

**Universität Bremen – Akademie für Weiterbildung**

**Inflation unter dem Regime der Mehrfachkrise  
Ist das „gierige Biest“ besiegbar?**

Mittwoch, den 26. 02. 2025  
im GW 2, Raum B 3009  
von 14: 15 - 15: 45 Uhr

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

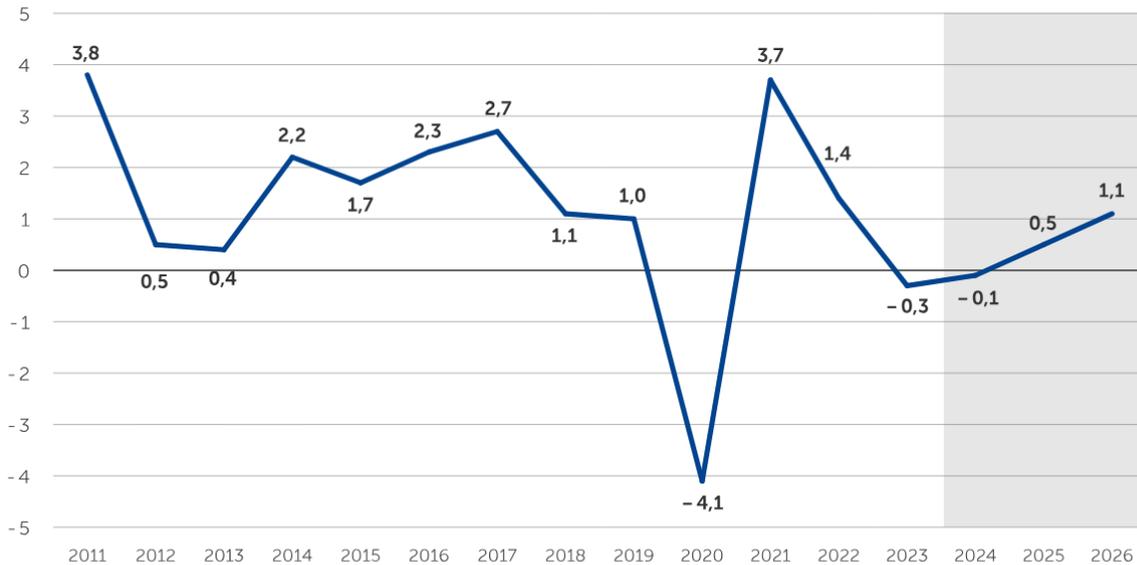


# Wirtschaftswachstum und Inflation seit der dem Geldentwertungssprung 2022

## Wirtschaftliches Wachstum in der Nähe der Stagnation bei sinkender Inflation (2023 mit 5,9% auf 2,2% in 2024)

### Wirtschaftsleistung (BIP) Deutschland

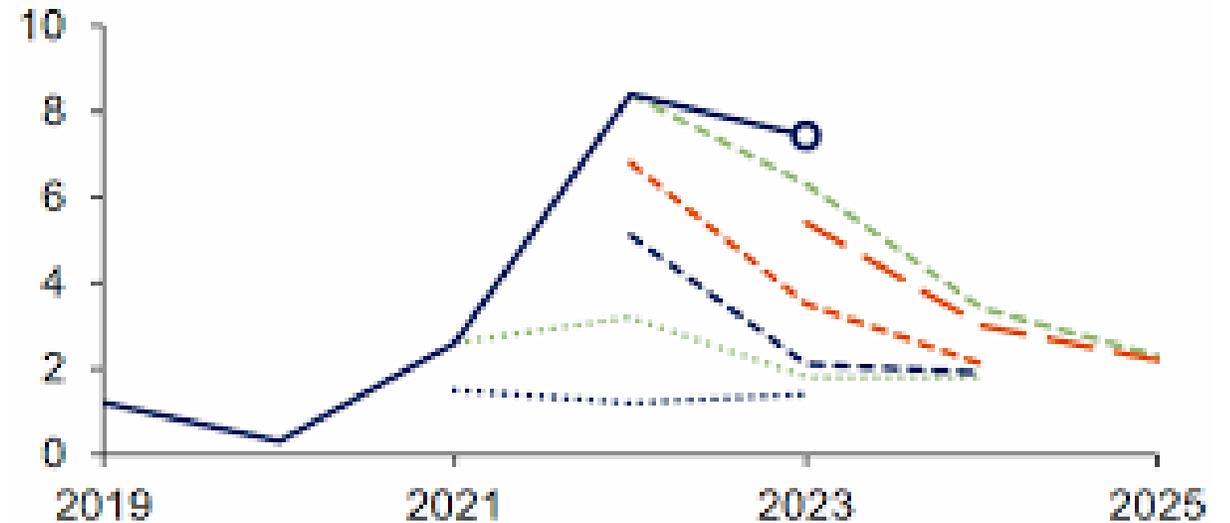
Veränderung gegenüber dem Vorjahr<sup>1</sup>



<sup>1</sup>preisbereinigte Veränderung in Prozent; Quelle: Destatis; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel, Stand 04.09.2024

Achtung: Neue Daten zum WiWa (vorab bekannt: Gemeinschaftsdiagnose zum Herbst 2024 gegenüber Frühjahr 2024):  
**2024 minus 0,2** (Rückgang im zweiten Jahr)

**2025: nur +0,7 (OECD) / + 0,9% Bundesregierung**



Inflation projections vintage:



Internationaler Währungsfonds:

EZB-Inflation: unterschiedliche Prognosen:

**2023: 5,9% / 2024: 2,2 / 2025 um 2%**

# EINBETTUNG DER INFLATION IN DIE HYPERKOMPLEXEN MEHRFACHKRISE

- + **Nachwirkungen Corona-Pandemie** (+ Ausgaben / - Steuereinnahmen)
- + **Geopolitische Veränderungen: Putins Krieg gegen Ukraine/ China / Nahostkrieg**  
Zu Putins Krieg: Ausstieg aus Gasimporten mit der Folge Energiepreissteigerung  
Inflation / Kostenbelastungen der Unternehmen / Insolvenzen
- + **Krise der Hyperglobalisierung:** Besonders betroffen deutsche Wirtschaft
  - \* Lieferketten unterbrochen (stark während der Corona-Pandemie)
  - \* Machtpolitische Blockierung von Seewegen – extrem steigende Transportkosten
  - \* Rückholung ausgelagerter Produktionsstätten („friendly reshoring“): Beispiel Chipindustrie
- + **Preisbildung mit Monopolmacht:** Biden spricht von Greedflation (Gierflation) / **Big Five** des Digitalen  
**Internationale Währungsfonds (IMF):** Gewinnaufschläge durch marktmächtige Unternehmen  
Big Five (Google, Amazon, Facebook, Apple und Microsoft )
- + **Spekulationskrisen an den Finanzmärkten belasten Kalkulierbarkeit: Plötzliche Abstürze**
- + **Überlagert durch globale Umweltkrise:** Zwang zum staatlich abgesicherten sozial-ökologischen Umbau – braucht Zeit!

**ZEIT DER EINFACHEN ANTWORTEN AUF WIRTSCHAFTSPOLITISCHE ZIELKONFLIKTE IST VORBEI!**

## Was sagt uns die Inflationsrate?

**Beispiel: Allgemeine Inflationsrate in 2024 mit 2,2%**

(Prozentuale Veränderung des Verbrauchpreisindex gegenüber dem Vorjahr)

### **Verwirrende Begriffsvielfalt:**

(Allgemeine) Inflationsrate / Kerninflationsrate / gefühlte gegenüber gemessener Inflationsrate / Harmonisierter Verbraucherindex (HVPI) / Verbraucherpreisindex (VPI)

**Unterschiedliche Preisindizes:** Verbrauch / Investitionen / BIP / Erzeugerpreise / Import-Exportpreise

Wichtiger Unterschied: **Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)**, Messmethode für die EU-Mitgliedsländer, Euroland) zum

**Verbrauchpreisindex (VPI)** für Deutschland durch verschiedene Warenkörbe:

Warenkorb bei **HVPI**: ohne Glückspiel, Rundfunkbeiträge oder die kalkulierten Kosten für selbstgenutztes Wohneigentum

# Was misst die ausgewiesene Inflationsrate (VPI)?

**Verbraucherpreisindex misst die durchschnittliche Preisentwicklung aller Waren und Dienstleistungen, die private Haushalte für Konsumzwecke kaufen** (etwa Nahrungsmittel, Mieten, Strom, Kraftstoffe und Friseurdienstleistungen)! Waren gehen gebündelt gewichtet in den Warenkorb ein (multipliziert mit den Preisen). Die Basis zur Berechnung des VPI ist ein **Warenkorb („Market Basket oder Commodity Bundle“)**: **Repräsentative Erfassung** von Gütern und Dienstleistungen, die den Konsum privater Haushalte eines bestimmten Jahres zusammenfassen. Derzeit gehen ein: insgesamt 700 gewichtete Warenarten; in zwölf Hauptgruppen gegliedert.

