb zusätzliche nach-

<sup>11</sup> Vom 2. bis 4. Quartal ist das kalender- und saisonbereinigte Bruttoinlandsprodukt nicht mehr gewachsen.

fragesteigernde Impulse eintreten und staatliche Maßnahmen ergriffen werden.

#### *IV.1.1 Privater Verbrauch*

Wegen der in der Pandemie geltenden Vorschriften reduzierten sich im Jahr 2021 die Konsumausgaben der privaten Haushalte (z.B. für Gastgewerbe, Urlaub, Kultur- und Sportveranstaltungen, Mobilität) und ihre Sparquote vergrößerte sich auf 15,1% ihres verfügbaren Einkommens. Um bei den höheren Preisen in 2022 ihren Lebensstandard so weit wie möglich beizubehalten, verminderten sie ihre Sparquote auf 11,2%. Das allein gab dem privaten Verbrauch den ansehnlichen Schub von 4%.

Der Zuwachs der Nettolöhne von 5,7% (4,1% je Beschäftigten plus 1,6% mehr Beschäftigte) hätte nicht ausgereicht, die verteuerten Produkte im gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt aufzunehmen. Der Teil des Preisanstiegs, der durch reine Überwälzung der höheren Importpreise verursacht war, hat allerdings den Verteilungsspielraum nicht ausgeweitet. Denn durch die exakte Kostenweitergabe entstanden bei den Unternehmen keine zusätzlichen Gewinne. Dass es bei einzelnen Unternehmen oder Branchen dennoch zu eklatanten Überteuierungen und ausgerechnet bei den Energieversorgern und internationalen Mineralölfirmen zu als skandalös und unerklärlich empfundenen Rekordgewinnen kam, wurde schnell bekannt.<sup>12</sup> Andererseits muss es auf Unternehmerseite in 2022 auch Verlierer gegeben haben, denn die Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen nahmen nicht mehr zu.

Um die Kaufkraft zu stärken, half und hilft der Staat mit Verbrauchssteuersenkungen, Preisreduzierungen und zusätzlichen Transfers. Es gab eine vorübergehende Reduzierung der Mehrwertsteuer, einen Tankrabatt, ein 9-Euro-Ticket, eine Gas- und Strompreisbremse. Hinzu kamen zusätzliche Transfers wie der pauschale Heizkostenzuschuss oder die Aufstockung des Kindergelds und des Wohngelds sowie dessen Ausweitung auf zusätzliche Empfänger. Gleichzeitig mit der zunehmenden Nachfrage und Produktion von Investitionen, Staatsausgaben und Exporten weitete sich also die Lohnsumme aus.

<sup>12</sup> Joachim Ragnitz, Gewinninflation und Inflationsgewinner, Ifo Dresden, 2022.

Dies alles führte im gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt nicht nur zur Abwendung eines Einbruchs der Konsumnachfrage, sondern sogar zu ihrem Wachstum (4,6%).<sup>13</sup>

#### *IV.1.2 Investitionen*

Die Investitionsgüterindustrie, insbesondere die Bauwirtschaft, hob ihre Preise vor allem wegen der Importgüterverteuerung insgesamt um 10,2% an. Trotzdem nahmen die Investitionen noch preisbereinigt um 2,7% zu. Unternehmen und Haushalte installierten energiesparende Anlagen, rüsteten zu einer energieeffizienteren Produktion um und machten weitere Schritte beim Bau von neuen Wind- und Solarkraftanlagen in Richtung Energiewende. Der Staat verstärkte seine finanzielle Förderung und erleichterte die Genehmigungen.

#### *IV.1.3 Staatsausgaben*

Mit seinen Steuersenkungen, erhöhten Transferleistungen und Investitionszuschüssen sorgte der Staat für eine kostenneutrale Nachfrageerhöhung. Gleichzeitig weitete er seine eigenen Sachkäufe und Investitionen aus. Seine Ausgabenausdehnung wurde nicht durch Steuererhöhungen gegenfinanziert, sondern durch verstärkte Kreditaufnahme. Für die privaten Haushalte entstanden somit keine Nachfrageeinschränkungen und für die Unternehmen keine zusätzlichen steuergetriebenen Kosten. Diese staatliche Ausgabenaktivität verhinderte eine Rezession mit deutlichen Steuerrückgängen, sodass sich ein großer Teil der Kreditaufnahme indirekt selbst finanziert.

Insgesamt haben Bund, Länder und Gemeinden mit ihrer Ausgabenausweitung wesentlich dazu beigetragen, eine Rezession zu verhindern.

#### *IV.1.4 Export und Import*

Zusätzlich weitete der Staat seine Kreditgarantien, insbesondere für den Mittelstand, aus. Er unterstützte außenpolitisch mit seiner Diplomatie

<sup>13</sup> Diese 4,6% sind nicht gleichzusetzen mit der inländischen Produktionszunahme, weil im Konsumgüterabsatz auch die importierten Konsumgüter enthalten sind.

Vertragsabschlüsse mit neuen internationalen Lieferstaaten und -firmen für Gas, Öl und Rohstoffe und unterstützte dadurch die weitere Diversifizierung der Importquellen. Er verbesserte die Importinfrastruktur (LNG-Häfen) und trug insgesamt gesehen zu einem Rückgang der extrem hohen Preise für Gas und Öl bei.

#### **IV.2 Wichtige Maßnahmen zur mittelfristigen Preisdämpfung**

Mit sichtlicher Anstrengung und großem Eifer ergriff die Politik in fünf Kernbereichen der Energiepolitik Maßnahmen, die mittelfristig zur Preisberuhigung beitragen werden: Suche und Nutzung neuer internationaler Energie-Bezugsquellen, Ausbau und Förderung der Wind-, Solar- und anderer nicht-fossiler Energieerzeugung, Steigerung und Förderung der Energieeffizienz, insbesondere in der Industrie, Energiesparmaßnahmen. Hinzu kamen Subventionen und Preisbremsen für Wirtschaft und private Haushalte sowie soziale Abfederungen für Bevölkerungsgruppen. Die Maßnahmen haben jedoch keinen direkten und unmittelbaren Einfluss auf die Ursachen des Preisauftriebs, sondern mildern nur seine Folgen und verdecken damit einen Teil des Anstiegs der Preisindizes.

Auf all diese nützlichen Maßnahmen kann und soll hier nicht eingegangen werden, da sie zu umfänglich sind und keinen Einfluss auf den unmittelbar in 2022 und 2023 aufkommenden hausgemachten Teil der Preissteigerungen haben.

#### **IV.3 Zwiespältige Rolle der Europäische Zentralbank (EZB)**

Die Geldpolitik der EZB ist bis heute umstritten. Die veranlassten Zinserhöhungen und Krediterschwerungen haben Vor- und Nachteile, sind also meist zweischneidig.

Die Meinungen der Verantwortlichen der EZB über das anzustrebende geldpolitische Verhalten waren uneinheitlich. Denn zunächst waren in der ersten Hälfte des Jahres 2022 die Preissteigerungen wegen der hohen Importpreise kostenbedingt. Und dagegen sind Zinserhöhungen machtlos. Deshalb zögerte die EZB zu Recht mit ihrer Aktivität.

