

**Gesellschaft Bremerhaven 1947 e. V.**

*Vortrag und Diskussion mit Rudolf Hickel*

**Hartnäckige Inflation, wirtschaftliche Stagnation, drohende  
Finanzmarktkrise:  
Herausforderungen an die Geld- und Finanzpolitik!**

Prof. Dr. Rudolf Hickel  
Institut Arbeit und Wirtschaft (IAW)

am 3. April 2023



# Unter dem Regime der **POLYKRISE** → **HYPERKOMPLEXITÄT**

## 1. DIE DREI I-Krisen:

**INFEKTION** (Corona): -Triebkraft Globalisierungskrise über Lieferkettenprobleme

- (Wieder-)Entdeckung öffentlicher Infrastruktur

**INTERVENTION**: Krieg, neue Blockbildung, Protektionismen („Nation first...“)

- Krise „Wandel durch Handel“
- Ökonomische Wohlstandsgewinne aller beteiligten Nationen kein Garant für Frieden

**INFLATION**: Ursachen, ökonomische und soziale Folgen

## 2. Neuer Schock: Nach dem Beinahe-Zusammenbruch durch die **FINANZMARKTKRISE** 2008/2009

Spektakuläre Banken Krisen/ Beispiele: Großbank Credit Suisse / relevante Regionalbank für Startups „Silicon Valley Bank (SVB)“

## 3. Latentes Krisenpotenzial: Das **EUROSYSTEM**

- Einheitliche Geldpolitik
- Tendenzen der Defragmentierung durch Zinswende
- Geldpolitik belastet das Bankensystem

## 4. Krise der hybriden **Globalisierung**

- Lieferketten-, Logistikstörungen
  - Geostrategische Blockbildung
- Neue Orientierung: Resiliente Geschäftsmodelle: Friend Shoring

**Überlagert: Ökologisch-soziale Transformation: Klimaziel 1,5 Grad**

# Aktuelles makroökonomisches Umfeld 2023/2024

(Konjunkturprognose vom März 2023 des SVR)

|                   | WIRTSCHAFTSWACHSTUM (vH) | → | INFLATION (vH)       |  |
|-------------------|--------------------------|---|----------------------|--|
| 2021              | 2,5                      |   | 3,1                  |  |
| 2022              | 1,8                      |   | 6,9                  |  |
| 2023 <sup>P</sup> | 0,2                      |   | 6,6                  |  |
| 2024 <sup>P</sup> | 1,3                      |   | 3,0 : sehr unsicher! |  |

**STAGFLATION**

**KRISENBRANCHE**  
Bauwirtschaft (2023: -3,7%)  
vor allem Wohnungsbau

## Arbeitsmarkt

### Gute Verfassung

- \* leichter Rückgang registrierte Arbeitslosigkeit
- 2023: 2, 418 Millionen

## Außenhandel

### Niedriges Niveau, labil

- \* Exporte<sup>P</sup> 2023: 0,6% /24: 3,0%
- \* Importe<sup>P</sup> 2023: 0,1% /24: 3,2%

## Staatsfinanzen

### Finanzierungssaldo nur leicht negativ

- Finanzierungssaldo zum BIP
- 2022: -2,6% / 2023<sup>P</sup>: 1,5%<sup>P</sup> / 2024<sup>P</sup>: -0,4%

rgiekosten + Fremdfinanzierung

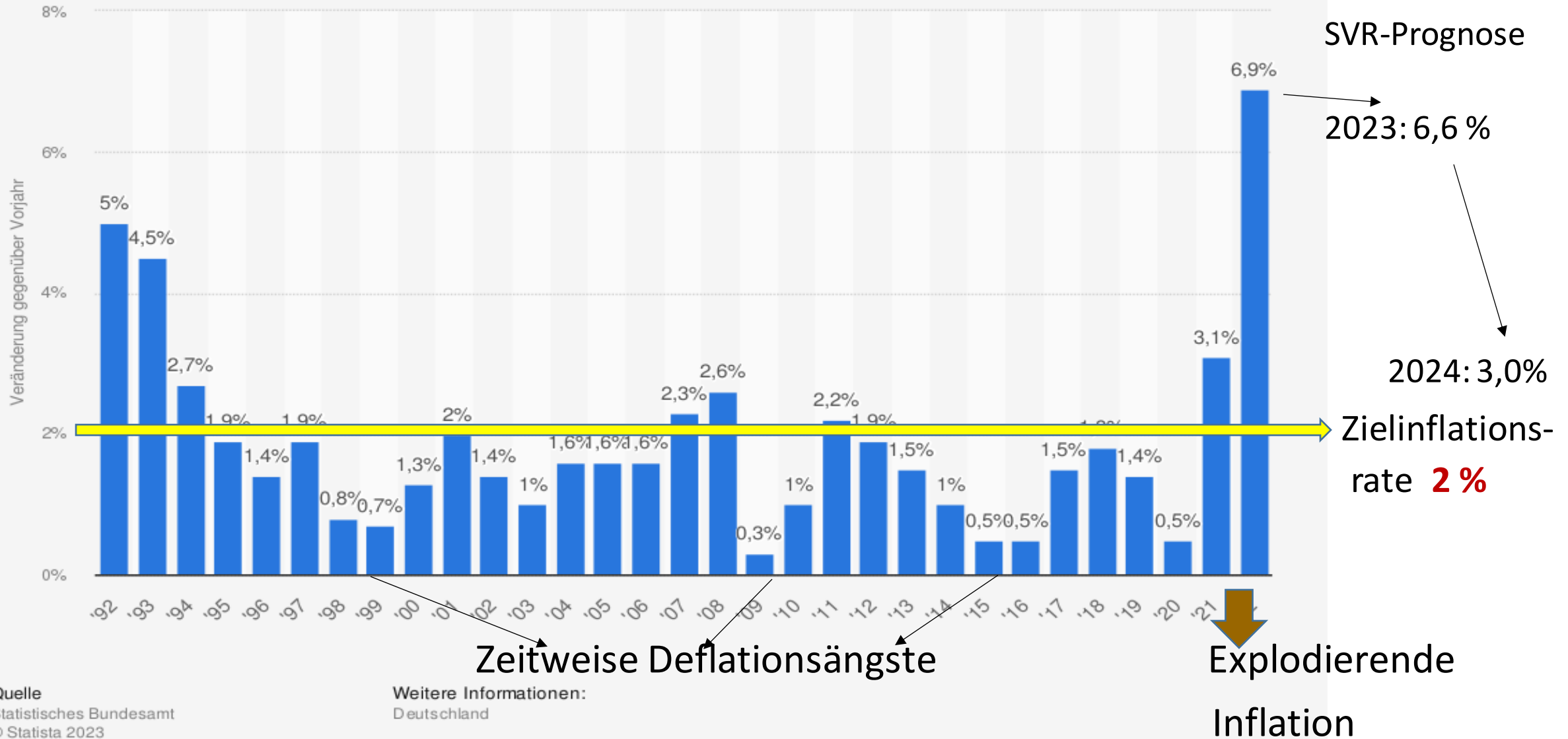
### Belastende Faktoren der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung:

- \* Inflation: Kaufkraftverluste bei privaten Haushalten + Unternehmen: Energiekosten und teure Fremdfinanzierung
- \* Störungen Liefer-, Logistikkette (auch Folge der Lockdowns in China)
- \* Russlands Krieg in der Ukraine: Lieferstopps, Sanktionen, steigende Militärausgaben