*Nach 2015 gilt derzeit Warenkorb für 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 Preiserhebungen erfolgten im Internet / vor Ort / in Datenbanken oder per Datenkauf / Sonstige Preiserhebung (z.B. Onlinemeldung).

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

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

**Inflationsrate: Wie hat sich der Gesamtpreis des Warenkorbs in diesem Jahr gegenüber dem Vorjahr verändert:**

**Basispreisniveau 2020 = 100: Veränderung Preisniveau  $P_{2023}$  gegenüber  $P_{2022}$ : 5,9 %**

**Formel:  $(P_{2023} 116,7 - P_{2022} 110,2) : P_{2022} 110,2 = 5,9\%$  Inflationsrate (VPI)**

**Reale Kaufkraft von 100 € in 2023 gegenüber 2020 ist:  $100 € \text{ dividiert durch } P_{2023} 116,7 = 85,68 €$**

## 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 für Gewichtsveränderung:

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

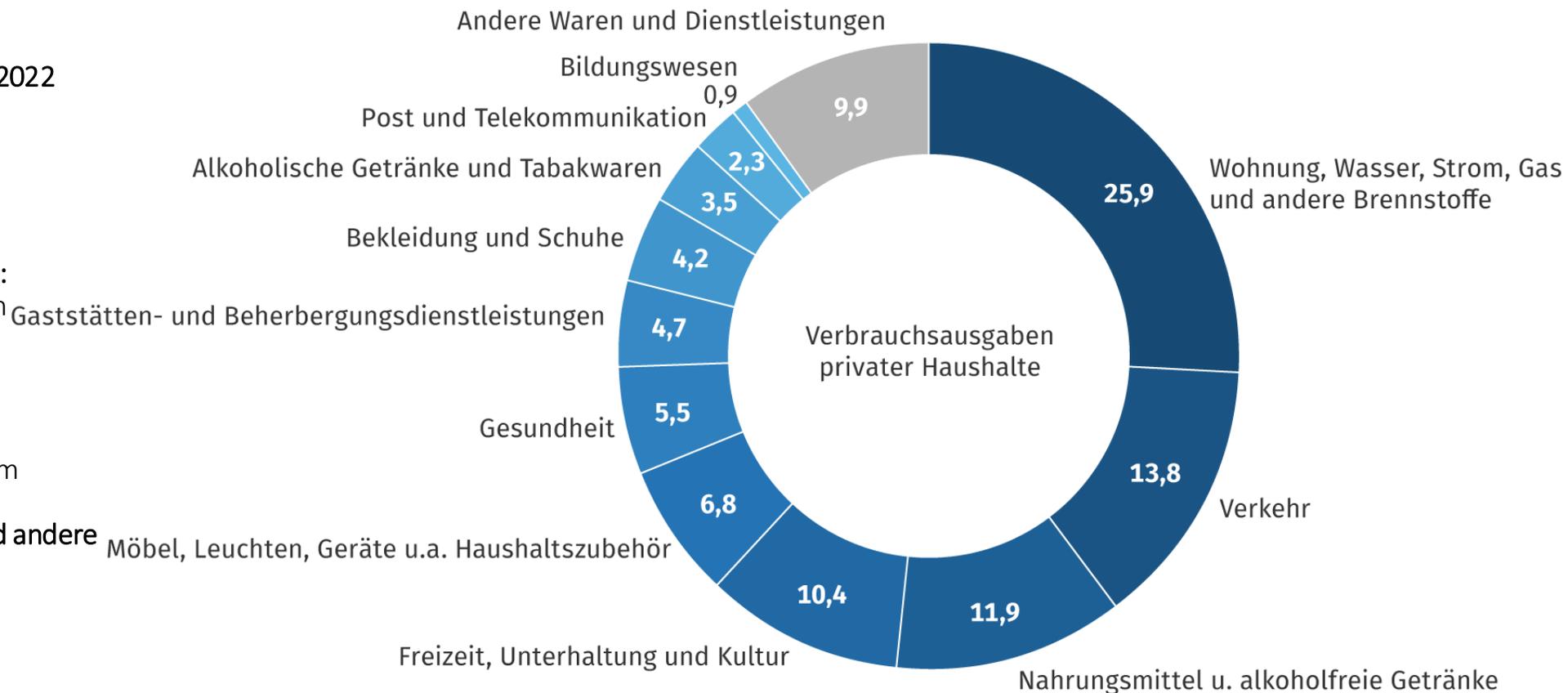
#### nachgefragt

Gewicht für Nahrungsmittel steigt von

9,7% 2015 auf 11,9% 2020

## Gewichtung im Verbraucherpreisindex

Wägungsschema zum Basisjahr 2020 in %



©  Statistisches Bundesamt (Destatis), 2023

# Inflation (VPI) Rückblick seit 2006 + Prognose

## Inflationsrate (VPI)

2022: 6,9%

2023: 5,9%

2024: 2,2%

## Inflationsprognose VPI

2025:

-Bundesregierung (29.1.25): 2,2%

-Bundesbank (13.2024): 2,4%

2026:

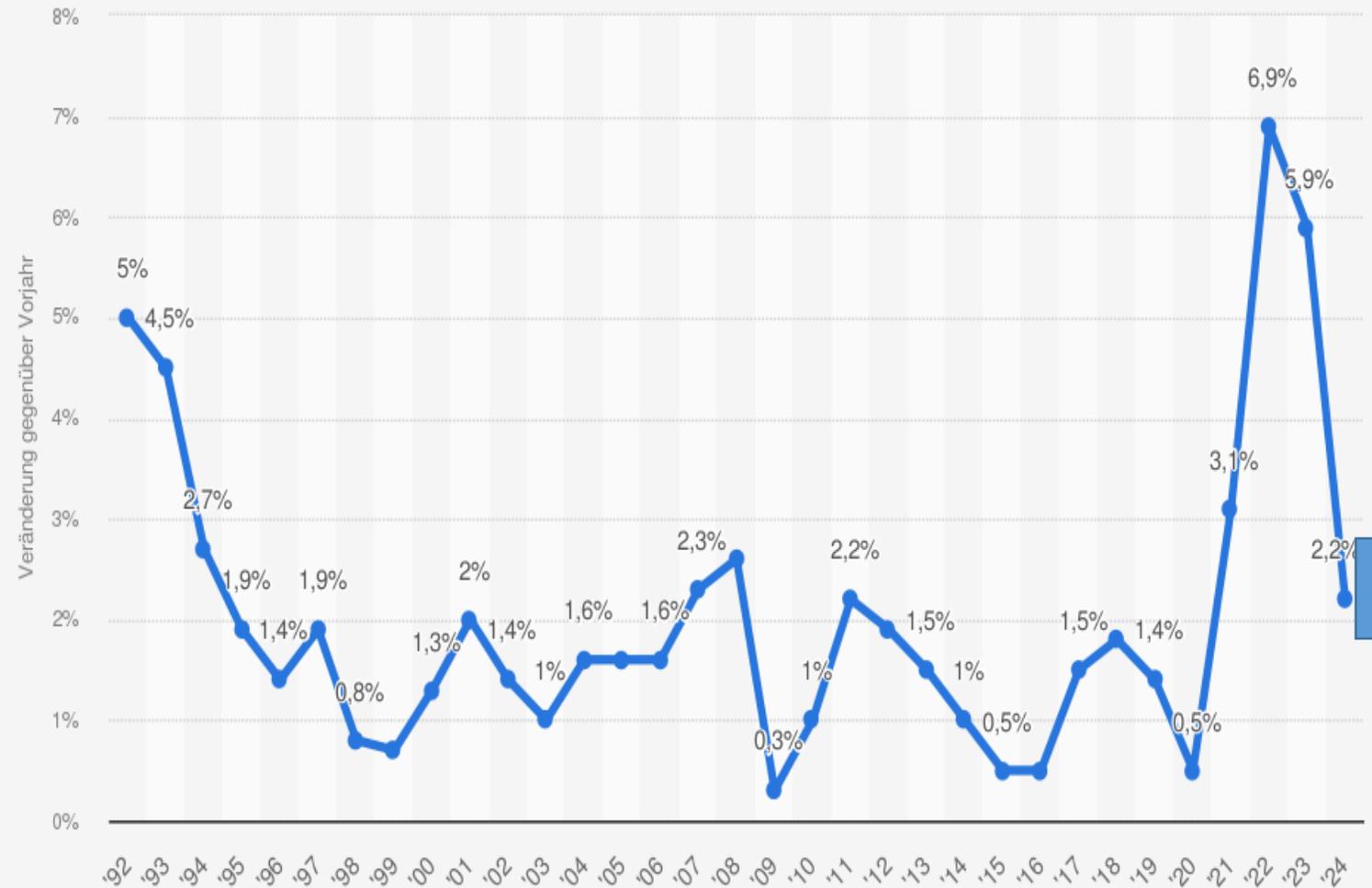
-Bundesregierung (29.1.25): 2,2%

-Bundesbank (13.12.2024): 2,1%

**Zielinflationsrate: 2 %**

Unterscheidung;  
Gesamtinflation

### Inflationsrate in Deutschland von 1992 bis 2024 (Veränderung des Verbraucherpreisindex gegenüber Vorjahr)



Quelle

Statistisches Bundesamt  
© Statista 2025

Weitere Informationen:

Deutschland

# Achtung: Gemessene (synthetische) und gefühlte Inflation

**Gemessene Inflation: Basis Warenkorb, durchschnittliche Ausgabenstruktur mit Preisen bewertet**

**Gefühlte Inflation: Wahrgenommene Inflation (oftmals Ergebnis eines Induktionsschlusses)**

Nach der repräsentativen IW-Personenbefragung vom 10.-18.12.2024 (3288 Personen ab 18 Jahre; %Vorjahr)

	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	
Gemessen	6,9	5,9	2,2	<b>Paradoxie: Gemessene Inflation sinkt, die gefühlte Inflationsrate steigt enorm!</b>
Gefühlt	-	14,4	15,3	

## Versuch einer Ursachenfindung

- \* **Zuvor stark gestiegene Inflation wirkt nachhaltig** (trotz Normalisierung der Inflation in Richtung 2%).
- \* **Induktionsschluss: Preise von Waren, die täglich der Existenzsicherung dienen, werden verallgemeinert** (Butterpreis, Mieten gegenüber Preissenkung beim PC, Telekommunikation).
- \* **Soziale Lage (Einkommensverhältnisse) haben Einfluss:** Preise existenznotwendiger Waren dominant.
- \* **Parteilpolitische Komponente:** Deutlich höher wahrgenommene Inflation insbesondere bei Anhängern von systemkritischen Parteien (Inflation als Versagen der vorherrschenden Politik; Effekt stark bei AfD-Anhängern)!

# Inflation belastet sozial ungerecht!

**Hohe Inflation** belastet einkommensschwache relativ mehr als die einkommensstarken Haushalte: Bei hoher, durch die Preise des Grundbedarfs getriebenen Inflation sinkt die relative Mehrbelastung mit wachsendem Haushaltsnettoeinkommen!

**Deutsche Bundesbank weist darauf hin:** Inflation geht „*besonders zu Lasten wirtschaftlich schwächerer Bevölkerungsgruppen*“

**Unterste 10 Prozent** der Haushalte: Bei einer Inflationsrate von 7,1 % beläuft sich die relative Mehrbelastung auf 5,3%.

**Oberste 10 % Prozent:** Die Mehrbelastung reduziert sich 1,1%.

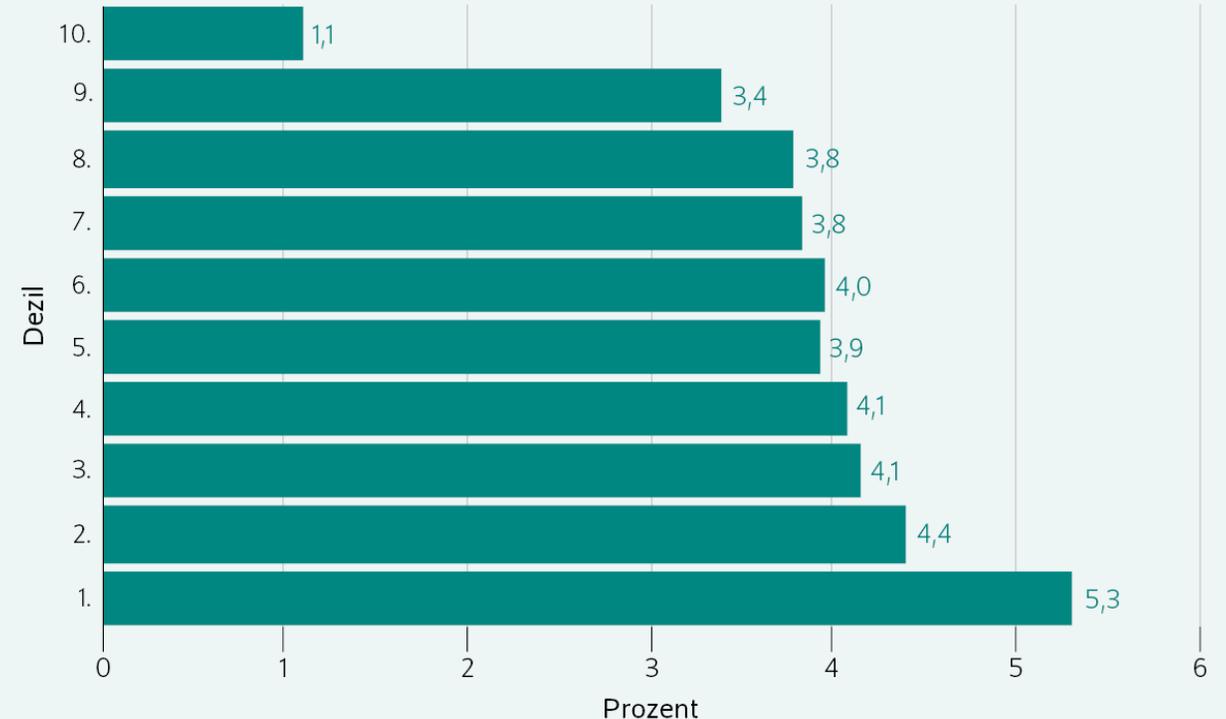
## **Ursachen:**

- \* Hohe Preissteigerungen konzentrieren sich auf die unverzichtbaren Waren des Grundbedarfs.
- \* Der Anteil dieser inflationstreibenden Waren des Grundbedarfs an den gesamten Konsumausgaben ist wegen des im Vergleich niedrigen Einkommens hoch.

Abbildung 4

## **Belastung durch die Inflation nach Einkommensdezilen**

In Prozent des jeweiligen Nettohaushaltseinkommens



Anmerkungen: Privathaushalte, jährliches, bedarfsgewichtetes Nettohaushaltseinkommen. Inflationsentwicklung 2022 entspricht Bundesbankprognose.

Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis der Einkommens- und Verbrauchsstichprobe (EVS), des SOEP v37, des Statistischen Bundesamts und der Bundesbank.