### *IV.3.1 Eingreifen der EZB kann positive psychologische Effekte zur Preisdämpfung auslösen*

Je höher sich aber das Preisniveau schraubte, je stärker die Inflationsmentalität um sich griff und je mehr sich das Inflationsklima erhitzte, umso mehr Stimmen wurden laut, die nach der EZB als Währungshüterin und Inflationsbekämpferin riefen. In vielen Köpfen steckte noch die Erinnerung, dass gegen Inflationen oft Zinserhöhungen zur Nachfragedämpfung eingesetzt werden. Bei Nachfrageinflationen ist das ökonomisch auch völlig richtig, bei reinen Kosteninflationen jedoch durchaus kontraproduktiv. Da im Verlauf des Jahres 2022 binnenländische, hausgemachte preistreibende Effekte aufkamen und 2023 die Oberhand gewannen, trat die EZB mit schrittweisen Zinserhöhungen auf den Plan. In der sich durch Inflationsmentalität selbstverstärkenden Fahrt zu weiteren Preiserhöhungen wollte sie Anker werfen, denn sie wusste, dass die Öffentlichkeit sie als Währungshüterin und Inflationsbekämpferin ansah. Die Öffentlichkeit erwartete, dass allein schon ihr Eingreifen und ihre Aktivität die Inflationsmentalität dämpfen und zur Preisberuhigung beitragen würden. Dabei spielte es zunächst keine Rolle und es wurde kaum hinterfragt, ob ihre Zinserhöhungen letztlich ökonomisch sinnvoll waren oder ob sie selbst zur Kostenerhöhung beitragen oder gar zur Rezessionsgefahr ausufern könnten.

Aber unabhängig von dieser Überlegung musste die EZB als die von den Eurostaaten auserkorene eigenmächtige Währungshüterin allein schon zur Wahrung ihrer Reputation eingreifen und sich als vermeintliche Spitze im Kampf gegen die Inflation präsentieren.

### *IV.3.2 Zinserhöhungen stoppen Immobilien-Rallye*

Einen positiven Effekt hatten die Zinserhöhungen jedoch als Beitrag zum Stopp der Preis-Rallye auf dem Immobilienmarkt, insbesondere im oberen Preissegment, was in der Folge den Preis für den Erwerb von Häusern und Wohnungen dämpfte. Auch der Aktien-Markt wird durch Zinserhöhungen von Nullzinsen entwöhnt und realistischer.

### *IV.3.3 Zinserhöhung trägt durch Aufwertung des Euro zur Importverbilligung bei*

Zinserhöhungen bewirken *ceteris paribus* einen die Importe verbilligenden Aufwertungseffekt des Euro, der ebenfalls die Preisentwicklung dämpft. Dieser Aufwertungseffekt war auch nötig, denn während der langen Nullzinsphase im Euro-Raum hatte sich eine deutliche Zinsdifferenz zum Nicht-Euro-Raum, insbesondere zu den USA, aufgebaut. Wegen höherer Zinserträge kam es zu vermehrter Kapitalanlage in höherverzinsliche Werte im Nicht-Euro-Raum und damit z.B. zu vermehrter Nachfrage nach Dollar. Der Dollar wurde deshalb zeitweise um 20% teurer und damit auch die in Dollar abgerechneten Güter und Dienstleistungen, z.B. Gas, Öl, viele Rohstoffe, Seefrachtraten und vieles andere.

Mit der schrittweisen Zinserhöhung im Euro-Raum verringerte sich der Zinsabstand zum Nicht-Euro-Raum und dies trug sicherlich dazu bei, dass der Abwertungseffekt zur Hälfte wieder rückgängig gemacht wurde.

Wechselkursänderungen hängen natürlich auch von anderen Faktoren ab, insbesondere von der Entwicklung von Im- und Export, aber auch von Kapitalverkehrsströmen.

### *IV.3.4 Durch Zinserhöhung heraufbeschworene Rezessionsgefahr als Lohnwellenbrecher?*

Kommen wir nun zu einem Argument aus Kreisen der EZB und der Wissenschaft, das manchem zunächst kurios erscheinen mag: Um den nach einer Preiswelle erwarteten Zweitrundeneffekt einer Preis-Lohn-Spirale<sup>14</sup> zu unterbinden, sollen Zinserhöhungen das Wirtschaftswachstum bis notfalls zur Rezession abbremsen. Der Gedanke ist dabei, dass die Arbeitnehmer und ihre Gewerkschaften aus Sorge vor einer Rezession und dem Verlust von Arbeitsplätzen ihre Lohnforderungen mäßigen. Dabei stützen sich die EZB-Banker wahrscheinlich auf die sogenannte Phillips-Kurve, die einen Zusammenhang von steigender Arbeitslosigkeit und sich abflachenden Lohnabschlüssen darstellt. Dieser Zusammenhang

<sup>14</sup> In der Öffentlichkeit und bei manchen Wissenschaftlern wird demgegenüber in Bezug auf die derzeitige Entwicklung von einer Lohn-Preis-Spirale gesprochen. Das ist bewusst oder unbewusst oder gar im Unternehmerinteresse irreführend, denn die drastischen Preissteigerungen waren eindeutig zuerst da.

mag in vielen Fällen auftreten, nicht selten verläuft er aber auch in die umgekehrte Richtung, indem z.B. rückläufige Reallohnentwicklung zu steigender Arbeitslosigkeit führt. Zudem ist es zweifelhaft, ob der Effekt auch bei drastisch gestiegenen Preisen und offensichtlich gezieltem Abwürgen der Nachfrage und damit des Wirtschaftswachstums auftritt. Offenbar glauben EZB und manche Ökonomen daran, dass die Gewerkschaften mit der Androhung einer Rezession zur vermeintlichen Räson zu bringen seien. Dass die Gewerkschaften ihre Lohnforderungen mit Augenmaß an konjunkturelle Veränderungen, Hochkonjunktoren und Rezessionen anpassen, manchmal verzögert, ist jahrzehntelange Erfahrung. Bei den derzeit vorherrschenden außergewöhnlichen Preissteigerungen und einer willkürlich von der EZB inszenierten Rezession ist dies jedoch zweifelhaft und gehört zu den Fehlern bei der Bekämpfung der gegenwärtigen „Inflation“, auf die wir noch eingehen werden.

Eine weniger radikale Begründung ist, dass die Zinserhöhung wegen ihrer Nachfragedrosselung als willkommene Preisdämpfungsmaßnahme angesehen wurde. Es wäre allerdings aufschlussreich und fair, wenn nachgewiesen würde, wo derzeit bei einem stagnierenden und seit drei Quartalen leicht rückläufigen Bruttoinlandsprodukt Nachfrage hochschießt und die Preise nach oben treibt.

#### *IV.3.5 Zinserhöhungen erschweren private und staatliche Investitionstätigkeit sowie den privaten Verbrauch*

Neben positiven und neutralen Effekten zeitigt das Mittel der Zinserhöhung aber auch negative Wirkungen. Vor allem die private Investitionstätigkeit wird von den Zinserhöhungen und Kreditschwernissen betroffen. Gerade in der derzeit bedeutsamen Phase der Energiewende wird dadurch die notwendig kräftig auszuweitende Investitionstätigkeit beeinträchtigt, die den Ausbau der Wind- und Solaranlagen sowie der Wärmepumpen, die Umstellungen auf effizientere und sparsamere private und industrielle Energienutzung, die Schaffung der Infrastruktur für neue Bezugsquellen und Leitungen für Gas und Öl befördern soll. Das wirkt sich nicht nur mittelfristig negativ auf das Preisniveau aus. Der Wohnungsbau verteuert sich zu Lasten des Mietpreisniveaus. Der Anstieg der Kreditkosten zieht auch die staatliche Investitionstätigkeit z.B. zum Ausbau der Infrastruktur für die Energiewende in Mitleidenschaft.

Zinserhöhungen und Kredithemmnisse treffen auch den privaten Konsum. So wird die Kreditfinanzierung z.B. beim Kauf langlebiger Konsumgüter erschwert. Außerdem reizen höhere Zinsen zu vermehrtem Sparen und erhöhen tendenziell die private Sparquote.