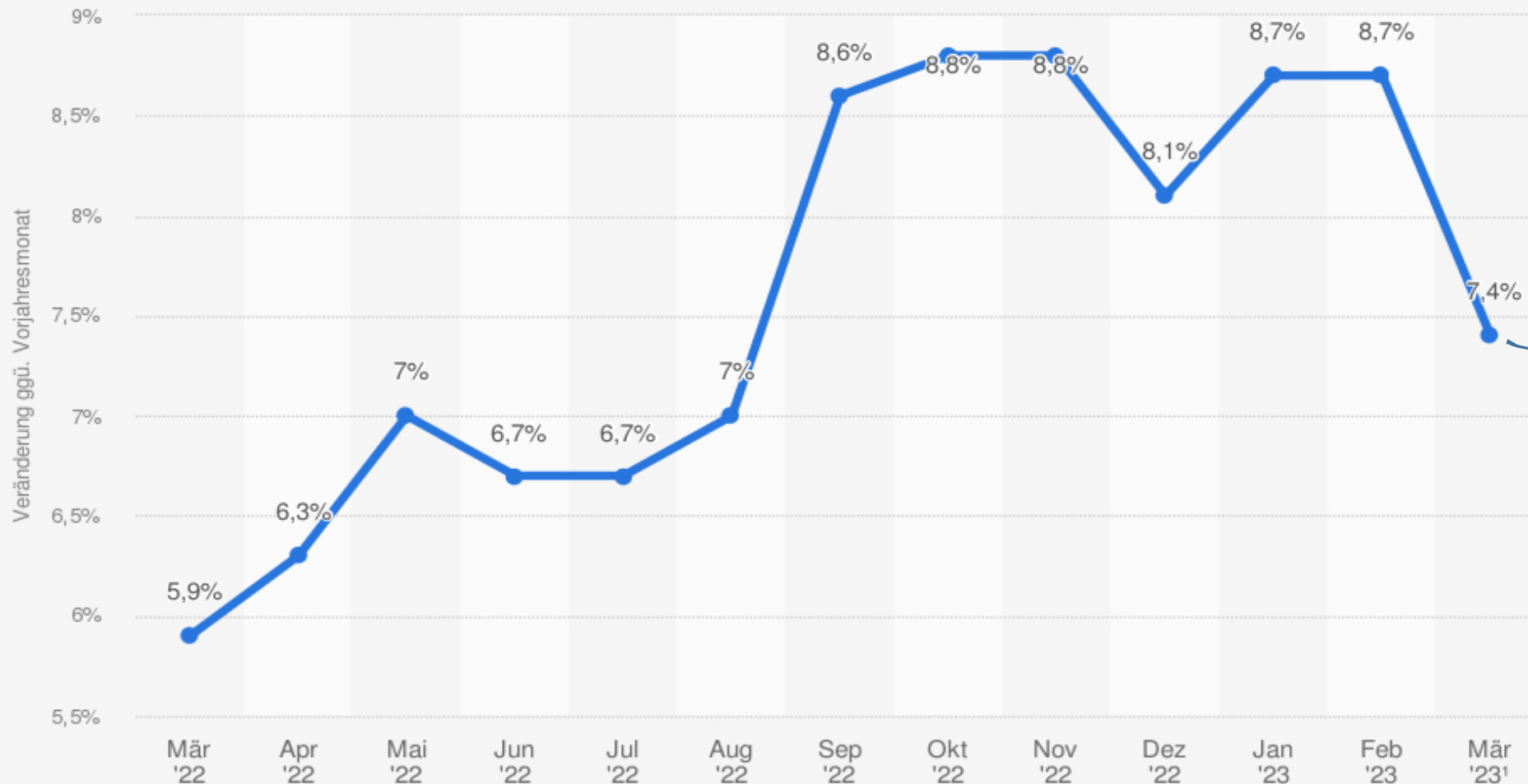
### Testat für Deutschland: Intensität der Krise entschärft:

- \* **Insgesamt starke Substanz** / Krisenresistenz der deutschen Wirtschaft
- \* **Politik des Gegensteuerns:** Rettungsprogramme für Unternehmen / Kurzarbeiterregelung / soziale Lasten reduziert

# Inflationsrate in Deutschland von 1992 bis 2022 (Veränderung des Verbraucherpreisindex gegenüber Vorjahr)



## Inflationsrate in Deutschland von März 2022 bis März 2023 (Steigerung des Verbraucherpreisindex gegenüber Vorjahresmonat)



Höhepunkt der Inflation???

MÄRZ 2023  
(vorläufig)

7,4%  
(Vormonat +0,8%)

### Wechsel der Triebkräfte

- Energie: 3,5%
- Nahrungsmittel: 21,8 %

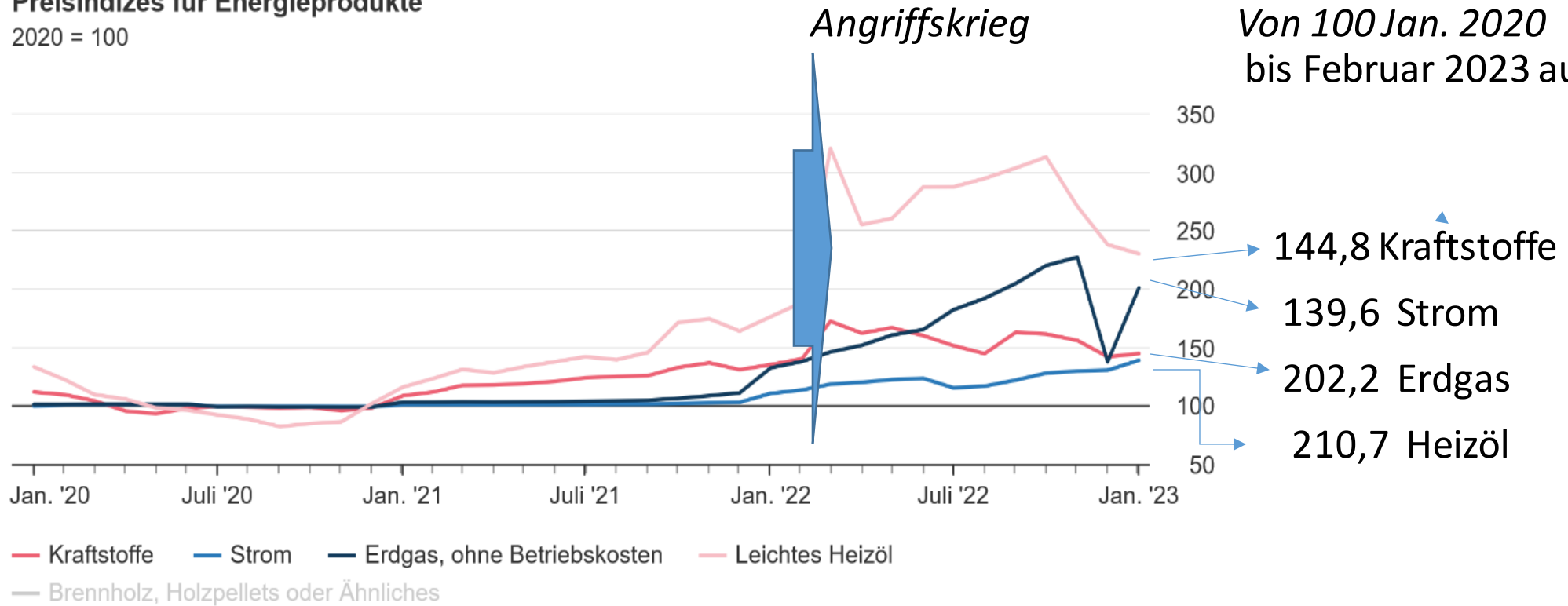
### Ursachen des Rückgangs:

**1. Basiseffekt:**  
Sprung März 2022  
(Angriffskrieg)

**2. Entlastung** Strom/  
Gas etc.

Wichtiger Inflationstreiber: importierte Energiepreise  
Auslöser Angriffskrieg ➡ Gegenreaktion Sanktionen durch Embargo + Lieferstopp  
Beispiel Gas: Mengenverluste + Preisanstieg (auch durch Umstieg  
auf LNG

Preisindizes für Energieprodukte  
2020 = 100



# Zwischenspur: Was misst die Inflationsrate (VPI)?

**Verbraucherpreisindex misst die durchschnittliche Preisentwicklung aller Waren und Dienstleistungen, die private Haushalte für Konsumzwecke kaufen** (etwa Nahrungsmittel, Mieten, Strom, Kraftstoffe und Friseurdienstleistungen)!

Die Basis zur Berechnung des VPI ist ein **Warenkorb („Market Basket oder Commodity Bundle)**: Repräsentative Zusammenstellung von Gütern und Dienstleistungen, die den Konsum privater Haushalte eines bestimmten Jahres zusammenfassen. Derzeit umfasst er insgesamt 700 gewichtete Warenarten in zwölf Hauptgruppen.

*Warenkorb 2020 (wegen Corona-Ausnahmejahr 2020: Durchschnitt 2019 bis 2021! Auf der Basis umfangreicher Datenerhebungen einschließlich von Preisbeobachtern ist das Wägungsschema für 2022 ermittelt worden. Die Preiserhebung erfolgt im Internet / vor Ort / in Datenbanken oder per Datenkauf / Sonstige Preiserhebung (z.B. Onlinemeldung).*

**Unterschied 2015/2010:** Neu aufgenommen in den Korb gegenüber 2010 beispielsweise: Music-Stream / E-Book-Reader (Digitalisierung), höhere Ausgaben für Zahnreparatur (Demografie).

