

Max Strietholt

## Macht und Ohnmacht des Staates im Kampf gegen die Inflation

Zum neunten Mal in Folge hat die Europäische Zentralbank (EZB) im Juli 2023 den Leitzins erhöht – dieses Mal um 25 Basispunkte auf nunmehr 4,25%. Nur ein Jahr zuvor lag der Zins noch bei 0%, ehe die Währungshüter im Juli 2022 die lange Phase der Niedrig- und Negativzinsen beendeten und eine bis heute anhaltende Zinswende einläuteten. Die hartnäckige Inflation, so die Botschaft, soll entschieden bekämpft werden. Doch wie genau sollen Zinsen gegen Inflation helfen? Warum besteht die Inflation trotz Zinserhöhungen bis heute fort? Und wie beugen wir zukünftiger Inflation vor? Dieser Beitrag wirft einen Blick auf die Ursachen von Inflation und versucht auf dieser Grundlage, die Spielräume des Staates im Kampf gegen die Inflation näher zu bestimmen.

### Inflationsursachen verstehen

Die Idee hinter den Zinserhöhungen ist – grob vereinfacht – die Folgende: Wenn die EZB den Leitzins erhöht, wird es für Banken teurer, sich Geld von ihr zu leihen. Diese Kosten werden die Banken in Form höherer Zinsen bei Krediten an ihre Kunden weitergeben. Dadurch wiederum werden insgesamt weniger Kredite aufgenommen, wodurch Bürger:innen weniger Geld zur Verfügung haben, um Güter und Dienstleistungen zu erwerben – die Nachfrage sinkt. Wenn die Nachfrage sinkt, insgesamt also weniger Menschen um das knappe Angebot konkurrieren, werden Unternehmen weniger hohe Preise für ihre Güter und Dienstleistungen aufrufen können.

Zentralbanken wie die EZB bekämpfen Inflation also vor allem über die Steuerung der *Nachfrage*. Doch hierin besteht die Krux der aktuellen Situation: Vor allem in Europa ist die momentane Inflation in erster Linie nicht durch Probleme auf der *Nachfrageseite* ausgelöst worden, sondern vielmehr durch Probleme auf der *Angebotsseite*. Lag

die Hauptursache der steigenden Preise zu Beginn noch an gestörten Lieferketten in Folge der COVID19-Pandemie, sind inzwischen vor allem explodierende Energiekosten in Folge des Kriegs in der Ukraine der Haupttreiber. Dabei sind steigende Energiepreise nicht nur für sich genommen ein Problem, sondern wirken sich enorm auf sämtliche Sektoren aus – beispielsweise über steigende Transport- sowie Düngemittelpreise in der Lebensmittelindustrie.

### Die Nachfrage als Zielvariable – oder doch etwas Anderes?

Doch wenn die EZB die eigentlichen Inflationsursachen gar nicht bekämpfen kann, welchen Zweck haben die Zinserhöhungen dann? Eine einfache Antwort besteht darin, die Nachfrage in Einklang mit dem gesunkenen Angebot zu bringen: Wenn heute weniger Angebot vorhanden ist als gestern, so die Logik, muss die Nachfrage eben in gleichem Maße sinken. Dafür braucht es allerdings Zeit – bis die Zinserhöhungen wirken, vergehen in der Regel Monate bis Jahre.

Doch die Zinserhöhungen haben noch eine andere Wirkung: Verfolgt man die Begründungen der EZB für ihre Maßnahmen, fällt auf, dass auffallend oft davon gesprochen wird, *Vertrauen* herzustellen. Warum ist aber ist Vertrauen so wichtig? Der Grund ist der Folgende: Wenn Menschen glauben, dass die Preise steigen, *dann werden sie auch steigen* – eine fatale Form der selbsterfüllenden Prophezeiung. So hört man zuletzt wieder oft ein Wort, das zum letzten Mal in den 1970er Jahren durch die Medien geisterte: Die berühmte „Lohn-Preis-Spirale“. Wenn Arbeitnehmer:innen glauben, dass Preise steigen, werden sie das in Lohnverhandlungen berücksichtigen. Steigende Lohnkosten wiederum, so die Annahme, werden von Unternehmen an Kunden weitergegeben – die Preise steigen. Aus

diesem Grund ist es der EZB sehr daran gelegen, die Inflationserwartungen klein zu halten.

### **Geldpolitik produziert Verlierer und Gewinner**

Begriffe wie „Angebot und Nachfrage“, „Geldwert“ oder „Kaufkraft“ klingen oftmals technisch, kalt und eher unpolitisch. Doch der Eindruck täuscht: Inflation und ihre Bekämpfung sind hochpolitische Angelegenheiten, denn sie werden immer bestimmte Bevölkerungsgruppen ärmer, andere wiederum reicher machen. Wer gewinnt und verliert, ist dabei nicht immer auf den ersten Blick ersichtlich. Von verschiedenen Seiten wird beispielsweise oft argumentiert, die Inflation müsse vor allem deswegen entschieden bekämpft werden, um ärmere Bevölkerungsschichten zu schützen. Und auch wenn es stimmt, dass vor allem Menschen mit geringem Einkommen besonders stark von steigenden Preisen betroffen sind: Auch die Bekämpfung von Inflation über Zinserhöhungen bringt Opfer mit sich. Denn über Zinserhöhungen die Nachfrage zu „dämpfen“ heißt im Klartext, Menschen ärmer zu machen und Arbeitslosigkeit zu erzeugen. Zudem leiden oftmals kleine und mittelständische Unternehmen an den hohen Zinsen – zurzeit spüren dies beispielsweise Landwirte oder der Bausektor.