➔ Allgemeine Inflationsrate Jan. 2025 (Vj): 2,3%

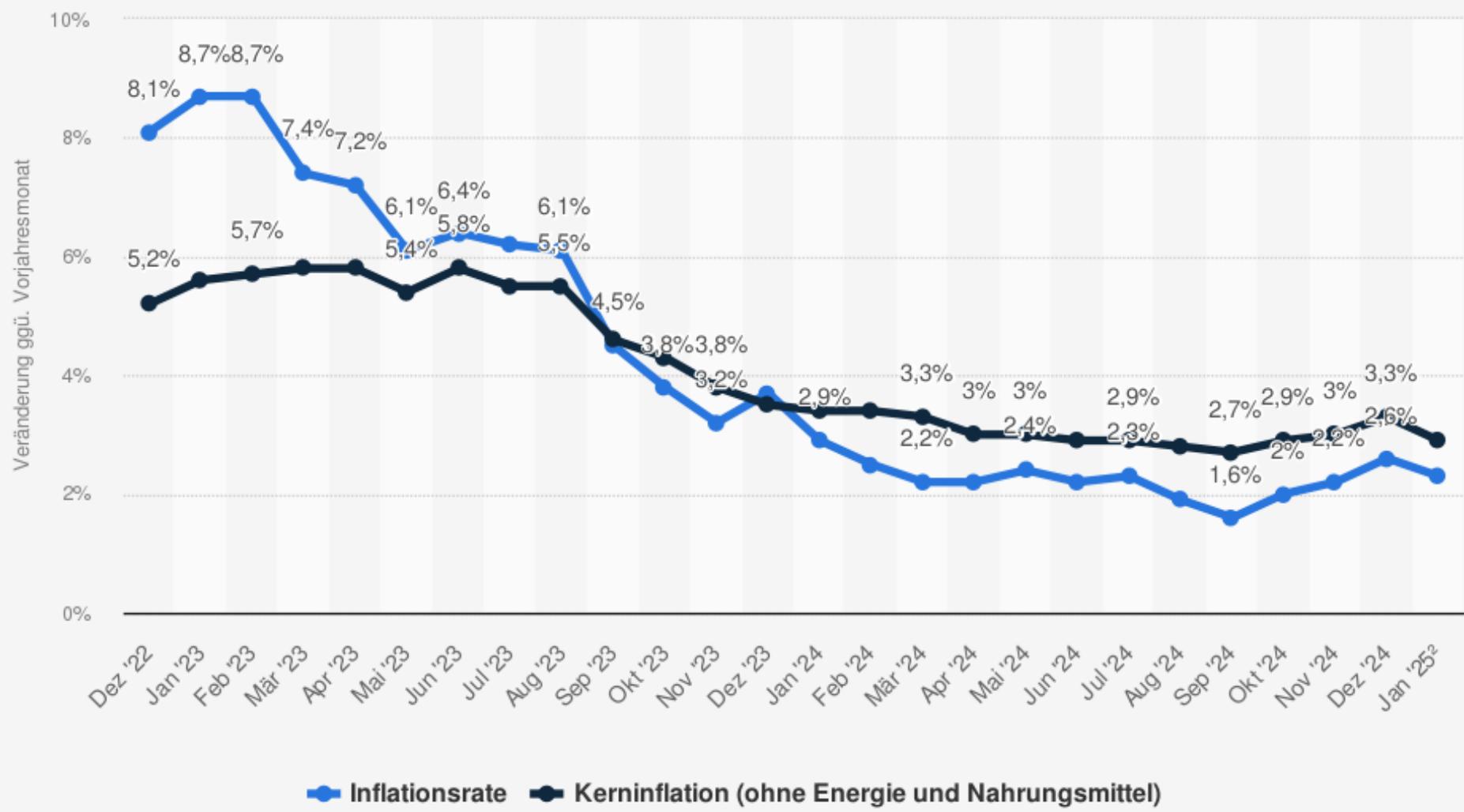
**2024: 2,2%**

➔ Kerninflationsrate (ohne Energie + Nahrungsmittel) Jan. 2025 (Vj): 2,9%

**2024: 3,0 %**

Die Kerninflationsrate wird indirekt durch die Entwicklung der Energiepreise beeinflusst. Steigende Energiepreise werden auf Waren der Kerninflationsrate überwältigt.

### Inflationsrate und Kerninflation in Deutschland von Januar 2023 bis Januar 2025 (Steigerung des Verbraucherpreisindex<sup>1</sup> gegenüber Vorjahresmonat)

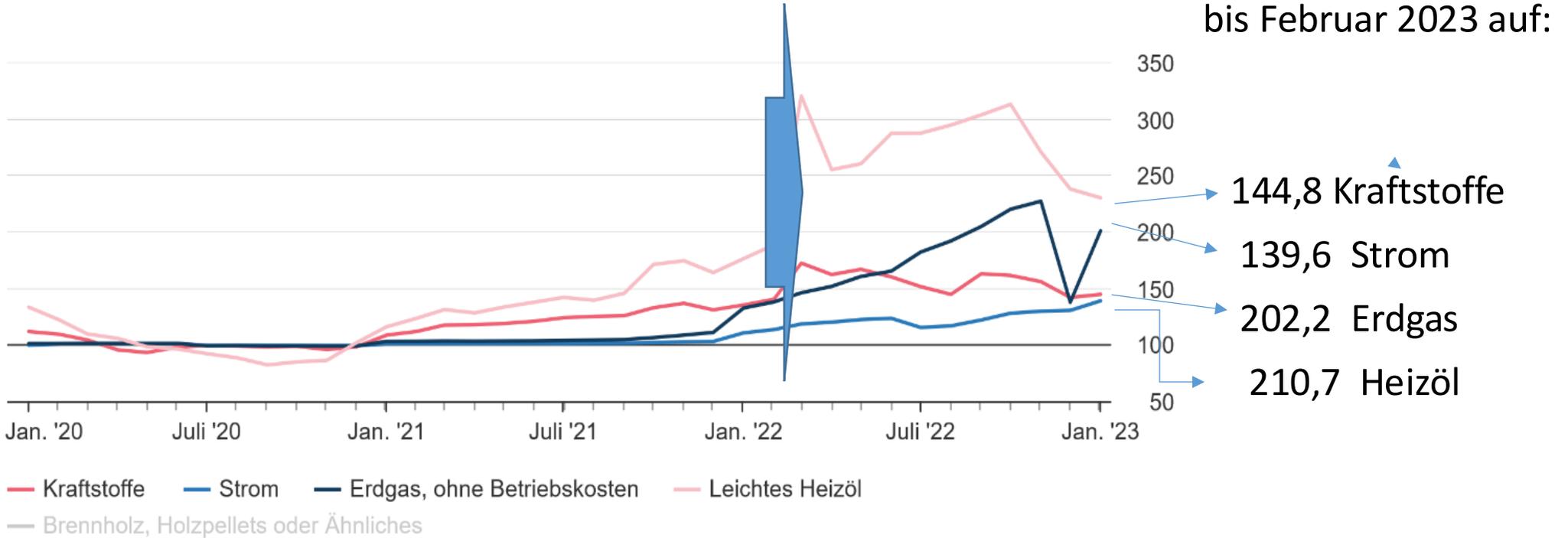


Quelle  
Statistisches Bundesamt  
© Statista 2025

Weitere Informationen:  
Deutschland

Was hat den Inflationsschock ausgelöst? Stärkster Inflationstreiber: importierte Energiepreise  
 Auslöser: **importierte Angebotsinflation**  
 Angriffskrieg → Gegenreaktion Sanktionen durch Embargo + Lieferstopp  
 Beispiel Gas: Mengenverluste + Preisanstieg (auch durch Umstieg auf LNG)

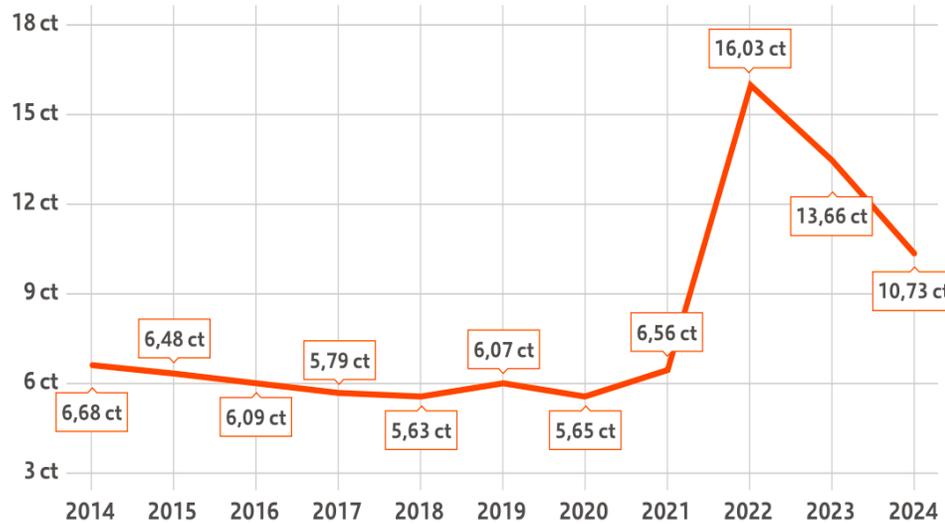
Preisindizes für Energieprodukte  
 2020 = 100