**Unterschied 2020/2015:** Neu aufgenommen u.a. Smartwatches, Fitnesstracker, Geh- und Alltagshilfen.

---

**Unterschiede VPI (Deutschland) gegenüber EU-Statistik HVPI** (abgestellt auf Vergleichbarkeit der Länder): Anderer Warenkorb bei **HVPI**: ohne Glückspiel, Rundfunkbeiträge oder die kalkulierten Kosten für selbstgenutztes Wohneigentum

## Neuer Warenkorb

### Neue Waren:

Beispielsweise

\* Smartwatches

\* Fitnesstracker

\* Geh- und Alltagshilfen

Inflationsrate mit Warenkorb von 2022

niedriger als mit dem 2015:

2022: VPI-Rate

alt: 7,9 %

neu: 6,9%

### Ursache:

Bei andauernd steigenden Preisen  
für eine Warengruppe ab 2015

#### Fall 1: Mengeneffekt

**Ausweichmöglichkeit auf  
höhere Preise**

Nachfrage geht zurück; Gewicht im  
Warenkorb sinkt. Beispiel:

**Wohnung, Wasser, Strom, Gas und andere  
Brennstoffe**

von 32,5% 2015

auf 25,9% 2022

#### Fall 2: Preiseffekt

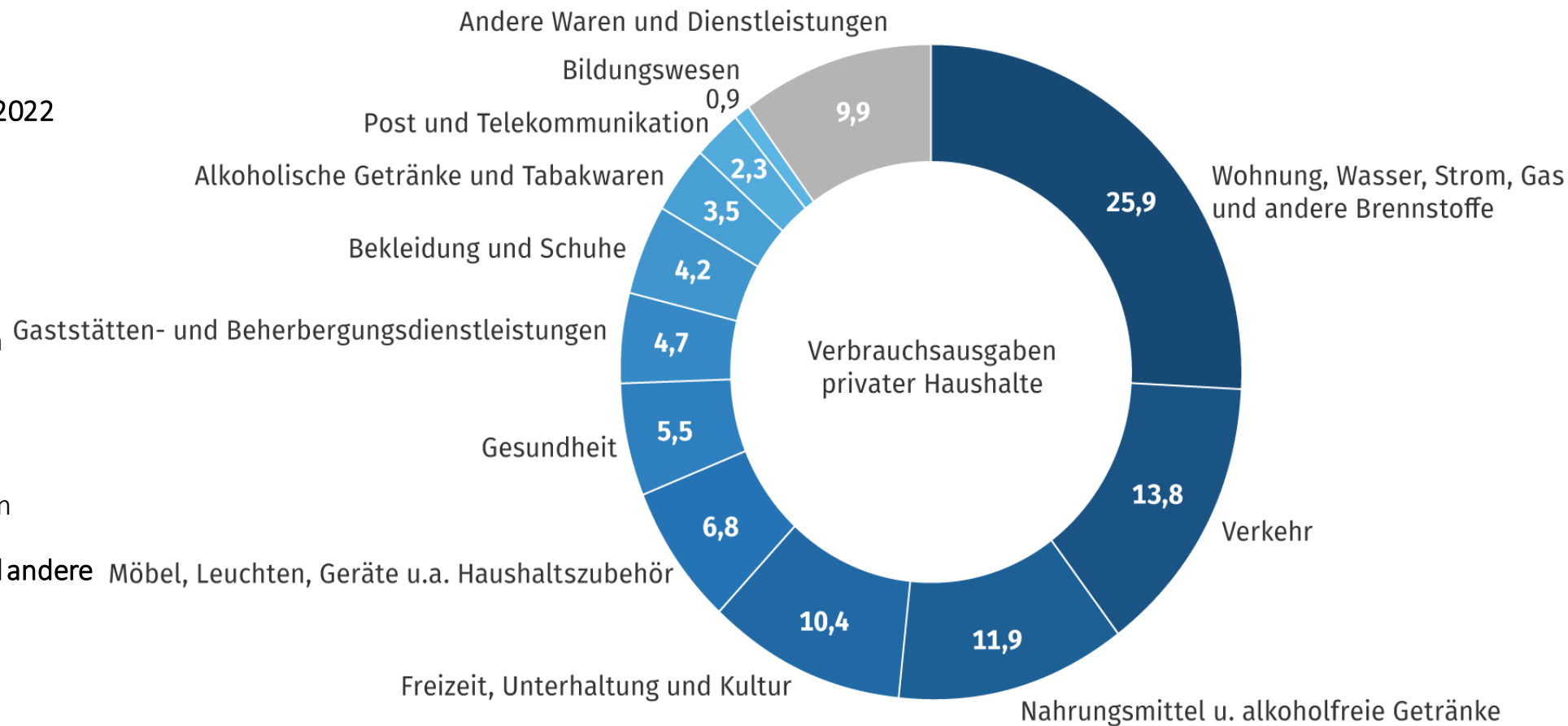
**Keine Ausweichmöglichkeit auf höhere  
Preise**

**Bei höherem Preis wird weiterhin  
nachgefragt**

Gewicht für Nahrungsmittel steigt von  
9,7% 2015 auf 11,9% 2020

## Gewichtung im Verbraucherpreisindex

Wägungsschema zum Basisjahr 2020 in %



©  Statistisches Bundesamt (Destatis), 2023



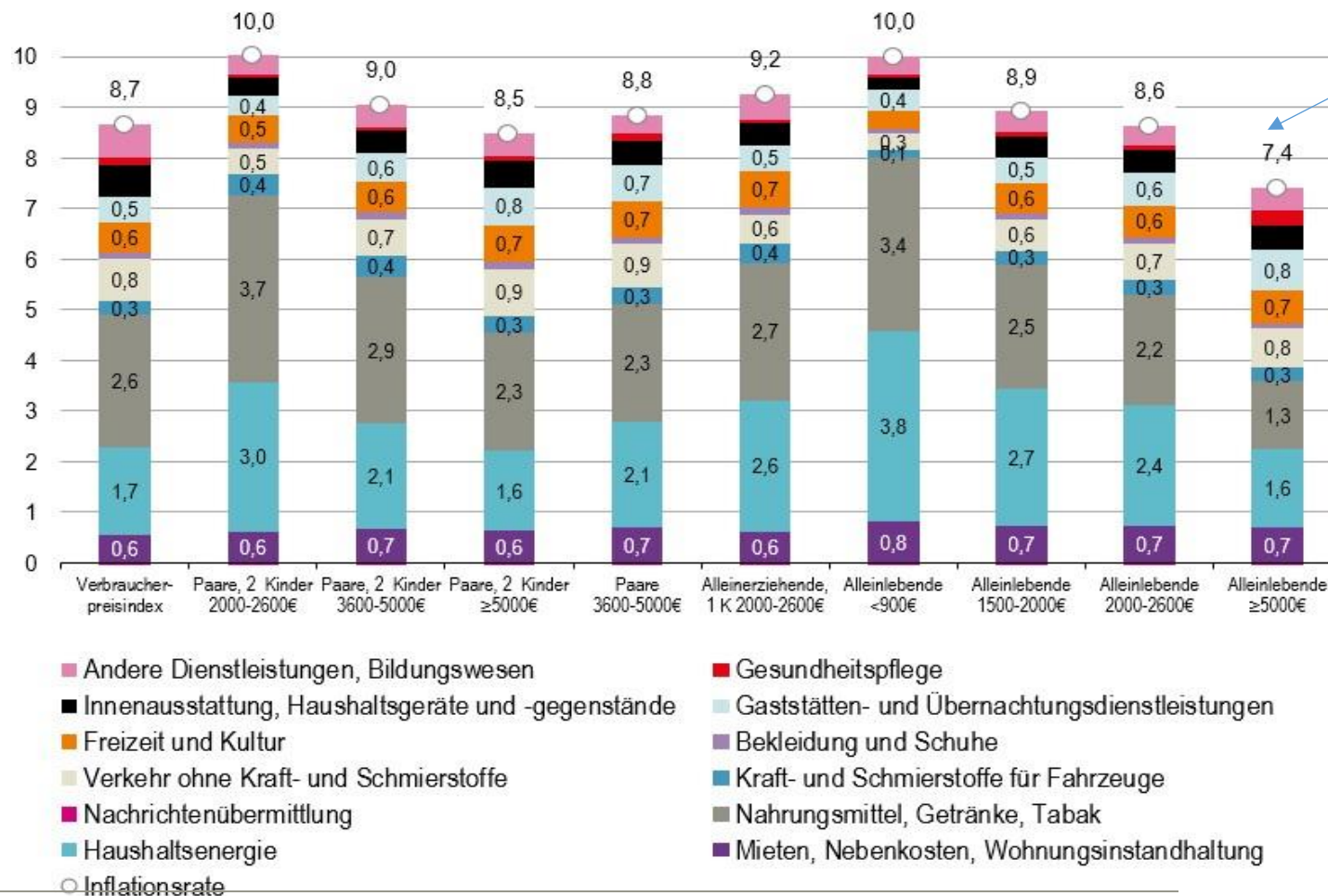
# Warenkörbe nach sozial-ökonomisch Gruppen unterschiedlich teuer: Inflation wirkt sozial ungerecht!