Die kostentreibenden Zinserhöhungen sind somit ein eigenständiger Faktor des Preisauftriebs. Da sie, wie von Wissenschaftlern immer wieder hervorgehoben wird, erst nach einem Dreivierteljahr ihre volle Wirkung entfalten, werden sie demnächst die bereits bestehende Rezessionsgefahr verschärfen.

Zinserhöhungen als vermeintliches Bollwerk gegen Lohnerhöhungen haben in 2022 und 2023 keine Rolle gespielt, wie in Kapitel V.6 (S. 38) noch ausgeführt wird.

## **V. Fehler und Versäumnisse bei der Bekämpfung der Preissteigerungen**

### **V.1 Fehlende Aufklärung, dass erheblichen Preissteigerungen nicht zwangsläufig einen Inflationsprozess bedeuten**

Wirtschaftswissenschaftler und nachfolgend Politiker hätten sofort darauf hinweisen müssen, dass es sich bei den enormen Verteuerungen von Gas, Öl, Rohstoffen, Getreide, Düngemitteln, Seefrachtraten und anderem um abrupte, importierte und möglicherweise vorübergehende und zum Teil demnächst zurückgehende Preissteigerungen handelte und nicht um einen womöglich langanhaltenden Inflationsprozess. Man hätte die erhebliche Teuerung bzw. die damit verbundene Geldentwertung nicht unbedacht Inflation nennen sollen. Wissenschaftler und Wirtschaftspolitiker hätten wissen und der Öffentlichkeit kundtun müssen, dass sich die überwältigten Kostensteigerungen über die verschiedenen Produktions-, Handels- und Dienstleistungsbereiche erst allmählich und mitunter in einzelnen Schritten in Preissteigerungen bei einzelnen Gütern bis zum Einzelhandel niederschlagen würden. Laufende Meldungen über Preissteigerungen bei immer neuen Gütern und in einzelnen Branchen seien deshalb kein Zeichen für eine Kettenreaktion eines beginnenden Inflationsprozesses, sondern für den Durchlauf externer, starker Preisimpulse. Diese importierten Preissteigerungen können leider wirtschaftspolitisch nicht verhindert

werden. Man hätte aber von Anfang an sehr deutlich immer wieder auf die Prognosen der Wirtschaftsforschungsinstitute hinweisen müssen, die zunächst für 2023 und 2024 einen Rückgang der Preiswelle auf rund 4% bis möglicherweise 3% voraussagten. Auch die Bundesbank war offenbar von einer ähnlichen Entwicklung ausgegangen, was ihre zunächst bemerkenswerte Zurückhaltung erklärt – ihr war bewusst, dass sie gegen importierte Kosten- und Preissteigerungen machtlos war.

Die Öffentlichkeit schaute fassungslos auf die gemeldeten Preis-Eskapaden an den Energie- und Rohstoffbörsen, als die Preise in manchen Fällen auf das Zehnfache des alten Standes emporschossen, und bei manchem wurden Erinnerungen wach an die Inflationsjahre in früheren Zeiten in Deutschland (1922/23 und erste Jahre nach dem 2. Weltkrieg) oder an Inflationen in anderen Ländern in den letzten Jahrzehnten. Auch Wissenschaftler und Politik schienen von diesem Phänomen überrumpelt zu sein – es gab dazu von dieser Seite zumindest keine Erklärung für die Öffentlichkeit. Dabei war einigen Börsenexperten sicher klar, dass diese Eskapaden zum Teil durch Spekulation getrieben wurden und sich abschwächen würden.

Auch die Europäische Zentralbank (EZB) erwartete für die Zukunft geringere Preissteigerungsraten, wenn sie auch zu lange zu optimistisch war und ihre umstrittene Zinsreaktion hinauszögerte. Selbst der kontinuierliche Anstieg der Verbraucherpreise von 2021 bis Ende 2022 war kein Zeichen eines anhaltenden, eigendynamischen Inflationsprozesses. Denn neben dem Wiederanziehen der Weltkonjunktur resultierte er aus dem exogenen Faktor „Pandemie“, der teilweise Produktionsausfälle und Angebotsverknappungen zur Folge hatte, die sich dann in allmählich leicht steigenden Verbraucherpreisen niederschlugen. Die echten und die mitunter durch Spekulation hervorgerufenen Lieferkettenschwierigkeiten ließen erwartungsgemäß allmählich in vielen Fällen nach. Die Erdgaspreisexplosion wälzte sich allmählich über die nachfolgenden Produktions- und Handelsstufen in laufend zunehmende Verbraucherpreise fort, sodass deren Zunahme in weiten Kreisen der Öffentlichkeit als Fortsetzung der Inflation gedeutet wurde, obwohl es zum Teil nur die Spätfolge bzw. der Durchlauf des importierten Preisschocks war.

All das wurde der Öffentlichkeit nicht oder nicht deutlich und nachhaltig genug erklärt.

## V.2 Verkennen hoher Preissteigerungen als gefährlicher Zündstoff für einen Inflationsprozess

Wissenschaft und Politik hätten wissen müssen, wie leicht hohe Preissteigerungen zum Zündstoff eines Inflationsprozesses werden können. Wenn die Wirtschaftsteilnehmer erst einmal glauben, es herrsche Inflation, dann ist es tatsächlich nicht mehr weit zu einem Inflationsprozess. Und ausgerechnet in einer solchen Situation treten Brandstifter auf.

Um ein Beispiel zu nennen: Der Präsident des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (DIW), Prof. Marcel Fratzscher, prophezeite: „Das wird die Preise und die *Inflation* auch auf *die nächsten fünf bis zehn Jahre erhöhen*“<sup>15</sup> (Hervorh. H.G.). Er schloss dies allein aus der künftigen Nutzung anderer Bezugsquellen und Lieferketten für Energie- und Rohstoffquellen im Rahmen der Globalisierung. Diese Weissagung verkündete er zu einem Zeitpunkt, als die Preise an den Energie- und Rohstoffbörsen auf ungeahnte Höhen geklettert waren. Die voreilige Voraussage Fratzschers erwies sich als falsch, denn schon seit Herbst 2022 fallen die Energie-, Rohstoff- und Getreidepreise wieder. Das Importpreisniveau befindet sich seit Dezember 2022 insgesamt im Sinkflug. Im Juni 2023 lag es bereits um 10% unter dem Durchschnittsniveau des Jahres 2022. Selbstverständlich wird das vor dem Ukraine-Krieg herrschende Preisniveau für Erdgas, Strom, andere Rohstoffe und Chemikalien in absehbarer Zeit nicht mehr erreicht werden, dennoch hätten Wissenschaft und Politik wissen und kundtun müssen, dass die extrem hohen Preise in Zukunft nicht noch höher steigen würden. Aber sie taten es nicht, auch der Sachverständigenrat nicht. Aus diesem Versäumnis oder Unvermögen resultierte dann ein Inflationsklima, das dazu verführte, die Preise stärker heraufzusetzen, als es von der Kostenseite gerechtfertigt war.

Damit war Fratzschers Voraussage also nicht nur falsch, sondern auch brandgefährlich, weil sie mit dazu beitrug, den Flächenbrand einer um sich greifenden Inflation zu entzünden und bei vielen Unternehmen und Händlern ein Inflationsverhalten in Form von Trittbrettfahrten, Mitnahmeeffekten und Überteuerungen loszutreten.