# Gaspreisentwicklung 2014-2025

## Gaspreisentwicklung 2014 – 2024

Durchschn. Gaspreis in ct/kWh bei einem Verbrauch von 20.000 kWh/Jahr



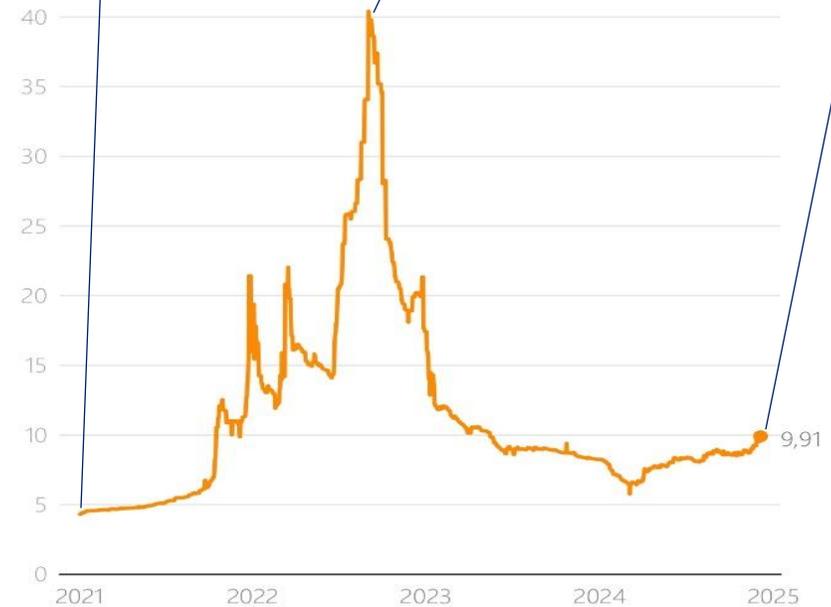
Quelle: verivox.de

Verivox

2.1.2021: 4,32ct    1.9.2022: 40,41ct    4.12.2024: 9,85 ct

## Gaspreisentwicklung für Neukunden

Durchschnittlicher Gaspreis bei einem Jahresverbrauch von 20.000 kWh in Cent/kWh



Quelle: Verivox • [Daten herunterladen](#) • [Einbetten](#)

**Treiber der Gaspreise** auf Spitzenwert mit 40,41 ct pro kWh für Neukunden am 1.9.2022:

- \* Hohe internationale Rohstoffpreise
- \* niedrige Füllstände der Gasspeicher
- \* Wegfall der Gaslieferungen aus Russland (Sanktionen infolge Ukraine-Krieg)
- \* zusätzliche Gaspreismulden ab Oktober 2022 /
- \* CO<sub>2</sub>-Abgabe auf fossile Brennstoffe (2023 wie 2022 30 €, Erhöhung ausgesetzt; 2024 auf 45 €; ab 2025 geplant auf 55 €)

**Entlastungen:** \* Mehrwertsteuer von Oktober 2022 bis März 2023 auf 7% von 19%

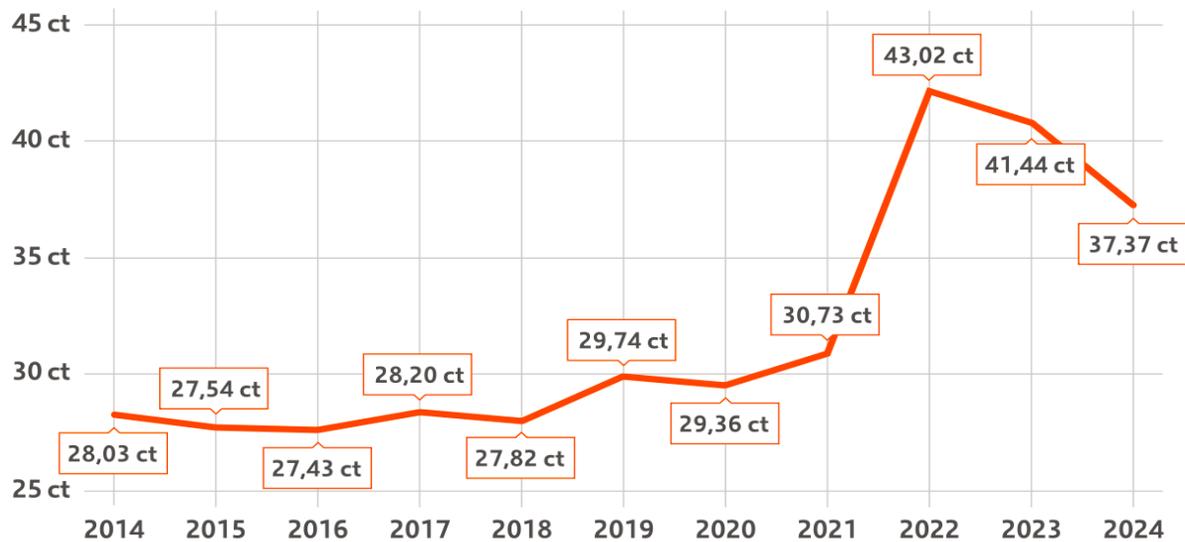
\* Gaspreisbremse 2023: Gaspreis gedeckelt auf 12 ct pro kWh (80% des Vorjahresverbrauchs)

# Strompreisentwicklung 2014-2024

im Jahresdurchschnitt

## Strompreisentwicklung 2014 – 2024

Ø-Strompreis in ct/kWh bei einem Verbrauch von 4.000 kWh/Jahr



Quelle: verivox.de

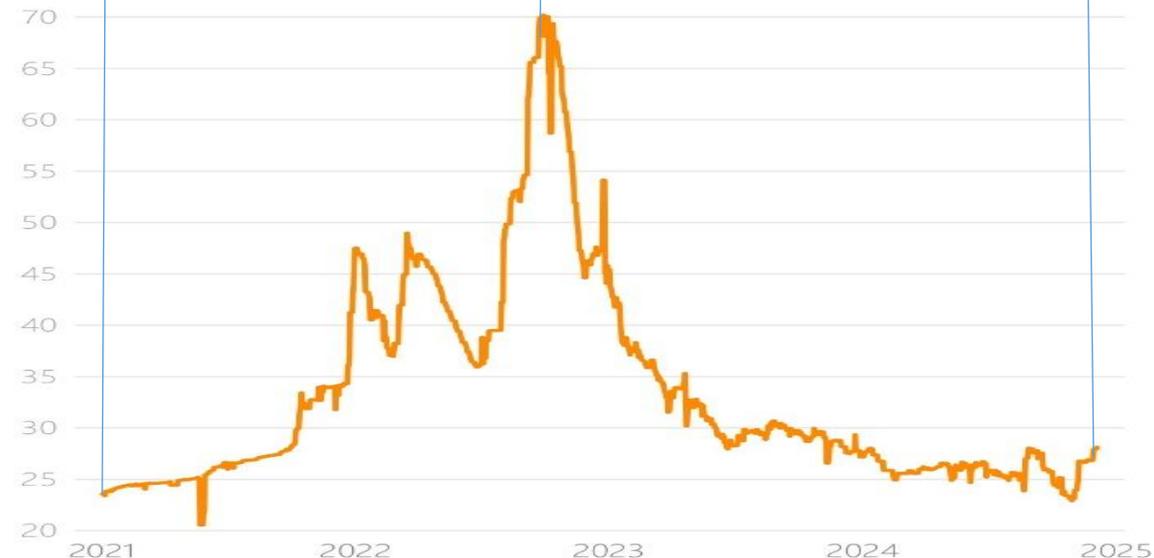
verivox

Strompreis Cent/kWh (bei 4 000 kWh pro Jahr)

2.01.14:23,57    7-10.22:70,04    3.12.2024: 28,12

## Strompreisentwicklung für Neukunden

Durchschnittlicher Strompreis bei einem Jahresverbrauch von 4.000 kWh in Cent/kWh



Quelle: Verivox • [Daten herunterladen](#) • [Einbetten](#)