## Haushaltsspezifische Inflationsraten und Inflationsbeiträge im Januar 2023

### Preis des Warenkorbs nach sozio-ökonomischen Gruppen (Veränderung)

Höchste Belastung: Einkommensschwache Familie 10% :  $\Delta$  2,6 % ← Niedrigste Belastung: Einkommensstark Alleinlebend 7,4%

Arme Alleinlebende 10%





# Makroökonomische und strukturelle Ursachen der Inflation in der Kontroverse

## 1. Angebotsinflation (Supply Inflation): Preiserhöhung von der Angebotsseite!

- \* Angebotsengpässe: Lockdowns / Lieferketten unterbrochen
- \* Importierte Energiepreise: steigen durch Krieg / Lieferembargo und –stopps
- \* Monopolistische Preissetzungsmacht (Gewinn gier: Greedflation) und Spekulationsgeschäfte

## 2. Nachfrageinflation (demand pull Inflation): gesamtwirtschaftlich Nachfrage > Angebot!

Überschussnachfrage schafft Spielraum für unternehmerische Preiserhöhungen

Behauptete Triebkräfte der Nachfrageinflation: kreditfinanzierte Staatsausgaben (auch durch Entlastungspakete) / Lohn-Preis-Spirale; genauer: Preis  - Lohn  - Preis-Spirale

## 3. Monetär ausgelöste Inflation: durch die Notenbank geldpolitisch erzeugter Nachfrageüberschuss per Überflutung mit billigem Geld

Vorherrschende Begründung für die seit dem Juli 2022 eingeleitete Zinswende durch die EZB

## 4. Strukturelle Inflation: strukturbedingte Verschiebung wichtiger relativer Preise

- \* Ökologischer Umbau: CO<sub>2</sub>- Abgabe / in der Phase des Umbaus Preissteigerung durch Nachfrage nach wertvollen Rohstoffen: Greenflation
- \* Soziale Mindestregulierung durch weltweite Abschaffung von Armutslöhnen (etwa Textilproduktion in Bangladesch) (Erster Beitrag Deutschlands: Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz)
- \* Demografische Entwicklung: Alterung der Gesellschaft (Nachfrageveränderung)

Einzelne Triebkräfte der Inflation aus den vier Ursachengruppen treten oftmals gleichzeitig auf!

# **Zu Beginn der aktuellen Inflationskrise: Importierte Angebotsinflation + defekte Lieferketten**

## **1. Steigende Preise für importierte Energie**

**Das Beispiel Gas:** Gegenüber 2020 im Februar 2023 bei den privaten Haushalten + 202,2%

+ Ursache: Angriffskrieg gegen die Ukraine

+ Reaktion: Stopp der Lieferbeziehungen durch Embargos und Lieferstopps

+ Folgen: Gas aus Russland entfällt!

Massive Mengenreduktion: steigende Knappheitspreise + höhere Preise für alternative Lieferungen von GAS (etwa LNG)

## **2. Grundlegende Lieferkettenprobleme (Corona, Krise der Hyperglobalisierung) führen zur inflationstreibenden Angebotsverknappung**

**Was tun? Verantwortung der Finanz- und Umweltpolitik** (nicht der Geldpolitik)

\* Baucht Zeit: Forcierter Ausstieg aus fossiler Energie (Dekarbonisierung) per Einsparen und ökologischem Umbau

\* Kurzfristig gegen soziale Not und unverschuldete Unternehmensinsolvenzen: Entlastungsprogramme (etwa Gas- und Strompreisbremse) sowie Rettungsprogramme für die Unternehmenswirtschaft

## **Mit anhaltend hoher Inflation: Wechsel bei der Suche nach den Ursachen**

Vom anfänglichen Konsens über die Inflation von der Angebotsseite her verschiebt sich Ursachensuche auf hartnäckig anhaltende Inflation: Ruf nach der gegensteuernden Geldpolitik durch die EZB

### **Erste Stufe der Inflationsrakete: Der Angebotsschock**

**Verantwortung der Fiskal- und vor allem ökologische Strukturpolitik**

(Beispiel: Ausstieg aus der Abhängigkeit von Gas)

### **Zweite Stufe der Inflationsrakete: Wechsel unter dem Druck hoher Inflation**

**Verantwortung liegt bei der Geldpolitik (EZB)** gegen hausgemachte  
Übernachfrage im Euroraum

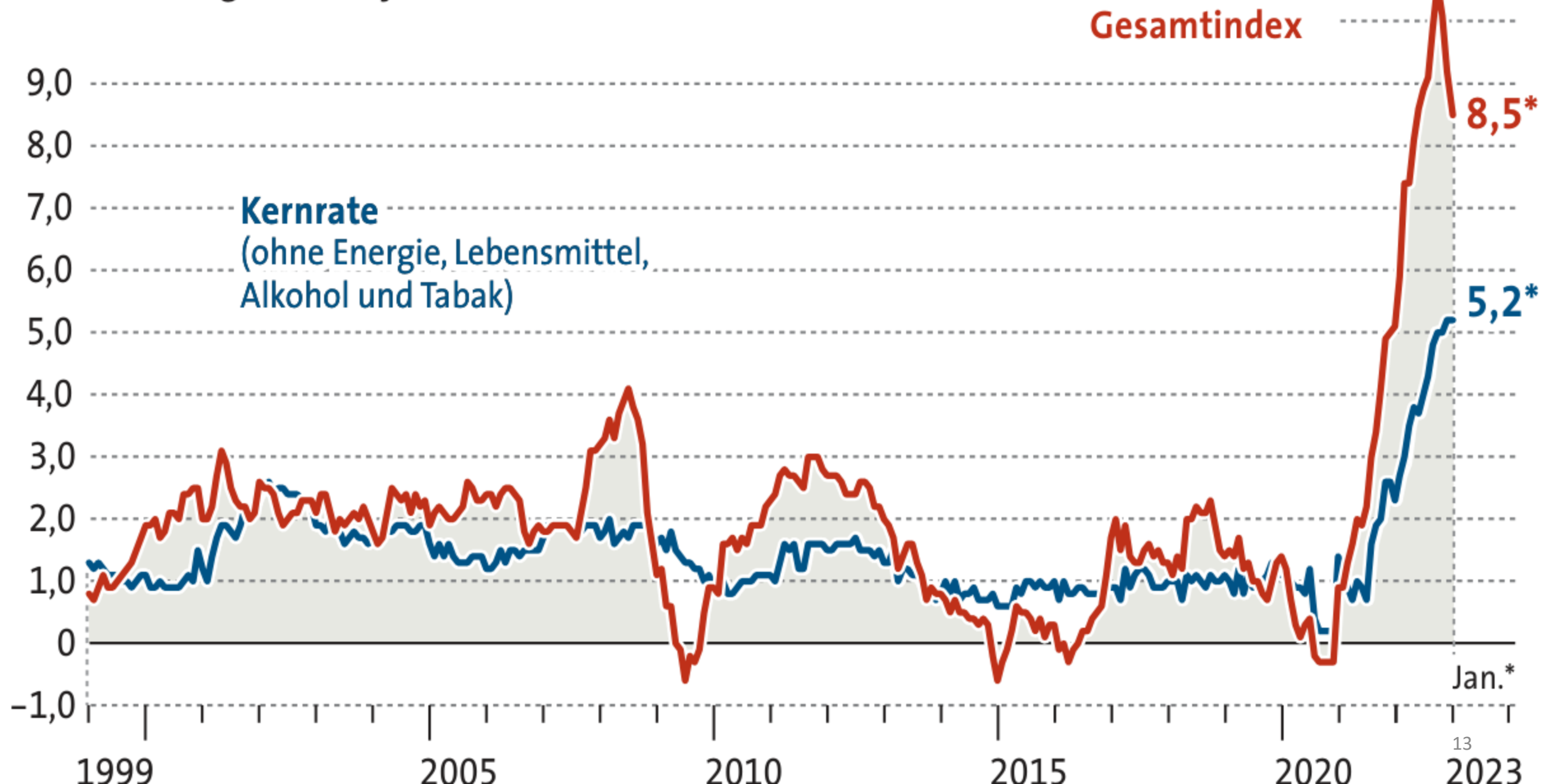
Hinweis auf steigende **Kerninflation** (gegenüber Gesamtinflationsrate)

### **Behauptete Treiber der „hausgemachten“ Inlandsinflation:**

- \* **Gewerkschaftliche** Lohnpolitik: Preis-Lohn-Preis-Spirale
- \* **Staat** erzeugt auch mit seinen sozialen Entlastungsprogrammen für die privaten Haushalte und den Rettungsprogrammen für die Unternehmen **Übernachfrage**.<sup>12</sup>

# Inflation im Euroraum

Veränderung zum Vorjahr in Prozent



# Hausgemachte Inflation: Der Verweis auf die Kerninflationsrate? – Auch getrieben durch die Energie- und Nahrungsmittelpreise

**Einerseits:** Bei der Kerninflationsrate sind **Nahrungsmittel** und **Energieeinkäufe** der privaten Haushalte ausgeschlossen (Deutschland VPI) Februar 2023 bei 5,7% gegenüber Gesamtinflation 8,7)

**Andererseits:** Quer durch alle Waren stecken in der Kerninflationsrate Energiepreise

Die Kontroverse:

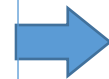
- \* Die **EZB** unterstellt mit der Zinswende seit Mitte Juli 2022: Die zu bekämpfende Inflation sei auf eine „hausgemachte“ Überschussnachfrage zurückzuführen und werde vor allem durch staatliche Kreditfinanzierung und die Lohn-Preis-Spirale gepusht.
- \* Die Energiepreise in den Erzeugnissen treiben die Kerninflation nach oben. Bei dieser Triebkraft handelt es sich um eine indirekt importierte Angebotsinflation!