Wissenschaft und Politik hätten alles daransetzen müssen, um einzigen Durchlauf der unvermeidbaren importierten Preissteigerungen abzu-

<sup>15</sup> Marcel Fratzscher, Deutschlandfunk vom 19.4.2022, Gespräch mit Thielko Grieb, Volltext „Das ist eine höchst unsoziale Inflation“.

sichern und der akuten Ansteckungsgefahr für einen Inflationsprozess vorzubeugen. Diese drohende Gefahr wurde teils übersehen, vernachlässigt oder unterschätzt. Und in der Tat, der Ansteckungsprozess fand statt. Denn wegen der erhöhten Importkosten wurden viele Waren teurer, ohne dass die Bevölkerung durchschauen konnte, genau welche Güter und in welchem Preisausmaß davon betroffen waren, z.B. wie hoch der Anteil der verteuerten Kosten am Endpreis war. Gerade diese Intransparenz, insbesondere die ausgeklügelte auf den Energiemärkten, ermöglichte es vielen Unternehmen, preislich im Trüben zu fischen. So wurde z.B. die Öffentlichkeit ständig mit den Horrorzahlen des Gaspreisanstiegs bombardiert, aber nicht mit der Info versorgt, dass der Gaseinsatz bei den Gaskraftwerken am gelieferten Strompreis kostenmäßig nur ein Viertel ausmacht. Der größere Anteil des Verbraucherpreises für Gaskunden setzt sich nämlich zusammen aus den Netzentgelten, den Steuern und Abgaben, den Betriebs-, Wartungs- und Vertriebskosten, den Abschreibungen auf die Kraftwerksanlagen, den teils überhöhten Sicherheitsrückstellungen für Preisunwägbarkeiten sowie nicht zuletzt aus dem verbleibenden Gewinn.

Zahlreiche Trittbrettfahrer hängten sich an unter dem Motto „Alles wird teurer“. Es war die Stunde der Oligopolisten, Marktbeherrscher, Markenartikler und Unternehmen mit wenig preiselastischer Nachfrage, wie z.B. bestimmten Grundnahrungsmitteln, deren Preise deshalb überdurchschnittlich stark emporschossen. Aus diesem Grund ist es in der derzeitigen Inflationsphase ökonomisch wenig sinnvoll, die Entwicklung der Nahrungsmittelpreise auszuklammern und vornehmlich die sogenannte „Kerninflation“ zur Inflationsbewertung heranzuziehen. In normalen Zeiten mit geringeren Preissteigerungen kann dies aussagefähig sein, da Nahrungsmittelpreise saisonabhängig sind und Ernteschwankungen unterliegen. Als „Saisonfigur“ weichen sie normalerweise im Durchschnitt um rd. einen Inflationsziel-Prozentpunkt nach oben oder unten vom Gesamtanstieg des Verbraucherpreisindex ab. In 2022 war die Divergenz hingegen dramatisch größer als dieser übliche Wert. Die Lebensmittelpreise stiegen um 16%, während der Verbraucherpreisindex um 6,9% zunahm. Wer also die Entwicklung der Nahrungsmittelpreise ausklammert, verkennt eine der Quellen von Preistreiberei und Inflation.

Wissenschaft und Politik hätten sich sofort gegen die Anfänge der Preistreiberei wehren müssen. Selbst die Spatzen auf den Dächern pfffen vom Anstieg der Butterpreise um 60% und der gewissermaßen über

Nacht erfolgten Verteuerung bereits längst hergestellter und gelagerter Waren wie Obstkonserven um 40%. Viele Verbraucher bezweifelten die Rechtmäßigkeit des Ausmaßes der Preissteigerungen. Aber nicht nur sie, auch Großunternehmen, Discounter, Supermarktketten und Einzelhändler stellten das Ausmaß mancher Preisheraufsetzung ihrer Lieferanten in Frage. Es kam zu ungewöhnlich harten Preisverhandlungen, Streitereien und Boykotts mancher Waren. Die Politik schaute nur zu und tat nichts.

Dabei hätte frühzeitig an exemplarischen Beispielen diese Preistreiberei aufgedeckt werden müssen. Handhabe für Politik und Wissenschaft hätte die Nutzung der vom Statistischen Bundesamt mit viel Aufwand betriebenen Input-Output-Rechnung sein können, die die Produktionsverflechtung vieler Güter und Dienstleistungen für 89 Wirtschaftsbereiche angibt und aus der z.B. der prozentuale Einsatz von Gas in den jeweiligen Endprodukten ermittelt werden kann. Auch die verschiedenen amtlichen Kostenstrukturerhebungen und die Analyse von Bilanzdaten und Gewinn- und Verlust-Rechnungen von Unternehmen hätten zu Rate gezogen werden können. Natürlich wäre dies eine mühsame Arbeit gewesen. Aber es gibt in Deutschland viele Wirtschaftsinstitute und Hunderte von betriebswirtschaftlichen Einrichtungen an den Hochschulen, auf die die Analyse einzelner Güter und Dienstleistungen hätte aufgeteilt werden können. Berichterstattung in den Medien über anonymisierte Ergebnisse von überhöhten Preisheraufsetzungen einzelner Produkte oder vieler Produkte einzelner Branchen hätten manche Unternehmen zur vorsichtigeren Preiskalkulation veranlasst und die kritische Position der Verbraucher gestärkt.

### **V.3 Verspätete und verzögerte Verbesserung des Wettbewerbsrechts bei begrenzten Durchführungskapazitäten**

Im überhitzten Preisklima fühlten sich nach einer Forsa-Umfrage 64% der befragten Menschen mit den starken Preissteigerungen alleingelassen.<sup>16</sup> Noch im Mai 2023 lag die von Verbrauchern wahrgenommene Inflation laut einer Studie des Kreditversicherers Allianz Trade in Deutschland dreimal so hoch (18%) wie die tatsächlich ermittelte Teuerungsrate (6,1%).

Die Politik traf zunächst keine das Wettbewerbsrecht verschärfenden Maßnahmen gegen die in vielen Fällen offenkundige Preistreiberei. Dem

<sup>16</sup> Verbraucherreport 2023 des Bundesverbandes der Verbraucherzentrale.

Kartellamt waren die Hände gebunden. Es konnte, wie der Name schon sagt, nur bei rechtlichen und preislichen Verstößen bei Kartellen eingreifen. Nachdem es allerdings eine Untersuchung auf dem kartellverdächtigen Tankstellenmarkt gestartet hatte, fielen die Benzinpreise.

Erst *ab Ende 2022* führte die Bundesregierung eine *Gas- und Strompreisbremse* ein (StromPBG und EWFBG). Darin hatte sich der Staat verpflichtet, den Energieversorgern die Differenz zwischen einem gedeckelten Preis für Haushalte und bestimmte Unternehmen und ihrem tatsächlichen Arbeitspreis (Verkaufspreis) zu erstatten. Diese Erstattung der Differenz würde dem Staat durch mögliche Preisüberhöhungen der Energieversorger teuer zu stehen kommen. Für solche Fälle erlaubt das Gesetz dem Kartellamt bei Verdacht auf Preismissbrauch eine vollständige Offenlegung aller Kalkulationsunterlagen einschließlich der Laufzeiten alter und neuer Gas-Strom-Bezugs- und Lieferverträge zu verlangen. Nicht zuletzt sind die Laufzeiten dieser Verträge von Interesse, denn zu Recht konnte z.B. nicht jeder Bürger nachvollziehen, wieso manche von Uniper noch zu alten Preisen belieferte Energieversorger dennoch ihre eigene Gaspreiseraufsetzung mit höheren Bezugspreisen begründeten. Uniper erlitt hohe Milliardenverluste, weil es seine weit über 1000 Kunden, oft Stadtwerke und große Unternehmen, noch zu alten Gaspreisen bedienen musste, während es sich selbst das Gas zu den inzwischen drastisch gestiegenen Preisen beschaffen musste. Und deshalb wurde Uniper, die Zigmilliarden Euro Verlust machte, zur Sicherung der Versorgung von Haushalten und Unternehmen vom Staat übernommen. Die durch die Altverträge begünstigten Energieversorger vermehrten hingegen ihre Gewinne.