### Einflussfaktoren auf die Strompreise: Für Stromversorger entscheidend Großhandelspreise an der Börse

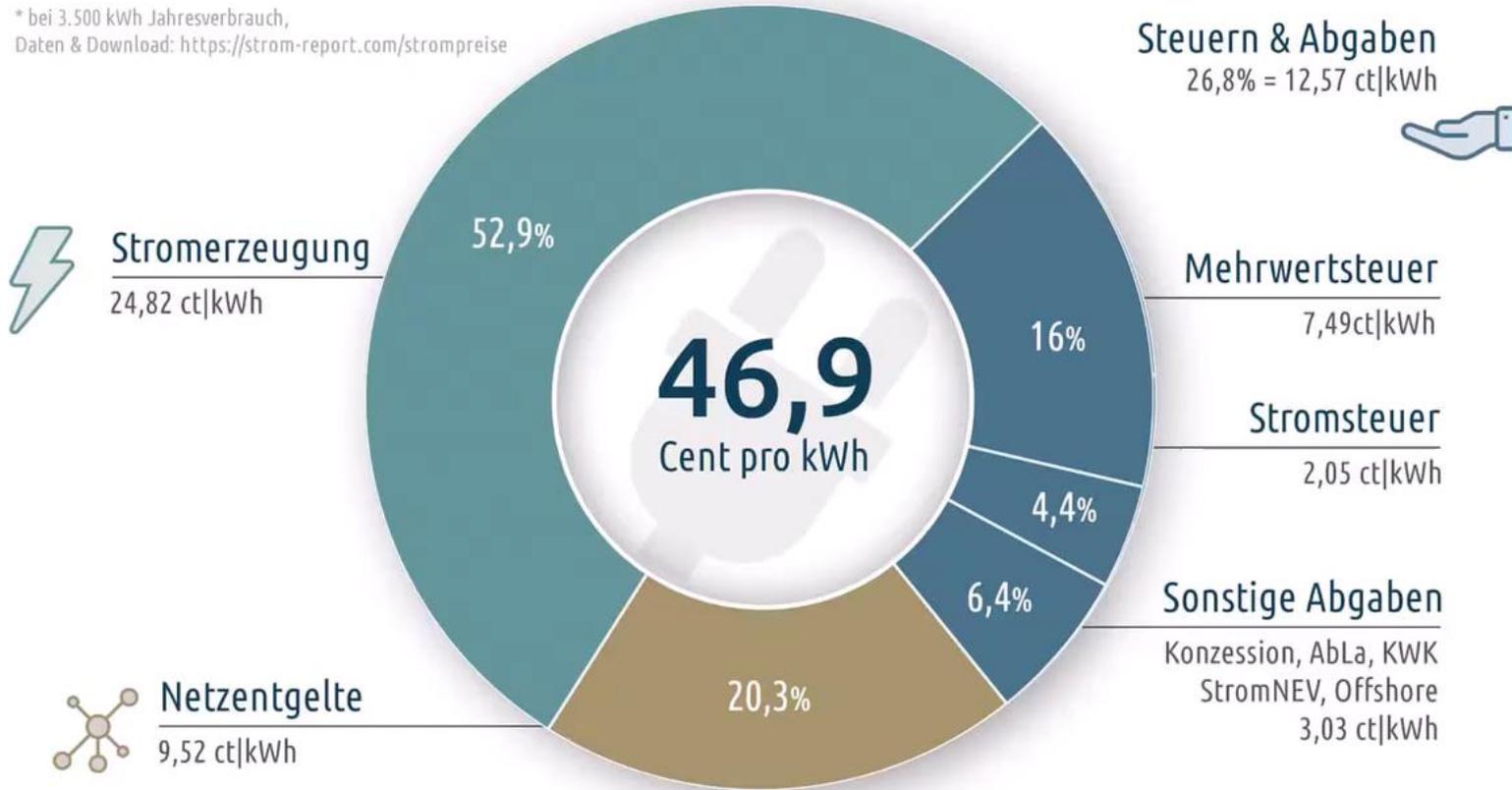
- \* Preise für Kraftwerkstoffe (Kohle/ Gas ) seit Beginn Ukrainekrieg gestiegen.
- \* CO<sub>2</sub>- Abgabe pro Tonne ab 2024 auf 45 €, wird 2025 auf 55 € steigen.
- \* 2021 – 2022 Rückgang der EEG- Umlage von 6,5 ct pro kWh auf 3,72 ct; ab 1. Juli 2022 komplett abgeschafft.
- \* Netzentgelte (20% des Strompreises) 2023 auf 2024 um 25% gestiegen, gehen 2025 nur um 3 % zurück.
- \* Befristete Entlastung durch Energiepreisbremse 2023 für Strom: gedeckelter Strompreis 40 ct /kWh (80% des Vorjahresverbrauchs)

Deutschland gehört zu den Ländern mit den höchsten Strompreisen; weit über dem weltweiten Durchschnitt!

# STROMPREISZUSAMMENSETZUNG 2023

Durchschnittl. Strompreis für Haushalte in Deutschland [ohne Preisbremse]

\* bei 3.500 kWh Jahresverbrauch,  
 Daten & Download: <https://strom-report.com/strompreise>



10-Jahreswachstum  
2014-2023

Strompreis: +61%

-17%  
+236%  
+44%

Entwicklung der Strompreiskomponenten ct/kWh



## Wie geht es weiter? Blick auf die Inflationstreiber 2024:

### Gestiegene / gesunkene Preise für Waren- gruppe im Jahr 2024 gegenüber dem Vorjahr (VJ) in %

#### \* Dienstleistungen +3,8%:

Versicherungen +4,4% / Dienstleistungen sozialer Einrichtungen +7,8% / Gaststätten-DL + 6,8% / Nettokaltmieten +2,1%  
Telekommunikation 0 %

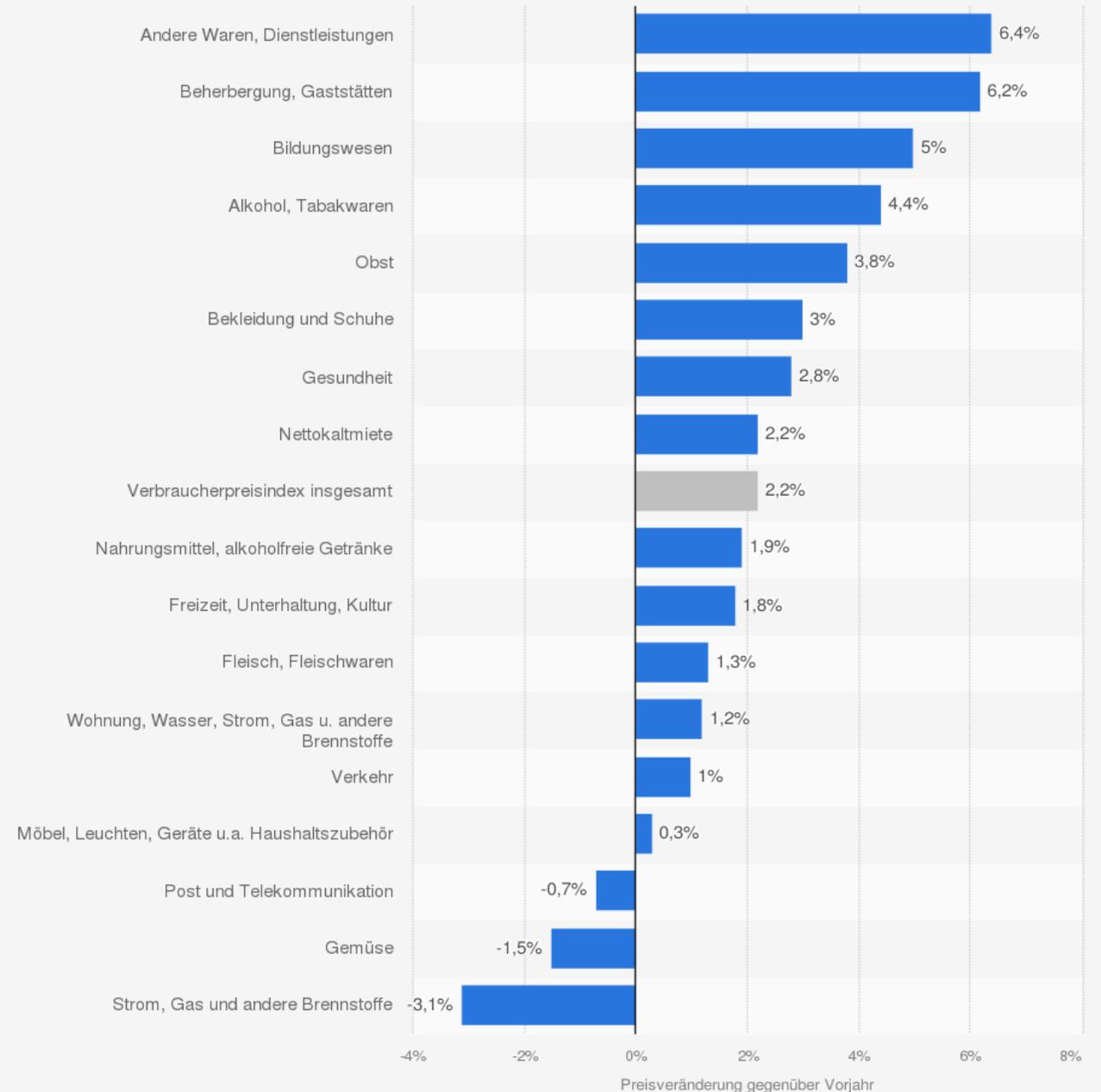
#### \* Nahrungsmittel +1,4 %:

Speisefette-Speiseöle +10,3% /Zucker etc.+6,4%/  
Molkereiprodukte -2,1% Gemüse -1,5%  
Tabakwaren 6,0%

#### \* Preise für Energie -3,2% (Anstieg 2002 noch +29,7%):

Strom -6,4% / leichtes Heizöl – 3,9 % /  
Erdgas – 3,5% /Kraftstoffe – 3,2%  
Fernwärme jedoch + 27,1%

### Inflationsrate - Preisentwicklung für ausgewählte Waren und Dienstleistungen im Jahr 2024 (gegenüber dem Vorjahr)



## Wie geht es in den nächsten Monaten mit der Inflation weiter?

- Die Energiepreise werden eher noch leicht zurückgehen.
  - \* Preistreiber bleiben Lebensmittel und Dienstleistungen. Für Nahrungsmittel mussten Verbraucherinnen und Verbraucher im November 2024 1,8 Prozent mehr zahlen als ein Jahr zuvor. Butter zum Beispiel war fast 39 Prozent teurer.
  - \* Die Preise für Dienstleistungen verteuerten sich im November 2024 wie schon im Vormonat um vier Prozent. Versicherungen kosteten 16,6 Prozent mehr als im November 2023. Für Flugtickets wurden 10,4 Prozent mehr verlangt. Auch die Dienstleistungen in Gaststätten (plus 6,7 Prozent) und die Nettokaltmiete (plus 2,1 Prozent) verteuerten sich.
  - \* Staatliche Gebühren (vor allem kommunal) werden steigen.

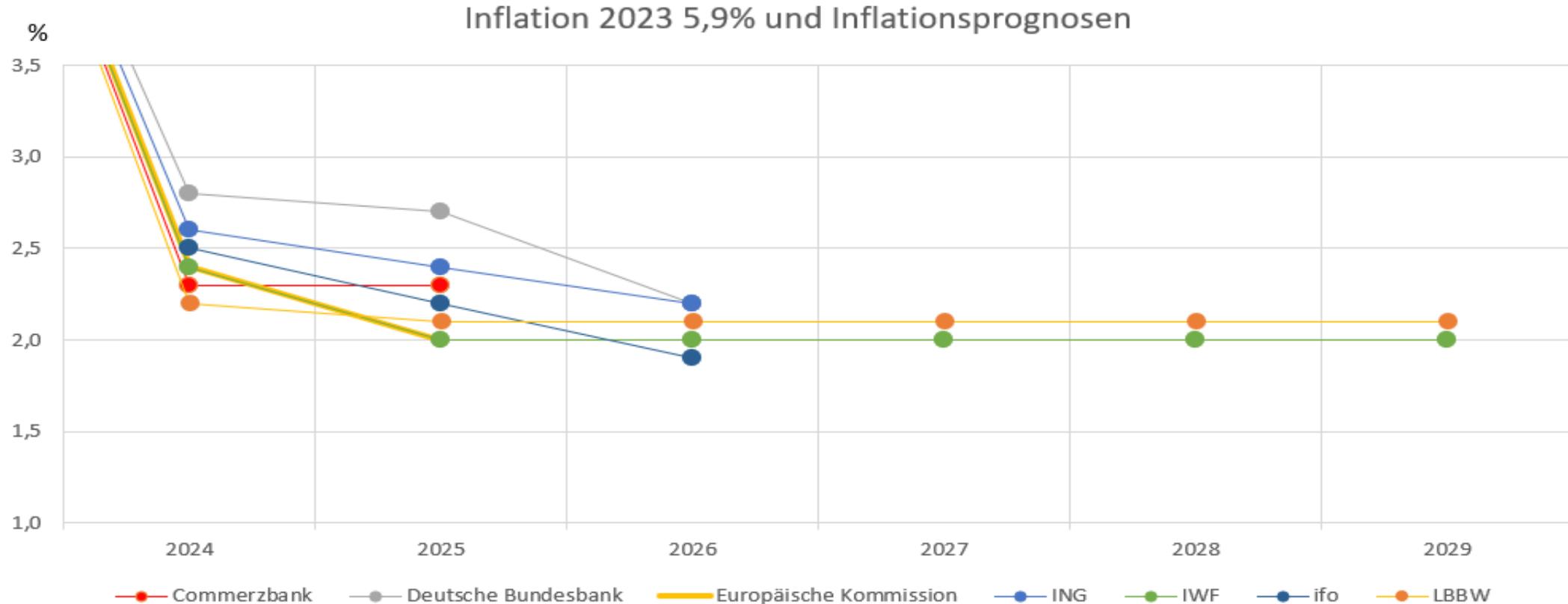
Volkswirte erwarten vorerst eine weiter steigende Inflation. „Allein der **Anstieg des CO2-Preises** für Benzin, Heizöl und Gas sowie die Verteuerung des **Deutschlandtickets**, des **Briefportos** und der **privaten Krankenversicherungen** werden die Inflation um 0,3 Prozentpunkte erhöhen“, prognostiziert der Konjunkturchef des Ifo-Instituts, Timo Wollmershäuser.

Zudem planen wieder mehr Unternehmen **im Handel** Preiserhöhungen. Viele Menschen befürchten zu Recht höhere Preise für lebensnotwendige Güter + Dienstleistungen.

## Wie geht in den kommenden Jahren weiter mit der Inflation?

Prognosen zu den Verbraucherpreisen: 2023 = 5,9% - und nachfolgende Prognosen zur Inflation 2024 – 2029 durch Prognoseinstitutionen: **Rückläufiger Trend in Richtung Zielinflationsrate 2 %!**

Im Vergleich zu den Erwartungen 2023 gehen die Prognosen zur Inflationsrate 2024 von deutlich niedrigeren Werten aus. Die Erwartungen liegen zwischen 2,0% und 2,8%. **Der Durchschnitt für 2024 ist 2,43%** (Bundesregierung 2,8% / DIW 2,3% / Bundesbank 2,8% / EI 2,4% / IWF 2,4% / Ifo 2,5%)



# WARUM IST DIE BEKÄMPFUNG DER INFLATION (PREISNIVEAUSTABILITÄT) EIN ORDNUNGSPOLITISCHES ZIEL?

1. Die **Stabilität des gesamten Preisniveaus** ist das Ergebnis einer einigermaßen funktionierenden Bildung einzelner Preise. Nach dem Lehrbuch: Preise Signal vor allem Angebot/Nachfrage (Knappheitsverhältnisse).
2. Preissystem Signalsystem: **Planbarkeit** ökonomischer Entscheidungen.
3. Inflation behindert eine **rationale Preisbildung**: Gefahr steigender (galoppierender) Inflationserwartungen.
4. Inflation führt zum **Realwertverlust**: Kaufkraftverluste für alle Wirtschaftsakteure.  
**Reale Kaufkraft von 100 € in 2023 gegenüber 2020 ist:**  
**100 € dividiert durch  $P_{2023}$  116,7 (gegenüber  $P_{2020}$  110) = 85,68 €**
5. Kaufkraftverluste **verstärken Inflation**: Forderungen nach Ausgleich im Preissystem.  
Tariflohnsystem: Forderung nach Reallohnausgleich (Preis-Lohn-Preis-Spirale) / Sozialsystemleistungen.
6. Über **linear progressiven Einkommensteuer**: Staat Gewinner der Inflation („kalte Progression“).
7. **Inflation wirkt sozial ungerecht**: Kaufkraftverluste bei niedrigeren Einkommensbeziehern höher (nach *DIW und IMK*: allgemein Febr. 2023: 8,7% / Paar mit 2 Kindern und 2000-2600 € mtl. Nettoeinkommen Inflationsrate 9,9% / Alleinerziehend mtl. 5 000 Inflationsrate nur 7,4%).
8. **Nicht erwarteter Inflationsanstieg / gefühlte Inflation** stärkt **systemkritische, vor allem rechte Parteien** –vor allem wegen der massiven Kaufkraftverluste (aktuelle Untersuchung des Instituts für Weltwirtschaft in Kiel).