---

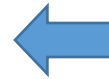
## Die direkten und indirekten Effekte steigender Energiepreise auf die privaten Haushalte

### **Direkter Einfluss**

Kerninflationsrate schließt Einkauf von Energieprodukten aus



**PRIVATE HAUSHALTE**



### **Indirekter Einfluss**

auf die Kern-Inflationsrate  
Einkauf von Waren mit Energie-input



### **Erzeuger der Waren**

Einsatz von Energie auf breiter Front

**Überwälzung der Energiekosten:**

- \* komplett
- \* zum Teil
- \* mit Gewinnaufschlag



## Welche Rolle spielt die Geldpolitik?

Das Drama: **Machtvolle Machtlosigkeit?**

### *Der Glaubenssatz der Zinswende:*

Dem Energiepreisschock folgt eine hausgemachte Überschussnachfrage-Inflation (Zweitrundeneffekt).

### *Dagegen die Zinswende mit dem Ziel, Preis für Notenbankgeld erhöhen und Geldmenge reduzieren:*

1. Durch **Zinserhöhungen Kredite verteuern** und die **Nachfrage dämpfen**; **Spielraum für die Überwälzungsstrategien der Firmen** und die **Inflation begrenzen**: Rezessionseffekte gewollt!
2. Zur Zinserhöhung dazu: **Stopp des Ankaufs von Vermögenswerten (APP)** und **Pandemie-Notfallkaufprogramm (PEPP)** von Banken (**Abbau der Bilanzsumme der EZB**)

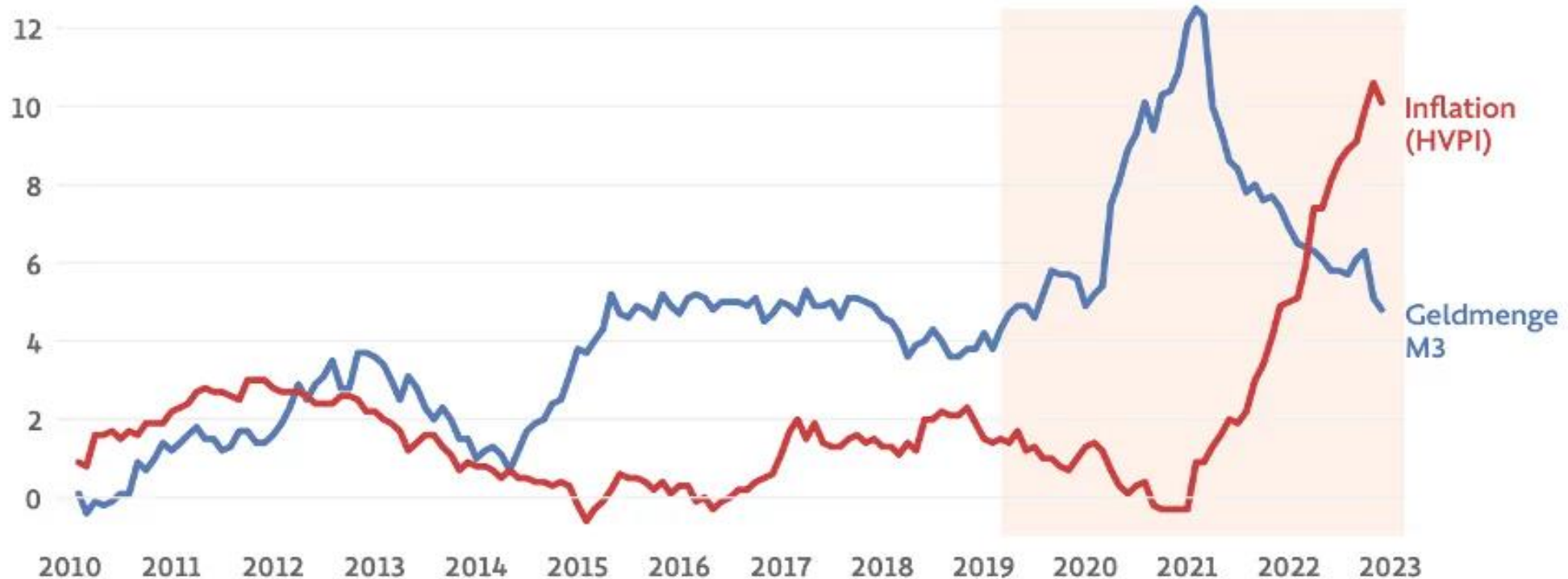


# Gefahr eines monetaristischen Trugschlusses:

Wenn Geldmenge hoch, dann Inflation und Inflation, wenn Geldmenge hoch!  
(Milton Friedmans Monetarismus à la Neoquantitätstheorie)