Diese „Preisbremsengesetze“ kamen Ende Dezember 2022 allerdings um Monate zu spät, denn bereits im Laufe des Jahres 2022 hatten viele Energieversorger ihre Preise in zuvor ungeahnte Höhen heraufgesetzt. Erst Mitte Mai 2023 trat das Kartellamt in Aktion, das zunächst seine personellen Prüfungskapazitäten aufbauen musste. Prüfungsergebnisse lagen bis Ende August 2023 noch nicht vor. Man darf gespannt sein, ob sich nicht selbst sogar die Höhe der Brems-Preise in manchen Fällen als ungerechtfertigt erweisen wird. Beim Strom liegen nämlich die Brems-Preise um mehr als die Hälfte über dem Niveau vor dem Ukraine-Krieg. Eine Wirkung scheint das Gesetz vielleicht schon gezeigt zu haben, denn nach Bekanntgabe senkten viele Energieversorger ihre Preise in die Nähe

der Bremspreise, und wahrscheinlich nicht nur, weil ihre Energie-Einkaufspreise gefallen waren.

Die „Preisbremsgesetze“ erlauben dem Staat bzw. dem Kartellamt allerdings nur eine Missbrauchskontrolle der Preissetzungen bei Energieversorgern. Die Preise schossen jedoch auch in anderen Branchen und Unternehmen in die Höhe.

Deshalb legte Bundeswirtschaftsminister Habeck am 9. September 2022 mit dem *Referentenentwurf zur 9. Novelle des Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen* (GWB-Gesetz) ein mit verschärftes „Wettbewerbsrecht mit Klauen und Zähnen“ vor. Eingriffe des Kartellamts sollten in Zukunft schon möglich sein, wenn eine „erhebliche und fortwährende Störung“ des Wettbewerbs als Ergebnis einer Sektorenuntersuchung festgestellt werden kann. Durch Regelbeispiele wurden dem Begriff Wettbewerbsstörung Konturen verliehen. Genannt werden unilaterale Angebots- und Nachfragemacht, Beschränkung des Marktzutritts, gleichförmiges oder koordiniertes Verhalten, Abschottung durch vertikale Beziehungen.

Einzelheiten dieser Novelle stießen auf den erbitterten Widerstand des Koalitionspartners FDP. Deshalb wurde z.B. ein zweistufiges Verfahren eingebaut. So wurde eingefügt, dass Unternehmen, bei denen nach der Sektorenuntersuchung eine Wettbewerbsstörung festgestellt worden war, dies gerichtlich überprüfen lassen können. Ebenfalls entgegen der vorherigen Formulierung erlaubt das Gesetz nunmehr eine Feststellung einer Wettbewerbsstörung nur, wenn andere kartellrechtliche Befugnisse voraussichtlich nicht ausreichend sind. Die Einwände der FDP verzögerten die Verabschiedung. Erst als dem Entwurf einige „Zähnchen“ gezogen waren, trat das Gesetz am 7. Juli 2023, also zehn Monaten später, in Kraft. Viel zu spät. Und dies bei einem Gesetz, das wegen der vorher notwendigen Sektorenuntersuchung sowieso keine schnelle Waffe ist. Das Kartellamt musste zudem noch für die neue Aufgabe voll aufrüsten, obwohl der Bedarf schon viel früher absehbar war. Ergebnisse werden wohl auf sich warten lassen.

Eine zweite große Baustelle von Wissenschaft und Politik war die Erkundung und Beschaffung von neuen Bezugsquellen für Gas, Öl, Rohstoffe, Getreide und andere knapper und eklatant teurer gewordene Güter, die Förderung der Erneuerbaren Energien, Verbesserung der Energieeffizienz, das Energiesparen, die Energiesubventionen für die Industrie und die soziale Abfederung der Energieverteuerung für die Bevölkerung. Der aus Makroökonomien zusammengesetzte Sachverständigenrat zur Beur-

teilung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung verwandelte sich in ein Energie-Experten-Gremium. Er widmete sich mit voller Kraft auf Hunderten von Seiten seiner jüngsten Gutachten den durch die Energieverteilung aufgeworfenen Fragen. Eine gründliche Befassung mit dem gesamtwirtschaftlichen Phänomen eines beginnenden Inflationsprozesses blieb dabei weitgehend auf der Strecke. Man konnte den Eindruck gewinnen, dass der Sachverständigenrat die starken Preissteigerungen vornehmlich nur mechanistisch als reine Überwälzung importierter Kostenerhöhungen ansah. Die von Anfang an drohenden Ansteckungsgefahren für einen sich selbstverstärkenden Inflationsprozess wurden überhaupt nicht erörtert. Aber sein Energieexperten-Wissen reichte wohl z.B. nicht, um die Preis-Eskapaden an den Energiebörsen zu erklären und den überraschend schnellen Rücklauf der Extrempreise vorzusehen. Hätte der Sachverständigenrat dies von Anfang an prognostiziert, hätte dies zur Preisberuhigung beitragen können und die zu erwartenden Zweitrundeneffekte gemildert.

Wie dem auch sei, mit der Zeit wurden Wissenschaft und Politik etwas stärker für die offenkundige Preistreiberei sensibilisiert. Ragnitz<sup>17</sup> wies nach, dass Landwirtschaft, Handel und Bauwirtschaft mit ihren Preiserhöhungen Gewinnsteigerungen einheimsten. Eine oft genannte Studie von Isabella Weber<sup>18</sup> versuchte theoretisch nachzuweisen, dass Preisheranforderungen marktbeherrschender Unternehmen bei erhitztem Preisklima von anderen Unternehmen kopiert würden. Das allein führe schon zu einer „sellers inflation“ (Verkäuferinflation). Dies war allerdings keine makroökonomische Analyse, sondern eine mikroökonomische bzw. Partialanalyse. Auch wenn sie vielleicht nicht für die Mehrheit der Unternehmen gilt, treibt ein solches Verhalten auf jeden Fall das Preisniveau nach oben.

Im Rahmen dieses preis- und gewinnsteigernden Unternehmerverhaltens kam in der Öffentlichkeit eine neue, nichtökonomische Sprachschöpfung auf: „*Gierinflation*“. Dieses Wort erweckt den Eindruck, als handele es sich um einen flächendeckenden Prozess, der zu einer deutlichen gesamtwirtschaftlichen Gewinnsteigerung führe. In Wirklichkeit fanden Gewinnmitnahmen nur bei einzelnen Branchen und Unternehmen

<sup>17</sup> Ragnitz, a.a.O.

<sup>18</sup> Isabella Weber, Evan Wasner Sellers' Inflation, Profits and Conflict, University of Massachusetts, working paper, 2023.

statt. Sie zogen Nachfrage auf sich, die dann anderen Branchen und Unternehmen fehlte, sodass dort oft nur eine teilweise oder sogar keine Kostenüberwälzung möglich wurde. Dass die „Gierinflation“ keine flächendeckende Erscheinung war (zumindest in 2022), geht auch aus den Zahlen des Statistischen Bundesamts hervor, das für 2022 eine Zunahme der gesamten Unternehmensgewinne von nominal 4% ausweist, preisbereinigt also einen Verlust. 2023 könnte sich das Bild allerdings verändern, denn laut der Wirtschaftsinstitute werden dann die Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen um nominal 10% und die Lohnsumme um 6% zunehmen. Würde man den Anstieg der Gewinne, die im Preis eines Gutes ja ebenso enthalten sind wie die Löhne, unter Kostengesichtspunkten zum Ausdruck bringen, dann könnte man dies für das Jahr 2023 – unter Berücksichtigung des vorhergesagten Rückgangs der Produktivität um 0,5% – als eine Zunahme der Gewinnstückkosten von 9,5% und der Lohnstückkosten von 5,5% bezeichnen.

