

## **Zu den geldpolitischen Entscheidung des Rates der Europäischen Zentralbank am 15.12.2022**

### **Rückwärtswende statt Zeitenwende: Drohender Rückfall in die neoliberale Geld- und Finanzpolitik**

Die hohe Inflation mit Zuwachsraten von derzeit 10 Prozent belastet die privaten Haushalte und in der Folge die Gesamtwirtschaft auch im kommenden Jahr. Die negativen Folgen sind klar: Inflation stört die Informationsfunktion des Preissystems. Sie treibt vor allem die soziale Spaltung voran. Nach Berechnungen des Instituts für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) ist der Warenkorb einer Familie mit 2 Kindern und einem monatlichen Nettoeinkommen zwischen 2.000 und 2.600 € im Oktober zum Vergleich Oktober des letzten Jahres gegenüber durchschnittlich 10,4 % mit 11,8 % am höchsten gestiegen. Beim wohlhabenden Alleinlebenden mit einem Nettoeinkommen von über 5.000 € pro Monat reduziert sich die Geldentwertung auf 8,4%. Aber auch die gesamtwirtschaftlichen Verluste sind unübersehbar. Inflation kommt geschürt durch die Zinswende per Rezession im Doppelpack daher. Der Angebotsschock über die importierten Preise für die existenznotwendige Energie reduziert ohne ausreichende staatliche Entlastungsprogramme die Nachfrage der privaten Haushalte und der Unternehmen auf breiter Front. Verstärkt wird der Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion durch die geldpolitische Zinswende. Schließlich ist es ihr erklärtes Ziel, die kreditfinanzierten Ausgaben etwa der Unternehmen für Investitionen durch höhere Zinssätze zu bremsen.

Im Zentrum der vorherrschenden wirtschaftspolitischen Beratung sowie der Geldpolitik der EZB steht derzeit die Auflösung von sich hochschaukelnden Inflationserwartungen. Der „Sachverständigenrat zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung“, der in seinem jüngsten Jahresgutachten nicht konsequent genug auf ordnungspolitische Rechthabereien zugunsten faktischen Wirkungszusammenhänge („empirische Evidenz“) verzichtet, fordert, die „Entankerung der Inflationserwartungen“ zu verhindern. Propagiert wird die „Kunst des Managements der Erwartungen“. Entscheidend sind jedoch nicht die zum Teil durch irrationale Ängste und Beschwörungen getriebenen Inflationserwartungen, sondern die maßgeblichen Ursachen der Kaufkraftverluste.

Denn im Klima der anhaltend hohen Inflation schiebt sich gegenüber dem als marktrational beschriebenen Angebot die neoklassisch-monetaristische Lehre von der durch Übernachfrage, die durch den Staat, die Gewerkschaften und die Billiggeldpolitik angetrieben wird. Der Eindruck entsteht, schon längst sei die zweite Antriebsstufe der Inflationsrakete gezündet. In der ersten Phase des Inflationsschocks stand noch die Verursachung der Kaufkraftverluste durch die importierten Angebotspreise vor allem für Energie- und Rohstoffe im Mittelpunkt. Geldpolitik konnte dagegen wenig ausrichten. Der Finanzpolitik verblieb dagegen die Aufgabe, neben den Maßnahmen zum schnelleren Ausstieg aus fossilen Energieträgern sozial gerechte Entlastungspakte für private Haushalte und Rettungsprogramme für die unverschuldet von der Insolvenz bedrohten Unternehmen aufzulegen. Zur Finanzierung diene die öffentliche Kreditfinanzierung zur Sicherung der an sich gesunden Unternehmenssubstanz und zur sozialen Stabilisierung die zukunftsfähige öffentliche Kreditfinanzierung.

Diese auf die importierte Angebotsinflation ausgerichtete Politik ist zuerst durch die EZB im Juli mit der Zinswende aufgekündigt worden. Die Ursache der Inflation wird derzeit nur noch in der zuvor durch billiges Geld der EZB gepushten inländischen Übernachfrage gesehen. Dazu passt das Bild von der Inflationsrakete mit den zwei Antriebsaggregaten: Nach der ersten Antriebsstufe importierte Angebotspreise ist mit der Zinswende das Antriebsaggregat Übernachfrage gezündet worden. Jetzt schon ist absehbar, dass sich mit dieser restriktiven Geldpolitik die Inflation, bei der auf angebotsseitige Marktkräfte gesetzt wird, nicht erfolgreich bekämpfen lässt. Während die Banken mit ihren Zinsüberschüssen profitieren, mehren sich die Anzeichen für den nachfolgenden wirtschaftlichen Abschwung sowie, wie die Deutsche Bundesbank betont, für wachsende Risiken in Richtung Instabilität des Finanzwesens.

Getreu dem Dogma von der Übernachfrage schwört derzeit Christine Lagarde jetzt auf die vierte Anhebung der Leitzinsen seit Juli ein. Weit über den geldpolitischen Auftrag hinaus wird allerdings auch vor der Politik mit „fiskalischen Impulsen“ gegen die Krise gewarnt. Im Klartext heißt das: Soziale Entlastungsprogramme für private Haushalte und Überbrückungsprogramme für die von der Insolvenz bedrohten Unternehmen per Staatsschulden finanziert, heizen die Inflation an. Die Drohung einer Disziplinierung der Finanzpolitik mit der restriktiven Geldpolitik ist unüberhörbar. Auch der „Rat der fünf Weisen“ sieht mit einer eigentümlichen Deutung das Problem der Übernachfrage durch

Entlastungsprogramme, jetzt allerdings bei den Reichen. Mangels sozialer Treffsicherheit stiegen die Einkommen bei den Reichen, die diese wiederum zu wachsenden Konsumausgaben nutzen würden. Um diesen Konsumschub der Personen an der Einkommensspitze zu bremsen, wird überraschenderweise zeitlich streng befristet die Erhöhung des Spitzensatzes bei der Einkommensteuer gefordert. Diese Absicht, den Reichenkonsum infolge der teuren Mitnahmeeffekte durch die Entlastungspakte über den angehobenen Spitzensteuersatz zu bremsen, lässt sich ernsthaft nicht begründen. Bei den Reichen entsteht aus den Entlastungspaketen sicherlich kein staatlich finanzierter Zusatzkonsum, sondern es wird noch mehr gespart und damit Vermögen gebildet. Unabhängig von den Entlastungspaketen ist es schon lange geboten, die Besteuerung der Einkommensstarken und Vermögenden zu erhöhen. Unverzüglich müssen die Instrumente der Entlastungspakte der privaten Haushalte sozial zielgenau eingesetzt und somit Mitnahmeeffekte durch die Einkommensstarken verhindert werden. Auch trifft die überlagernde Kritik, die Entlastungs- und Überbrückungsprogramme würden generell eine inflationstreibende Übernachfrage auf breiter Front erzeugen, nicht zu. Vielmehr bleibt es die Aufgabe, den durch die hohen Energie- und Lebensmittelpreise drohenden Absturz der Konsumnachfrage vor allem bei sozial schwachen Haushalten abzufangen und die an sich gesunde Unternehmenssubstanz zu retten.

Politik muss an den aktuellen und längerfristig wirkenden Ursachen der Inflation ansetzen: Krise der Globalisierung nicht nur durch Lieferkettenprobleme, politisch getriebene Preise der Energiepolitik, notwendiger ökologischer Umbau mit CO<sub>2</sub>-Preisen, massive Spekulationsgeschäfte sowie der Machtpreisbildung durch hoch konzentrierte Unternehmen. ++++