

# Was tun gegen die hohe Inflation?

JENS SÜDEKUM

**D**ie Inflation ist derzeit das zentrale wirtschaftspolitische Problem. Im Mai 2022 betrug die Preissteigerungsrate 7,9 % gegenüber dem Vorjahresmonat. Auf's Jahr gesehen muss mit rund 6 % gerechnet werden – so viel wie seit 40 Jahren nicht mehr.

Woher kommt diese Teuerung, die zu einem Sprengsatz für die Gesellschaft zu werden droht? Und was können wir dagegen tun? Zur Beantwortung dieser Fragen lohnt zunächst ein Vergleich mit den USA, wo die globale Inflation ihren Ausgang nahm. Dort erleben wir eine sehr stark nachfragegetriebene Entwicklung, angefacht durch die extrem expansive Corona-Politik der Präsidenten Donald Trump und Joe Biden. Beide haben in Reaktion auf die Pandemie voluminöse Hilfs- und Konjunkturprogramme in einem Umfang von mehr als 5 Bio. US\$ auf den Weg gebracht. Dieser überdimensionierte Stimulus führte zu einer konjunkturellen Überhitzung, einem leer gefegten Arbeitsmarkt und einer veritablen Lohn-Preis-Spirale.

In Europa ist davon nichts zu sehen. Auf der Nachfrageseite erleben wir zwar eine gewisse Normalisierung nach der Pandemie und spüren die Auswirkungen des amerikanischen Konsumbooms. Die heimische Nachfrage – und zwar weder die private noch die staatliche – ist bei uns jedoch dezidiert kein Inflationstreiber. Stattdessen haben wir es fast ausschließlich mit einer Angebotsinflation zu tun, die in viele Wirtschaftsbereiche ausstrahlt. Der mit Abstand stärkste hiesige Inflationstreiber sind mit 38 % die Energiepreise. Aber auch Lebensmittel sind mit 11 % empfindlich teurer geworden. Bei den Dienstleistungen war der Preisanstieg mit 2,9 % zwar noch relativ gering, doch auch hier geben die Unternehmen ihre gestiegenen Kosten vollumfänglich weiter. Zudem ist Europa insgesamt konfrontiert mit einer Reihe von negativen Angebotsschocks. Neben dem Ukraine-Krieg mit seinen Folgen auf Energie-, Lebensmittel- und Rohstoffpreise ist hierfür vor allem die strikte Zero-Covid-Politik in China ursächlich. Sie wird als Reaktion auf die Omikron-Virusvariante verfolgt und führt nach wie vor zu gewaltigen Disruptionen im globalen Güterverkehr und damit ebenfalls zu dramatisch gestiegenen Erzeugerpreisen.

Damit stellt sich die Frage: Soll der Staat hier eingreifen – und falls ja, wie? Wenn Finanzminister Christian Lindner sagt, die Reaktion auf die hohe Inflation müsse darin bestehen, eine „fiskalische Neutralität“ anzustreben und das Ausmaß der staatlichen Verschuldung zurückzufahren, um „Druck von den Preisen“ zu nehmen, dann geht diese Ursachenanalyse am eigentlichen Kern des Problems vorbei. Natürlich fordert niemand Budgetdefizite wie in den Jahren 2020 und 2021. Aber eine fiskalpolitische Vollbremsung, um die gesamtwirtschaftliche Nachfrage auf das gesunkene Niveau des Angebots zurechtzustutzen, wäre eine fatale Fehlentscheidung. An den aktuell hohen Preisen würde das kaum etwas ändern. Stattdessen würde sich dann zur aktuellen Inflation eine hausgemachte Rezession gesellen – mit Unternehmensinsolvenzen, steigender Arbeits-

losigkeit und sinkenden Investitionen. Es wäre der Weg in die Stagflation, die schlechteste aller Welten.

Eine ähnliche Diagnose gilt für die Geldpolitik. Eigentlich ist sie ja bei hoher Inflation gefordert. Doch was soll die Europäische Zentralbank (EZB) gegen die aktuelle Teuerung ausrichten? Sie kann weder chinesische Lieferketten reparieren noch für sinkende Energiepreise sorgen.

Natürlich muss die EZB achtsam sein, damit sich nicht auch hierzulande eine Lohn-Preis-Spirale entwickelt und es zu einer dauerhaften Entankerung der Inflationserwartungen kommt. Aber aktuell droht eher das Gegenteil: massive Reallohnverluste, weil die realisierten Nominallohnsteigerungen (die 2022 im Durchschnitt der Eurozone bei circa 3 % liegen dürften) weit hinter der Inflationsrate zurückbleiben. Das letzte, was wir in so einer Situation brauchen, ist eine geldpolitische Vollbremsung. Stattdessen ist eine Makropolitik gefragt, die sich an zwei wesentlichen Leitlinien orientiert: dem Abfedern und dem Abbau der Angebotsinflation.

Ganz konkret sind erstens gezielte Entlastungen für diejenigen erforderlich, die unter den steigenden Preisen am stärksten zu leiden haben. Es sind vor allem Familien mit niedrigen und mittleren Einkommen, die Unterstützung benötigen, um mit den hohen Preisen zurechtzukommen. Das sollten pauschale Einkommenstransfers sein, wie beim Energiegeld, finanziert etwa durch Steuern auf krisenbedingte Übergewinne. Das sorgt auch für Entspannung in den Tarifrunden. Zweitens ist es wichtig, keine Abstriche bei der Investitionsagenda der Ampel-Koalition zu machen, sondern diese im Gegenteil noch zu beschleunigen. Wir brauchen derzeit sicher kein breit angelegtes Konjunkturpaket, um die Nachfrage anzukurbeln. Aber wir brauchen „progressive Angebotspolitik“. Wenn die Krise eines gezeigt hat, dann ist das die dringende Notwendigkeit einer größeren Selbstständigkeit Europas in den Bereichen Energie und Sicherheit. Der Ausbau der erneuerbaren Energien muss jetzt die oberste strategische Priorität sein: nicht nur für den Klimaschutz, sondern auch aus geopolitischem Interesse. Und schließlich sind gezielte industriepolitische Initiativen vonnöten, um Kernbereiche der Wertschöpfung in Europa zu erhalten, sie weiter zu entwickeln und dadurch auch unabhängiger von China zu werden. All das wird erst mal viel Geld kosten, auch Steuer-geld. Aber mittelfristig wirken sich diese Investitionen vor allem auf der Angebotsseite aus und führen zu einer Entspannung bei den aktuellen Inflationstendenzen. ■

**JENS SÜDEKUM**, Prof. Dr., ist Professor für Volkswirtschaftslehre an der Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf und Mitglied im Wissenschaftlichen Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz (BMWK). Er forscht zu den Themen Globalisierung, Arbeitsmärkte und Regionalpolitik.

@ suedekum@hhu.de