#### **V.4 Unverständliche und unnötige Kopplung des Strompreises an den Gaspreis**

Auf völliges Unverständnis in der Öffentlichkeit stieß die Kopplung des Strompreises an den Gaspreis. Man erklärte den Verbrauchern, der Strompreis richte sich an den Energiebörsen nach dem Preis des letzten Anbieters, der noch zur Deckung des Gesamtbedarfes an Strom benötigt wird. Und das war nun einmal der extrem hohe Strompreis der Gaskraftwerke, die rd. ein Sechstel des Gesamtbedarfs bei den Energiebörsen anboten. An den Börsen regiert in Normalfällen der Marktmechanismus. Dieser versagt jedoch, wenn ein wegen des kriegsbedingten Billiggas-Ausfalls aus Russland und Spekulation preislich völlig verzerrter Strompreis der zugeschalteten Gaskraftwerke den Gesamtpreis für alle Stromlieferanten bestimmt (merit order). Die Leute schüttelten den Kopf, wenn z.B. der vom Kartellamt als Marktbeherrscher ausgewiesene RWE-Konzern, der seinen Strom schon seit jeher mit Braunkohle erzeugt, nur deshalb seinen Strompreis drastisch erhöhen und übermäßige Zusatzgewinne einfahren konnte, weil die Gaskraftwerke kriegsbedingt verzerrt extrem teuer produzierten.

Dabei hätte sich vielleicht eine Lösung finden lassen, um den Strompreis bei allen Anbietern deutlich zu senken. Man hätte den Preis der

benötigten Strommenge, die von den Gaskraftwerken kam, auf das deutlich niedrigere Niveau der anderen Erzeuger heruntersubventionieren können. Das wäre für den Staat übrigens billiger gewesen, als die später eingeführte Strompreisbremse zu finanzieren, da dann die staatliche Erstattung der Differenz zwischen Bremspreis und den hohen Preisen *aller* Stromanbieter entfallen wäre.

Dem Einwand, diese Subventionierung sei ein unzulässiger Eingriff in den Marktmechanismus, ist entgegenzuhalten, dass z.B. die nachfolgend installierten Strom- und Gaspreisbremsen ebenfalls einen Markteingriff darstellen, denn sie führen zu einem höheren Energieverbrauch als ohne Bremse bei den dann deutlich höheren Preisen. Diese „nicht-marktwirtschaftlichen“ Bremsen wurden jedoch bemerkenswerterweise akzeptiert bzw. geduldet, vermutlich weil sie den an den hohen Gaspreis gekoppelten Strompreis *aller* Stromversorger und damit die satten Übergewinne nicht in Frage stellten.

Bei der oben vorgestellten Lösung, nur den Gaspreis herunterzsubventionieren, ergäbe sich allerdings noch ein weiteres Problem: Es hätte verhindert werden müssen, dass der vom Staat auf den „Normalpreis“ der großen Mehrheit der Stromlieferanten (Kohle, Atom, Wind, Sonne) heruntersubventionierte Strom zum gleichen Preis ins Ausland fließt, da sonst diese Länder, die nicht zur Kostentlastung beitragen haben, von der deutschen Subventionierung profitieren würden. Dazu müsste man sich mit den anderen Ländern, die im Strommarkt integriert sind, abstimmen. Vielleicht könnte man ähnlich wie beim Grenzausgleich der Mehrwertsteuer vorgehen. Eine solche Lösung könnte komplex sein. Sie wäre jedoch weniger mühsam und aufwendig als die sonst anfallenden Berechnungen der individuellen Entlastungen der einzelnen Haushalte und Unternehmen durch die Strompreisbremsen. Außerdem entfielen dann auch die Übergewinne der Kohle-, Wind- und Atomkraftwerke, mit deren Berechnung und Besteuerung man sich nicht mehr befassen müsste.

Sollten irgendwelche Bedenken aus den Grauzonen der EU-Regelungen auftauchen, müssten sie gegebenenfalls mit aller politischen Vehemenz bekämpft werden, damit die unsägliche Koppelung an den extrem verzerrten Gaspreis entfallen kann.

Bemerkenswerterweise hielt selbst ein Mitglied des Sachverständigenrats, Monika Grimm, nichts von der Idee einer Entkoppelung, die auch der Bundeswirtschaftsminister ankündigte, aber nicht umsetzte. Grimm meinte, dass man sich nicht mit der Hinterfragung des „Strommarkt-

designs“ (Design neumodisch für Preisbildung und Wettbewerbsbedingungen) noch zusätzlich zu den bestehenden Energieproblemen belasten sollte: „Es ist keine gute Idee, in dieser Situation zusätzlich zu den ohnehin bestehenden Problemen auch noch regulatorische Unsicherheit zu schaffen, indem man das Strommarktdesign hinterfragt.“<sup>19</sup>

Monika Grimm hatte sich in der Tat, wie auch der gesamte Sachverständigenrat in seinen letzten Gutachten, intensiv in die Aufgaben zur Überwindung und Milderung der Gaspreiskrise vertieft (neue Bezugsquellen, Steigerung der Energieeffizienz, Energie sparen, Förderung von Wind- und Sonnenenergie, soziale Abfederung der hohen Preise für die Bevölkerung(sgruppen)). Aber dies hätte man auch einem Gremium aus Energiewissenschaftlern von Universitäten und Sozialpolitikern überlassen können. Aufgabe des Sachverständigenrates hingegen sollte sein, sich makroökonomisch der „Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung“ zu widmen. Und dort hätten im Mittelpunkt die ganze Problematik und die gefährlichen Auswirkungen dieser Preiswelle von erschreckender Höhe stehen müssen.

Der Sachverständigenrat und andere Wirtschaftswissenschaftler trugen jedenfalls – und das zeigt auch das Zitat von Monika Grimm – nicht zur Verhinderung des Überspringens der importierten Preissteigerungen auf kräftige Zweitrundeneffekte und Preistreiberei bei. War das ein Fehler oder „nur“ ein Versäumnis?

### **V.5 Der leidige Zweitrundeneffekt: Lohnerhöhungen sollen Preissteigerungen kompensieren**

Die immer weiter ansteigende Preiswelle beunruhigte und empörte zunehmend die Bevölkerung. Arbeitnehmer, Rentner, Gewerbetreibende und Freiberufler sahen mit der dramatischen Verteuerung ihrer Lebenshaltungskosten die Kaufkraft ihrer Einkommen und Ersparnisse schwinden. Die Arbeitnehmer erwarteten von den Gewerkschaften, dass bei den Tarifverhandlungen die Preisentwicklung durch entsprechende Lohnerhöhungen eingefangen würde.