### **Inflationsbekämpfung jenseits von Geldpolitik**

Wie wir gesehen haben, kann die EZB die Hauptursachen, die ursprünglich zur Inflation geführt haben, eigentlich nicht beeinflussen. Doch wenn Zinserhöhungen für viele so schmerzhaft sind, gäbe es dann nicht andere Wege, die momentane Inflation zu bekämpfen? Darum wird im Moment wieder heiß gestritten. Während in den 1970ern noch die vom Monetaristen und Neoliberalen Milton Friedman vertretene These galt, wonach Inflation „immer und überall ein monetäres Phänomen“ und der einzige Weg ihrer Bekämpfung demnach eine restriktive Geldpolitik sei, werden inzwischen auch wieder andere Maßnahmen diskutiert.

Zu Bekanntheit hat es im Zuge dessen beispielsweise die Ökonomin Isabella Weber gebracht, deren

Vorschläge zur Inflationsbekämpfung in Deutschland Niederschlag in der sogenannten Gas- und Strompreisbremse gefunden haben. Wie etwa die Bundesbank betont, spielt diese Maßnahme eine zentrale Rolle beim aktuellen Rückgang der Inflation.<sup>1</sup> Nicht nur die klassische Geldpolitik seitens der Zentralbanken, sondern auch die Fiskalpolitik seitens der Regierungen kann und muss also Einfluss auf die Inflationssteuerung nehmen. Dies ist eine Erkenntnis, die auch eine entscheidende Botschaft für die Zukunft sein sollte.

### **Ein Blick in die Zukunft: Inflationsbekämpfung geht nicht ohne Klimaschutz**

Pandemien und Angriffskriege auf europäischen Boden sind Ausnahmeereignisse, und bleiben das auch hoffentlich in Zukunft. Dennoch können wir aus der aktuellen Situation einiges für die Zukunft lernen. Eine der zentralsten Botschaften ist, dass ein wesentlicher Grundpfeiler zukünftiger Inflationsbekämpfung effektiver Klimaschutz sein muss. Zum einen ist die aktuelle Inflation auch das Ergebnis von Versäumnissen der sozial-ökologischen Transformation der letzten Jahrzehnte, denn die starke Abhängigkeit von russischem Gas ist auch eine direkte Konsequenz der ausgebremsten Energiewende. Vor allem aber werden wir in Zukunft vergleichbare Angebots- und Preisschocks erleben wie zurzeit – mit dem Unterschied, dass diese dann nicht von Pandemien und Kriegen ausgelöst werden, sondern durch den Klimawandel. Extremwetterereignisse wie Dürren oder Überschwemmungen werden nicht nur für Ernteausfälle sorgen und dadurch Lebensmittelpreise in die Höhe treiben, sondern auch Transporttrassen und kritische Infrastruktur beeinträchtigen.

Nicht nur die aktuelle Krise, sondern auch ein Blick in die Zukunft zeigt also: Inflation ist kein Thema, das losgelöst von anderen politischen Problemen wie gesellschaftlicher Ungleichheit oder der ökologischen Transformation betrachtet werden sollte. Insbesondere wäre es ein Fehler, die Bekämpfung der Inflation auf Kosten der sozial-ökologischen

<sup>1</sup> Die Bundesbank schätzt, dass beide Maßnahmen zusammengenommen die Inflation im Jahr 2023 um 1,5 % reduzieren. Vgl. Bundesbank (2022): Monatsbericht Dezember 2022. URL: <https://www.bundesbank.de/resource/blob/892964/bbd7c9b91f93da1255b118db7bf6da5/mL/2022-12-prognose-data.pdf> [14.12.2023].

Wende auszutragen – etwa indem zu hohe Zinsen notwendige Investitionen hierfür unmöglich machen. Eine Möglichkeit bestünde beispielsweise darin, statt einem einzigen, pauschalen Zinssatz zukünftig *sektorspezifische* Zinssätze anzusetzen.<sup>2</sup> In jedem Falle gilt es für die Zukunft, ökonomische,

ökologische und soziale Fragen wieder verstärkt zusammenzudenken, anstatt sie losgelöst voneinander zu betrachten. Dieser Herausforderung müssen sich nicht nur politische Entscheidungsträger:innen, sondern auch wir als Wissenschaftler:innen stellen.

---

<sup>2</sup> Dieser Vorschlag wurde unter anderem von Jens van't Klooster vorgebracht. Vgl.: van't Klooster, Jens (2022): The European Central Bank's strategy, environmental policy and the new inflation: A case for interest rate differentiation. URL: <https://www.lse.ac.uk/granthaminstitute/wp-content/uploads/2022/07/The-European-Central-Banks-strategy-environmental-policy-and-the-new-inflation.pdf> [14.12.2023].