## Wachstum der Geldmenge und Inflation im Euroraum

Veränderung zum Vorjahr in Prozent

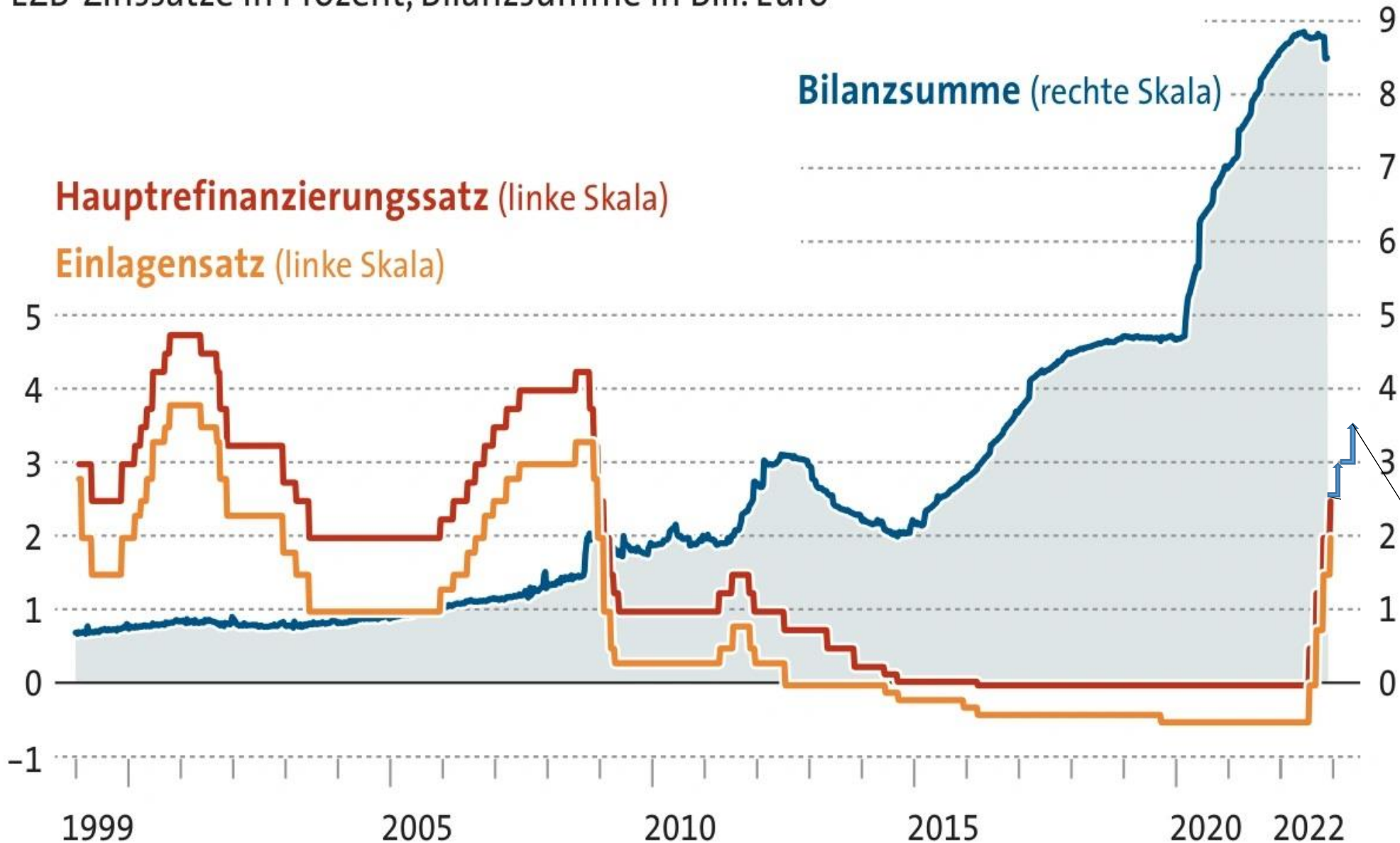


Grafik: thel., nbl. / Quelle: EZB



# Doppelschlag gegen die Inflation

EZB-Zinssätze in Prozent, Bilanzsumme in Bill. Euro



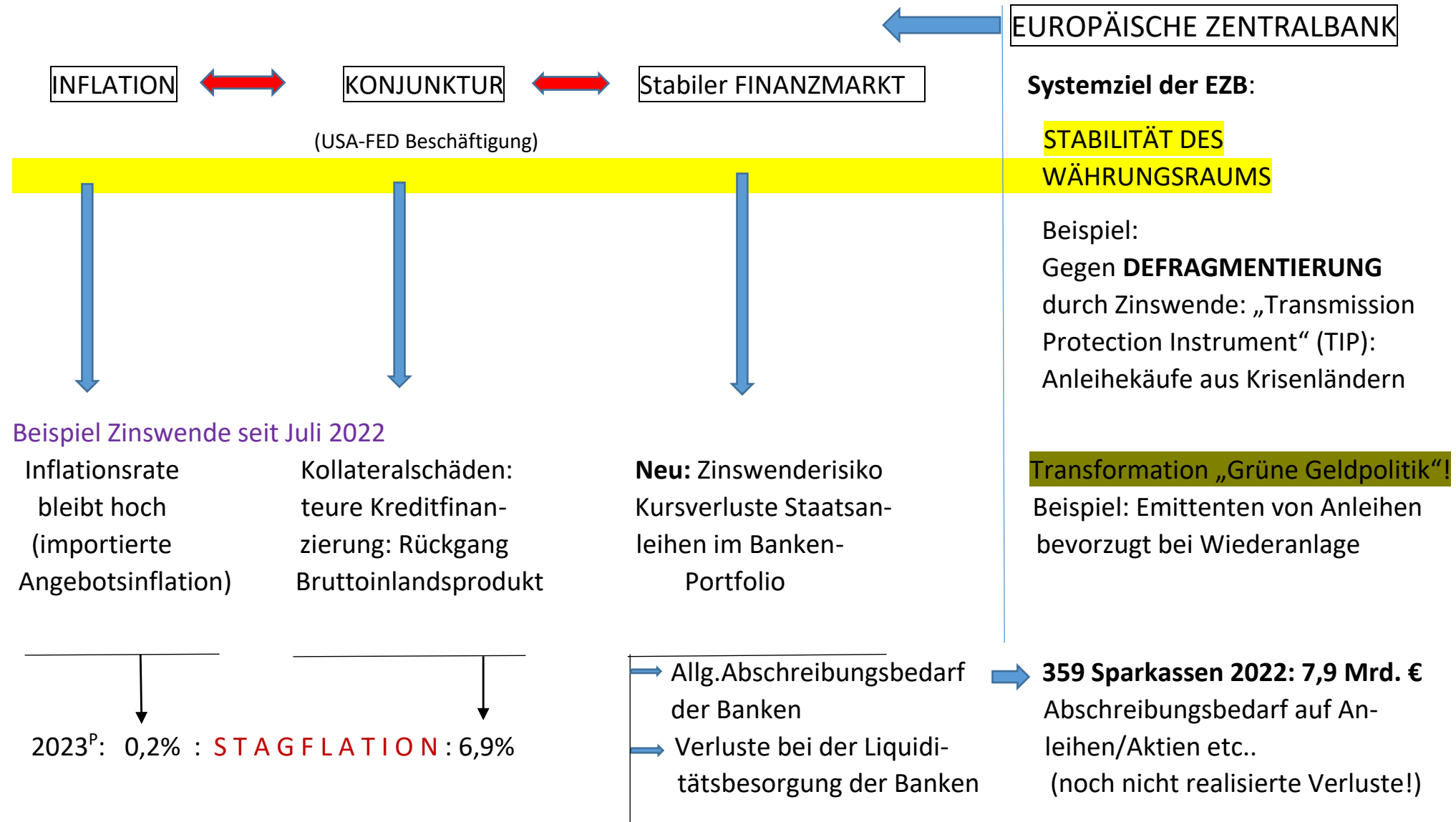
**Schlag 1:** Durch Ankauf von Wertpapieren (Asset Purchase Programme APP + Pandemic Purchase Programme (PEEP endet März 2022, Wiederanlage 1.7 Bio. €) flexibel, Abbau bis Juni 23:15 Mrd. € Danach noch festzulegen (Staatsanleihen aus Euroraum + Investment-Grade- Unternehmens- (Nicht-Finanzsektor)

## Schlag 2: Die sechs Leitzinsschritte:

- \* 27.07.22: 0,5 %
- \* 14.09.22: 1,25%
- \* 02.10.22: 2,0%
- \* 21.12.22: 2,5%
- \* 08.02.23: 3,0%
- \* 22.03.23: 3,5%
- Einlagenfaz: 3,0%
- Spitzenfaz : 3,75%

**Weiter Zinsschritte angekündigt**  
Bis zu 4% (Chr. Lagarde)

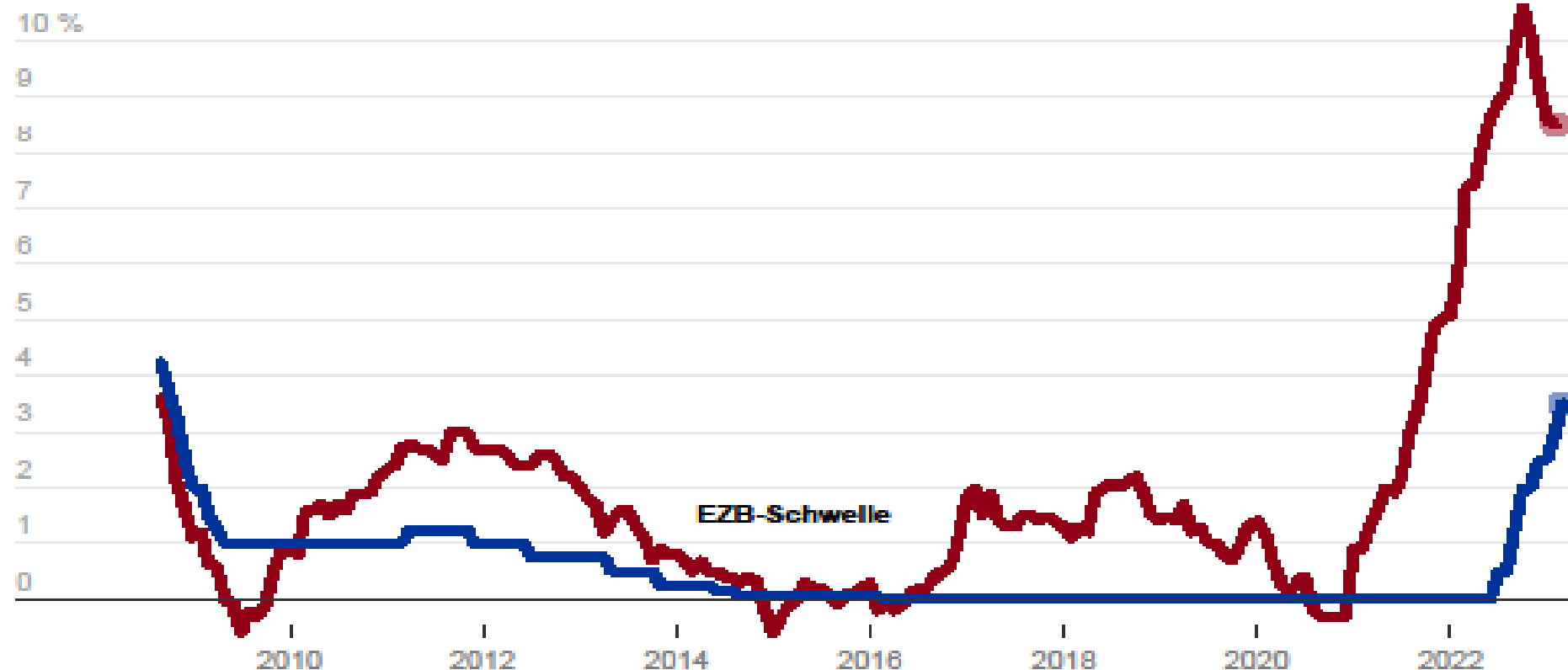
## DAS MAGISCHE DREIECK DER GELDPOLITIK



## Euroraum Der Spielraum der Währungshüter

Die Entwicklung von Inflation und Leitzins im Euroraum seit Herbst 2008

■ Leitzins ■ Inflation



Angaben in Prozent; Inflation = HVPI Eurostat, monatliche Daten, jeweils Veränderung gegenüber Vorjahresmonat

Grafik: n-tv.de / mmo • Quelle: EZB, Eurostat

# Gefahr einer monetaristischen Symbolpolitik gegen wachsende Inflationserwartungen

## Das Fazit: EZB bewegt sich in der Vertrauensfalle

Im engeren **Zielkonflikt** hat sich die Geldpolitik für den Kampf gegen Inflationserwartungen entschieden:

1. **Inflationsziel verfolgt, aber nicht erreichbar:** Dominanz der importierten Inflation (Energiepreise)
2. **Rezessionswirkungen** hingenommen / unterschätzt: Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion durch steigende Kreditzinsen über fremdfinanzierende **Unternehmen** und **Staat**
3. **Bankenrisiken** durch Zinsänderungsrisiko: Auf der Aktivseite **Kursverluste bei den** Anleihen – Mobilisierung von Liquidität im Fall des Einlagenabzugs erschwert bis unmöglich
4. Gefahr der Defragmentierung im Euroraum durch Geldpolitik (Beispiel Italien)

**Ordnungspolitisch Wettbewerbsbasis** für monetäre Transformation über Bankensystem stärken:  
Aktuelles Dilemma: Durch Zinswende hohe Zinsspanne: Zinsen für Kredite deutlich erhöht, aber Einlagenzinsen sehr niedrig (im Durchschnitt unter 1% für Tagesgeld und Festgeld:  
Wettbewerbsrechtlich Weitergabe für Einlagen stärken!