Diese Erwartungen wurden auch von Marcel Fratzscher befeuert. Auf die Frage: „Unterstützen Sie diese Aufrufe an die Gewerkschaften, dass

<sup>19</sup> Handelsblatt vom 27.8.2022, S. 1, Habeck will Strommarkt reformieren.

die Löhne nicht so stark steigen wie die Inflation?“, antwortete er: „Nein, das sind reine Lobby-Versuche einiger weniger. Das wäre genau der falsche Weg.“<sup>20</sup> Wenn schon der Präsident des DIW diese Auffassung vertritt, wie sollten dann die Arbeitnehmer anderer Meinung sein? Fratzscher weiß offensichtlich nicht, dass der Teil der Preissteigerungen, der von importierten Kostensteigerungen verursacht wurde und dann von entsprechenden Lohnerhöhungen kompensiert wird, in der Regel zu weiteren Kosten- und Preiserhöhungen führen wird. Das würde nur abgewendet, wenn diese Lohnsteigerungen nicht überwältigt würden und voll zu Lasten der Gewinne gingen. Das dürfte allerdings in der großen Mehrheit unrealistisch sein. Von Wissenschaft und Politik wurde dieser Sachverhalt der Öffentlichkeit kaum oder zumindest nicht nachhaltig klargemacht.

Erschwerend kam noch hinzu, dass viele Leute irrtümlich glaubten, dass sich die Unternehmer, indem sie die Kosten auf die Preise überwälzten, einkommensmäßig schadlos halten würden. Aber eine reine Kostenüberwälzung erhöht *nicht* den Gewinn, sondern lässt ihn konstant. Die Erlöse aus den rasant erhöhten Importpreisen waren ins Ausland abgeflossen<sup>21</sup> und standen zur binnenländischen Verteilung nicht mehr zur Verfügung. Aber wenn das selbst dem von den Medien oft befragten Fratzscher nicht bewusst war, wie sollten die Arbeitnehmer dies erkennen?

Diese bei reiner Kostenüberwälzung nominal unveränderten Gewinne (Ausschüttungen und Rücklagenbildung) bzw. Einkommen der Selbständigen und Freiberufler wurden bei ihrer Verwendung in Form von privatem Verbrauch, Investitionen oder Ersparnis (darunter Rücklagen) genauso von den Preissteigerungen getroffen wie die Löhne.<sup>22</sup>

Zudem kam für die Tarifverhandlungen erschwerend hinzu, dass

- in den drei Jahren von 2019 bis 2022 die Reallöhne um 5,2% gefallen waren und
- bei den Tarifverhandlungen z.B. für den öffentlichen Dienst oder die Post ein Teil der Beschäftigten Niedriglöhner mit schweren Arbeitsbedingungen waren (z.B. Pflegekräfte, Paketzusteller) und außerdem nicht nur dort, sondern auch an vielen anderen Stellen

<sup>20</sup> Fratzscher, a.a.O., S. 6.

<sup>21</sup> Siehe Fußnote 2.

<sup>22</sup> Dabei kletterten die Preise der Investitionen in 2022 mit 10,9% deutlich höher als die Verbraucherpreise.

- akuter Personalmangel herrschte. Mit ansehnlichen Lohnerhöhungen sollte dem entgegengewirkt werden.

Nicht überraschend machte der Hinweis auf die Gefahr einer „Lohn-Preis-Spirale“ die Runde, auch bei Wissenschaftlern und insbesondere bei Vertretern der Europäischen Zentralbank. Natürlich trifft diese Bezeichnung nicht zu, sondern verkehrt die Zusammenhänge in 2022 geradezu ins Gegenteil. Für jeden war vorauszusehen, dass die vorangegangenen, in ihrer Höhe noch nie dagewesenen Preiserhöhungen der entscheidende Auslöser für nachfolgende Lohnerhöhungen sein würden. Wissenschaft und Politik hätten deshalb ökonomisch richtig die Bezeichnung „Preis-Lohn-Spirale“ wählen müssen.

Alle diese Aspekte belasteten die Tarifverhandlungen und bürdeten den Tarifvertragsparteien eine große Verantwortung auf.

Hilfreich war hingegen im Rahmen der Tarifverhandlungen die Erfindung eines neuen Instruments, nämlich der „steuer- und sozialabgabenfreien Inflationsausgleichsprämie“, zu deren Zahlung sich die Unternehmen bereit erklärten, wenn auch als einmalige, freiwillige und die bestehende Tariflohnhöhe nicht berührende Leistung. Im Gegensatz zu ihrem Namen glied sie allerdings meist nicht voll die Inflation aus und wurde in den Tarifverhandlungen mit tariflichen Lohnerhöhungen ergänzt.

Die Inflationsausgleichsprämie lieferte für sich genommen jedoch einen Beitrag zur Kostensenkung für die Unternehmen. Hier meine überschlägige Rechnung für den gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt anhand der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen: Wenn die Unternehmer eine „Inflationsausgleichsprämie“ von z.B. 3000 Euro zahlen, was für die Arbeitnehmer *netto* mehr auf dem Konto ist, dann entstehen für die Unternehmen Kosten von 3000 Euro. *Ohne* das Instrument des Inflationsausgleichs wären bei den Unternehmen, um für die Arbeitnehmer das gleiche Ergebnis von 3000 Euro zu erzielen, Kosten von circa 5.400 Euro angefallen (= Bruttolohn plus Beiträge der Arbeitgeber zu den Sozialversicherungen).

Mit der Gewährung der Steuer- und Abgabenfreiheit für die Inflationsprämie hat die Bundesregierung mitgeholfen, die sehr schwierigen Tarifverhandlungen bei den hohen Preissteigerungen etwas zu erleichtern und den Lohnkostenzuwachs ein wenig abschwächen. Dennoch gab es nominal oft hohe Abschlüsse, die die Jahre 2023 und 2024 belasten werden.

Marcel Fratzscher hingegen lehnte die steuer- und abgabenfreien Einmalzahlungen ab „Nur höhere Löhne und Sozialleistungen könnten nachhaltig die steigenden *Lebenshaltungskosten kompensieren*“<sup>23</sup> (Hervorh. H.G.).

Die Bundesregierung hat es jedoch unterlassen und versäumt, den Gewerkschaften als Gegenleistung für weitergehende Lohnzurückhaltung wesentliche gesetzliche Verbesserungen anzubieten. Als Vertretung der Arbeitnehmer hätten die Gewerkschaften ein dringendes Interesse z.B. an einer durchgreifenden Erweiterung der Allgemeinverbindlichkeit der Tarifverträge und an wesentlichen Verbesserungen im Betriebsverfassungs- und Arbeitsrecht. Ein ehrliches und kraftvolles Angebot hätte durchaus Druck von den Löhnen nehmen können.

Während in der öffentlichen Diskussion Reallohnverluste oft thematisiert wurden, war von den Realeinkommensverlusten der Millionen von Beziehern von Lebensversicherungsrenten kaum die Rede. Im Gegensatz zu den Renten aus der gesetzlichen Rentenversicherung, die weitgehend an die Lohnentwicklung gekoppelt und dadurch vom Auffangen der Preissteigerungen durch Lohnerhöhungen real abgesichert sind, sind die Lebensversicherungsrenten fast schutzlos den Preissteigerungen ausgeliefert. Sie bleiben meist trotz der gestiegenen Preise zunächst einige Jahre nominal konstant und erst für die nachfolgenden Jahre gibt es einen spärlichen Inflationsausgleich von z.B. 1%. Diese Realeinkommensverluste gehen in die Milliarden-Euro-Höhe. Und niemand, auch nicht die Bundesbank, hat bisher ihr Ausmaß quantifiziert.

Nicht besser geht es den Millionen von Besitzern kleiner und mittlerer Sparguthaben, die normalerweise im Gegensatz zu Besitzern großer Sparvermögen ihre Anlageart nicht ändern wollen oder können. Sie waren bereits bei den jahrelangen Nullzinsen betroffen und profitieren selbst von den mittlerweile eingetretenen Zinserhöhungen der EZB kaum, weil sich die Banken bei der eigentlich zu erwartenden Transmission auch auf die Sparguthaben auffallend zurückhalten und stattdessen hohe Gewinne einfahren. Auch hier hat sich bisher niemand, wiederum auch die Bundesbank nicht, die Mühe gemacht, die Realverluste zu beziffern. Sie gehen sicherlich in den zweistelligen Milliarden-Euro-Bereich.