## Was sollte die EZB tun?

### ***Die geldpolitischen Wahrheiten kommunizieren:***

1. (Exogene) importierte Angebotsinflation außerhalb der Kontrolle der EZB
2. Geldpolitik hat keine Macht, die eigentlichen Inflationsursachen (Energiepreise) zu bekämpfen
3. Wenn hausgemachte Inflation, dann Einsatz der Geldpolitik
4. Im Widerspruch zu der Erklärung der EZB-Präsidentin, die für die Bekämpfung der Inflation den Wirtschaftsabschwung in Kauf nimmt: Rezession kein hinzunehmender Kollateralschaden gegen Inflation!

### ***Die Aufgaben einer geldpolitischen Gesamtstrategie:***

1. Die Zinswende stoppen: Rezessionsrisiken zu groß, kaum Erfolge bei Inflationsbremsung
2. Das Auseinanderbrechen der Eurozone (Fragmentierung) verhindern (Beispiel: „Transmission Protection Instrument (TIP)“ für überschuldete Krisenländer!
3. Geldpolitisch die Finanzpolitik bei ökologischem Umbau investiv unterstützen – nicht behindern!

# Welche Rolle kommt der EU- Politik im Kampf gegen die Inflation zu?

## 1. *Vergemeinschaftete Geldpolitik im Euroland mit der EZB:*

**Dilemma:** national stark abweichende Inflationsraten

(Spannweite Januar 2023: von 5,8 % Luxemburg bis zur Spitze mit 26,2% Ungarn, beim Durchschnitt im Euroland mit 8,7%),

aber einheitliche Geldpolitik / Gegensteuerung mit Instrumenten zur Anti-Fragmentierung („Transmission Protection Instrument“)

## 2. *EU- Regulierungspolitik:*

**Im Dienste von Sanktionsmaßnahmen gegen Russland**

(bisher 10 Pakete).

Politisches Ziel, Russland ökonomisch zum Rückzug aus der Ukraine zu zwingen:

**EU-Maßnahmen:** Export- und Importverbote; kein Gas und Öl aus Russland;

EU-Verordnung zur Übergewinnbesteuerung mit ihrem REPower-Plan

**Aber:** Verarbeitung der Folgen der Embargopolitik vorrangig in den Mitgliedsländern (etwa Gas- und Strompreisbremse in Deutschland)

## 3. *Nationale Finanzpolitik:* mit Entlastungspaketen in den Händen der Mitgliedsstaaten

## Welche Rolle kommt der deutschen Finanzpolitik in der Inflationskrise zu?

***Staat muss aktiv werden***, weil vor allem importierte Inflation nicht direkt und schnell erfolgreich zu bekämpfen ist.

1. **Substanzsicherung** der unverschuldet in die Krise geratenen Unternehmen durch Überbrückungs-/Entlastungspakete
2. ***Ausgleich für die sozialen Lasten*** infolge steigender, existenziell wichtiger Preise!  
Denn: Inflation geht „*besonders zu Lasten wirtschaftlich schwächerer Bevölkerungsgruppen*“ (Deutsche Bundesbank)

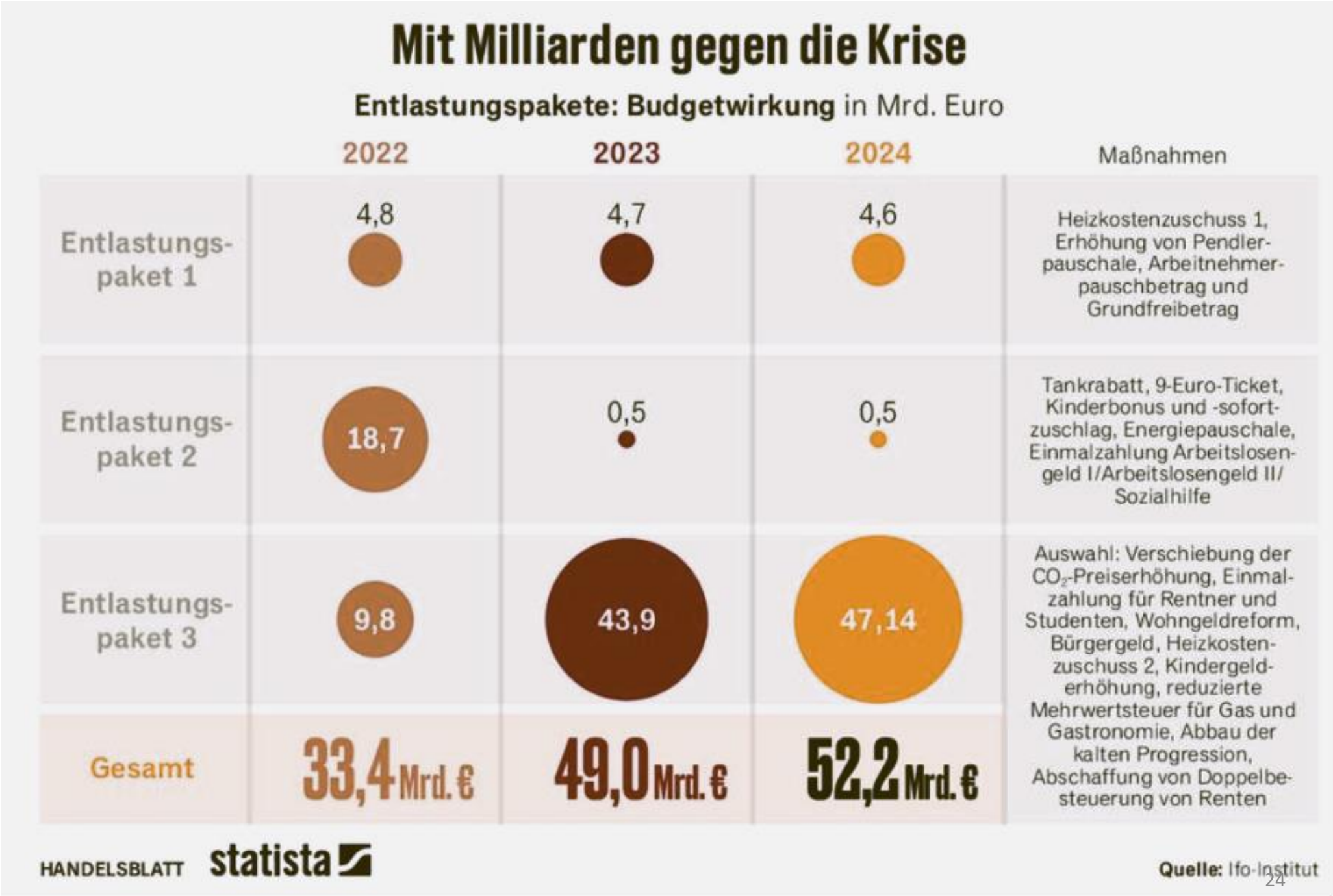
**Im Einsatz: Drei Entlastungspakete** (93,7 Mrd. €) + **Doppel-Wumms** (200 Mrd. €)

Zuletzt durch Bundesregierung beschlossen: **Gaspreisbremse / Strompreisbremse + Härtefallregelungen** Für KMU / Mieterinnen und selbstgenutztes Wohneigentum bei finanzieller Überforderung im Bereich des „Bürgergeldes“ / Wohnungsunternehmen durch Kredite / Krankenhäuser und Pflegeeinrichtungen / Soziale Dienstleister des Bundes für Rehabilitation und Teilhabe: Zuschuss für Energiekosten

**Bund** (25.1.2023): zusätzlich gezielte Hilfen für Unternehmen 375 Mio. €



+ **Doppel-  
Wumms** für  
bezahlbare  
Energie:  
200Mrd. €  
vor allem für  
- Gas- und Strom-  
preisbremse  
- Rettung der  
Gasimporteure





# Defizite bei den bisherigen drei Entlastungspaketen: Viele Erfolge, aber...!

**1. Die Flops: Tankrabbatt / Gaspreisumlage / in der Diskussion: Exit traditioneller Gasheizungen**

**2. Zu wenig Zielgenauigkeit – zu viel Gießkanne** (Beispiel Energiepauschale):

Forderung: **sozial gezielte, preisbezogene** Entlastung

Nach Berechnungen des SVR (JG 22/23) fließen rund die Hälfte der Hilfen nach den drei Entlastungspaketen nicht sozial gezielt, sondern an sämtliche Haushalte!

**3. Mitnahmeeffekte der Multis: Beispiel Tankrabbatt durch die Mineralölkonzerne**

**4. Keine ausreichenden Rettungsmaßnahmen für direkt und indirekt energieabhängige Unternehmen**

- \* Vielen Unternehmen fehlt Marktmacht, um explodierende Energiekosten zu überwälzen
- \* Energieintensive Unternehmen im KMU-Bereich
- \* Die Voraussetzungen für Kurzarbeit genauer fassen und Energiekostenzuschüsse passgenauer und schneller zahlen!

**5. Zu wenig gezielte Hilfen für die Normalbeschäftigten**

- \* Einzige Zusage: Bis 3 000 € Tariferhöhung steuer- und abgabenfrei

**6. Kaum Verknüpfung der Ausgleichsmaßnahmen mit dem ökologischen Umbau**

- \* Temporärer Ausstieg aus dem CO<sub>2</sub>- Abgabepfad
- \* Beispiel: Ökologischer Umbau der Stahlindustrie durch Gaseinsatz bei den Direktreduktionsanlagen für Green Steel belastet!

## Wie lassen sich die staatlichen Rettungsmaßnahmen finanzieren?

**Machbare Finanzierungsvorschläge (gegen die neoliberale Fiskalparadoxie:**

**Wachsende staatliche Krisenkosten + Beibehaltung der Schuldenbremse ohne Steuererhöhungen**

### 1. Öffentliche Kreditaufnahme mit dem Prinzip der Refinanzierbarkeit

+ Gesamtstaatlicher Notstand: **Schuldenbremse** weiterhin aussetzen!

Nach Artikel 115 GG „Im Falle von Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Notsituationen, die sich der Kontrolle des Staates entziehen und die staatliche Finanzlage erheblich beeinträchtigen“

+ Dazu Einsatz von **Sondervermögenfonds**:

- „Klima- und Transformationsfonds (KFT)“
- „Wirtschafts- und Stabilisierungsfonds (WSF)“: Darüber Gas- und Strompreisbremse finanziert!
- Über öffentliche Unternehmen / Kreditanstalt für Wiederaufbau

### 2. Steuerpolitische Maßnahmen zur Mobilisierung von Staatseinnahmen

- Energie-Soli-Zuschlag (vergleichbar dem Soli-Beitrag)
- Erhöhung der Spitzeneinkommensbesteuerung und Einführung der Vermögensteuer

**Vorschlag des Rats der Fünf Weisen:** Höherer Spitzensteuersatz oder Energie-Soli

Ausgleich für sozial-undifferenzierte Entlastung zugunsten der Einkommensstarken

### 3. Finanzierungsquelle: Sonderbesteuerung der **Übergewinne** (Excess Profits) aus der Energiekrise und dem Krieg (Initiative des Bremer Senats):

- + Ausnutzung monopolistischer Macht (Energie- und Mineralölkonzerne)
- + Abgrenzung der Übergewinne gegenüber Normal- und Pioniergewinnen
- + historische und internationale Beispiele der Machbarkeit

#### **Die Übergewinnsteuer in Deutschland** (im Rahmen der EU-Verordnung) Befristete Besteuerung der Zusatzgewinne der Unternehmen in der ***Erdöl-, Erdgas-, Kohle- und Raffineriewirtschaft.***

Übergewinne für die beiden ***Wirtschaftsjahre 2022 und 2023*** liegen vor, wenn gegenüber den Jahren 2018-2021 die durchschnittlich erwirtschafteten „Normalgewinne“ 20 % überstiegen werden. **Zufallsgewinne werden mit 33% besteuert.**

**Blick in die Zukunft: Welche preistreibenden Einflüsse sind zu erwarten: Zu rechnen ist mit einem höheren Preisniveau – und das ist zum Teil richtig!**

- 1. **Geostrategische Blockbildung** / ..National First-Strategien /Protektionismus*
- 2. Inflationsbeschleunigende **Lieferkettenstörungen**: Krise der Hyperglobalisierung*
- 3. Globalisierung monopolistischer Marktmacht treibt die Greedflation*
- 4. Weiterhin preistreibende **Spekulationsgeschäfte** per Warentermingeschäften auf den Finanzmärkten*
- 5. Regulatorisch gewollte **faire Preise** auf allen Ebenen der weltweiten Wertschöpfungskette, also keine Billigpreise durch Hungerlöhne*

## **6. Preiseffekte des ökologischen Umbaus:**

- \* In der **Transformationsphase**: politisch gewollt höhere Preise über Internalisierung der Umweltkosten durch CO<sub>2</sub>-Abgabe / Umweltzertifikate + Verteuerung der Rohstoffe / seltene Erden (Bau von Windkraftanlagen) „Greenflation“ durch Klimabonusprogramme sozial abfedern*
- \* Nach gelungener Transformation: Preissenkungen durch **Dekarbonisierung** (Energieproduktion Windkraft im Bereich sehr niedriger Grenzkosten)*

**Folgen der langfristigen Preisniveauentwicklung für die Geldpolitik der EZB:**

Um höherem Finanzierungsbedarf zu entsprechen: Anhebung der Zielinflationsrate von derzeit 2 Prozent auf 3 bis 3,5 %

Ausblick: ***Droht eine Finanzmarktkrise*** mit dem Absturz von strategisch wichtigen Banken?

Anlass: Massenhafter Einlagenabzug bei der systemrelevanten ***Credit Suisse*** und der Regionalbank für Startups, die ***Silicon Valley Bank*** (SVB)

Handelsblatt 27.3.2023;  
„Das Bankensystem im freien Fall“



Nicht vergleichbar mit der **Finanzmarktkrise 2008/2009**: Für die Subprime-Krise verantwortlich waren die kreierten Wertpapiere auf der Basis gebündelter vor allem Hypothekenforderungen; trotz Rating Risikoklassen nicht erkennbar. Im Mittelpunkt (Collateralized Debt Obligations (CDO): **Toxische Wertpapiere**, die bis in die Provinz verbreitet waren.

### ***Verallgemeinerbare Beispiele für die heutigen Krisentreiber***

**1. Silicon Valley Bank:** Mangelnde Risikovorsorge (Liquidität) durch Demontage der Regulierung (2017 Donald Trump Deregulierungen für Banken unter 250 Mrd. \$ Bilanzsumme; hohe Zahl nicht versicherter Einleger) + Klumpenrisiko bei den Kreditnehmern (Startups besorgen Wagniskapital über Investmentsfonds)

**2. Credit Suisse:** Unter dem Radar der Aufsicht Missmanagement, Risikogeschäfte Skandale (u.a. Geldwäsche), unseriöses Investmentbanking (Investmentfonds ohne ausreichende Risikokontrolle mit der Greensill-Bank ): Vergleichsweise kleiner Funke löst Vertrauenskrise und damit den Run auf Einlagen aus. Zwangsehe mit UBS: vom too big to fail zum too big to save/bail (Bilanzsumme über 2fache des BIP)

**Notwendige Adjustierung** seit 2009 erfolgter Regulierungen: Eigenkapital, Leverage Ratio, Stresstests, Aufsicht, Trennung Investmentbanking, Einlagensicherung

**Neuer Krisenreißer Geldpolitik:** [Zinswende](#) [Kursverluste Staatsanleihen](#) erschwert [Liquiditätsversorgung](#) – [massenhafter Abzug von Einlagen](#)

**Generelles Risiko für deutsche Banken und die EZB:** Kursverluste auf Anleihen im Portfolio / Abschreibungsbedarf (nach Angaben DSGV Präsidenten: 2022 Wertberichtigungen auf Anleihen/Aktien etc. 7,9 Mrd. € bei 359 Sparkassen; allerdings sehr unterschiedlich verteilt: Sparkassen mit hohem Anteil an Kreditvergabe gegenüber dem Halten von Wertpapieren deutlich weniger von Abschreibungen betroffen!

*Zum Abschluss: Von der Schwierigkeit, die Finanzmärkte zu bändigen*

**Finanzmärkte gleichen einem Vulkan mit brodelndem Magma, nicht kalkulierbare Eruptionen**  
**Latente Krise der Finanzmärkte ist Normalität**

- \* Geld funktioniert nur auf der Basis des Vertrauens  
„Confidence matters“
- \* Geld ist der Vermögensspeicher, der durch die Unsicherheiten der instabilen, weltweit verflochtenen Wirtschaft geprägt wird
- \* Dominanz des hoch spekulativen Kasinokapitalismus mit wachsender Bedeutung der Schattenbanken: Produktionswirtschaft samt klassisch-dienender Banken belastet

### *Die Herausforderung*

Zurück zu den dienenden Funktionen der Banken:

**Paul Krugmann** (New York Times vom 9. 4. 2009): **Making Banking Boring = Macht Banken langweilig ... aber stabil-attraktiv!**