<sup>23</sup> Deutschlandfunk am 2. Juli 2022, im Internet unter: Inflationsbekämpfung DIW-Präsident rät von steuerfreien Einmalzahlungen ab.

## V.6 Kreislaufmäßig undurchsichtige und umstrittene Zinspolitik

Die EZB kann mit einer gewissen Berechtigung hoffen, dass

- ihr Eingreifen das Preisklima etwas abkühlen kann, weil die Leute glauben, sie würde als Währungshüterin mit den Zinserhöhungen zur Preisdämpfung beitragen und die ansteckenden Preiserwartungen der Wirtschaftsteilnehmer mildern,
- die Rallye bei hochpreisigen Immobilien stoppt und
- die Zinserhöhungen in einem unbestimmten Maß den Euro aufwerten, was die Importe verbilligt.

Eine weitere Hoffnung der EZB, nämlich mit der Androhung einer Rezession mittels Zinserhöhungen als Lohnwellenbrecher zu fungieren, hat sich allerdings nicht erfüllt. Nicht zuletzt deshalb, weil die Hauptrunden der Tarifverhandlungen in 2023 von Gewerkschaften bestritten wurden, deren Mitglieder bei Stagnation oder leichter Rezession kaum um ihre Arbeitsplätze zittern müssen (Öffentlicher Dienst, Post, Bahn).

Kommen wir nunmehr zur vermeintlich stärksten Waffe der EZB, der *Nachfragedrosselung durch Zinserhöhungen und Krediterschwerung*. Bei Nachfrageinflation ist diese Waffe unbestritten nützlich und so weitgehend anerkannt, dass sie in der Bevölkerung und meistens auch bei Wissenschaft und Politik als wertvolle Hilfe bei jeglicher Art von Inflation angesehen wird. Aber ist dies auch der Fall bei erhöhten Importkosten, Zweitrundeneffekten bei den Löhnen, bei von Marktbeherrschern, Markenartiklern und Trittbrettfahrern im Parallelverhalten überhöht herausgesetzten Preisen und bei einem Stillstand bzw. leichtem Rückgang der Wirtschaft, in der die Nachfrage nicht brummt? Es ist anzunehmen, dass zunächst die sich sowieso schwach entwickelnden Investitionen getroffen und verteuert würden, wengleich natürlich auch Preisdämpfungseffekte auftreten können. Aber gerade für die Energiewende wäre statt einer Drosselung der Investitionen eine Steigerung notwendig, nicht zuletzt auch für den Wohnungsbau. Inwieweit Zinserhöhungen und Krediterschwerungen die ohnehin lahme Konsumnachfrage schwächen können, damit die Unternehmen von überhöhten Preisen heruntergehen, bleibt abzuwarten.

Es wäre also aufschlussreich, wenn die EZB eine detaillierte Analyse der beabsichtigten Kreislaufwirkungen der Zinserhöhung gegeben hätte,

was sie aber nicht hat. Der renommierte Wirtschaftsjournalist Frank Wiebe bemängelt sogar, dass die EZB noch nicht einmal die Daten nennt, nach denen sie sich für die Beendigung ihrer Zinserhöhung richtet: „Weil beiden (Powell und Lagarde) kaum Hinweise zu entlocken waren, welche Daten sie zum Beispiel sehen wollen, um die Zinserhöhungen zu beenden, kamen ihre Auftritte einem wenig beredten Schweigen nahe“.<sup>24</sup> Die Tatsache, dass die EZB und die Bundesbank<sup>25</sup> bisher nicht beschrieben haben, wie die Zinserhöhungen kreislaufmäßig die Preisentwicklung dämpfen, lässt auf eine gehörige Portion Ratlosigkeit schließen.

Bei der Bundesregierung hat die EZB jedenfalls bereits Verwirrung gestiftet. Mit ihrer Zinspolitik zur Nachfragedämpfung trifft die EZB – und das weiß sie – schwerpunktmäßig die Investitionen, insbesondere die Bauinvestitionen. Und genau das will die Bundesregierung verhindern. So kündigte Bauministerin Geywitz bereits als Gegenmaßnahme eine Verschiebung der Verschärfung des Energiestandards für Neubauten und Steuererleichterungen an. Die Fraktionsvorsitzende der Grünen, Katharina Dröge, forderte derweil ein 30 Mrd. Euro schweres Investitionsprogramm. Die Bauwirtschaft sei in einer schwierigen Lage und ihr brächen die Aufträge weg.<sup>26</sup> Was soll die Bevölkerung von dem Widerspruch halten, dass einerseits die EZB die Wirtschaft absichtlich drosselt und andererseits die Bundesregierung schwergewichtige Programme zur Ankurbelung der Wirtschaft plant?

Eines ist jedenfalls sicher: Die EZB wird sich in Zukunft dahingehend äußern, dass seit ihrer harten Zinspolitik die Preissteigerungsraten gesunken sind. Sie wird sich dann mit fremden Federn schmücken, denn eindeutig geht die Preisberuhigung bisher auf den ansehnlichen Rückgang der Importpreise seit Mitte Sommer 2022 um rd. 10% zurück.

Am Jahresanfang 2023 bestand bei den Verbraucherpreisen ein Preisüberhang von 2,8%, der wohl gut zur Hälfte auf die Importverteuerungen zurückzuführen ist. Da nach allen vorliegenden Prognosen für 2023 einen Rückgang des Importpreisniveaus zu erwarten ist – und für die erste Jahreshälfte 2023 weisen die Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen be-

<sup>24</sup> Frank Wiebe, Verräterisches Schweigen, in: Handelsblatt vom 21. Juli 2022, S. 12.

<sup>25</sup> Auf meine gezielte schriftliche Anfrage erhielt ich nur einen Hinweis auf ein von der Bundesbank herausgegebenes Schülerbuch, aus dem erwartungsgemäß nichts zu meinen detaillierten Fragen hervorging.

<sup>26</sup> Harte Zeiten am Bau, Handelsblatt Nr. 161 vom 22.8.2023.

reits eine Verringerung von 5,2% gegenüber der 2. Hälfte 2022 aus –, beruhen alle in 2023 neu erfolgenden Erhöhungen des gesamtwirtschaftlichen Preisniveaus auf binnenländischen Ursachen.

Und Letztere hätten eigentlich vermieden werden können, so schwer dies bei den Zweitrundeneffekten auch geworden wäre.

## V.7 Fazit

Zusammenfassend lässt sich sagen: Es wäre am besten gewesen, wenn es gelungen wäre, nur die Importpreissteigerungen im binnenländischen Preisniveau durchlaufen zu lassen und alles zu tun, um die absehbaren drohenden Nebenwirkungen wie Selbstverstärkungswirkungen, Preismitnahmen und die befürchteten Zweitrundeneffekte zu verhindern. Dann hätte sich das Preisniveau des sogenannten Letzten Verbrauchs (Konsum, private und staatliche Investitionen, staatliche Käufe, Export) in 2022 statt um 9% wahrscheinlich nur um 5% erhöht und das Preisniveau würde auch in 2023 merklich niedriger sein, als es sein wird.

Das ist jedoch nicht gelungen. Zwar wurden wichtige richtige Maßnahmen getroffen, aber es unterliefen auch Fehler und Versäumnisse.