## ABGRENZUNGSPROBLEME BEI DER INFLATION

**1. Deflation** - Gegenteil von Inflation:

- \* Preise fallen auf breiter Front (sinkendes Preisniveau).
- \* Verschiebung von Ausgaben in der Erwartung weiter sinkende Preise (Konsumverzicht)
- \* Sinkende Gewinnerwartungen; Investitionsrückgang; Rezession

Gefahr: **Absturz der Gesamtwirtschaft zusammen mit steigender Arbeitslosigkeit**

**Die Europäische Zentralbank betont Symmetrieproblem:** Inflation/Deflation!

Wie die Inflation mit **restriktiver Geldpolitik** bekämpft wird, muss die Deflation, die unterhalb der Zielinflationsrate von 2% beginnt, mit einer **expansiven Geldpolitik** bekämpft werden.

**2. Alte Debatte: Unvereinbarkeit der wirtschaftspolitischen Ziele** (Inkompatibilität)

Widerspruch: Bekämpfung der Inflation erzeugt Arbeitslosigkeit.

Historischer Verweis: Auflösung des Trade off-Problems durch **Helmut Schmidt**: Höhere Inflation besser als Arbeitslosigkeit.

**Aktuell: Dilemma der Europäischen Zentralbank: Bekämpft, unzureichend erklärte Inflation mit restriktiver Geldpolitik um den Preis der Belastung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung**

# Überblick: Inflationstheorien mit unterschiedlichen Ursachen

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

- \* Angebotsengpässe: Lockdowns / Lieferketten unterbrochen
- \* Importierte Energiepreise: steigen durch Krieg / Lieferembargo und –stopp

**2. Monopolistische Preissetzungsmacht/ Unternehmensgewinne steigern Inflation**

(Gewinn gier: Greedflation) und Spekulationsgeschäfte

**3. Nachfrageinflation** (demand pull Inflation): gesamtwirtschaftlich Nachfrage  $\gt$  Angebot!

Überschussnachfrage schafft Spielraum für unternehmerische Preiserhöhungen.

Behauptete Triebkräfte der Nachfrageinflation: kreditfinanzierte Staatsausgaben (auch durch Entlastungspakete) /

Arbeitsknoten: Gefahr einer Preis - Lohn - Preis-Spirale.

**4. Monetär erklärte Inflation: Immer Inflation, wenn Geldmenge zu hoch und zu billig ist.**

Übernachfrage, die monetär zugelassen wird.

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

**5. Strukturelle Inflation:** strukturbedingte Verschiebung wichtiger relativer Preise

- \* Ökologischer Umbau: CO<sub>2</sub>- Abgabe / in der Phase des Umbaus Preissteigerung durch Nachfrage nach wertvollen Rohstoffe: Greenflation
- \* Demografische Entwicklung: Alterung der Gesellschaft (Nachfrageveränderung)

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

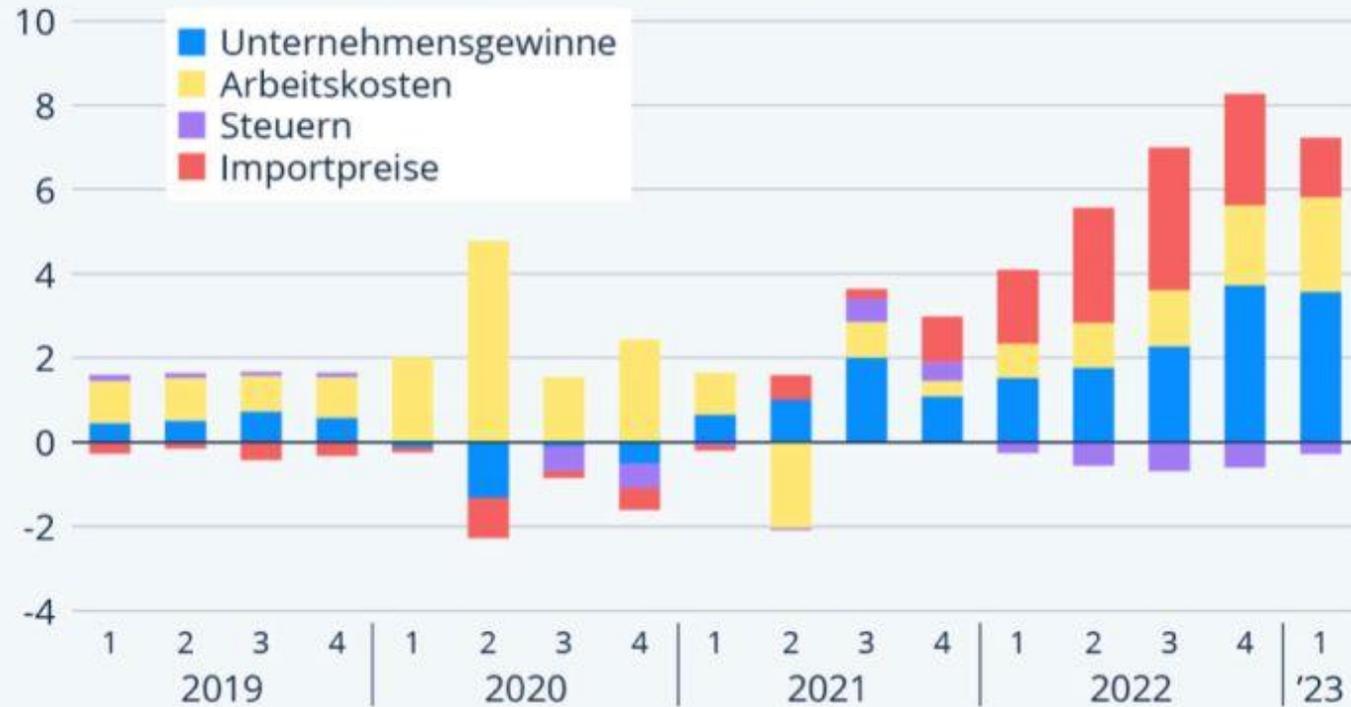
Der Internationale Währungsfonds (IMF) belegt:

*Unternehmensgewinne stärker als Kosten*  
(Arbeit/Steuern/ Importpreise)

Gewinnaufschläge durchgesetzt vor allem durch marktmächtige Unternehmen  
(Mitnahmeeffekte)

# Unternehmensgewinne treiben Inflation

Zusammensetzung der Veränderung des Konsumdeflators im Euroraum ggü. dem Vorjahresquartal (in %)\*



\* Konsumdeflator = Nominale Konsumausgaben der privaten Haushalte bereinigt um die inländische Inflation

Quelle: IMF-Berechnungen auf Basis von Eurostat und OECD

## WIE WIRD DIE INFLATION BEKÄMPFT?

- 1. Besonderheit Staatsfunktion Preisstabilität:** per Verfassung ausgegliedert bei der Notenbank
  - \* Direkte Kompetenz nicht beim parlamentarischen System (zuständig für Gesetz/Besetzung)
  - \* Im Eurosystem vergemeinschaftet: Europäische Zentralbank (Start am **1. Juni 1998**): Zuständig für Sicherung der Währung/Geldsystem mit dem Ziel Preisniveaustabilität. Geregelt in den Europäischen Verträge: **Das vorrangige Ziel der EZB besteht gemäß Artikel 127 Absatz 1 AEUV in der Wahrung der Preisstabilität (ohne quantitative Vorgabe).**
- 2. Finanzpolitik der Nationalstaaten** zum Ziel Preisstabilität verpflichtet, allerdings eingebettet in weitere wirtschaftspolitische Ziele  
„Magisches Viereck“: angemessenes Wirtschaftswachstum, hoher Beschäftigtenstand, außenwirtschaftliches Gleichgewicht, Preisniveaustabilität.  
Zielkonflikt: Inflation versus Beschäftigung?
- 3. Preisstabilität ist Leitgröße** in anderen Teilsystemen: vor allem bei der Tariflohnfindung (Vermeidung von Spiraleneffekte, wie Preis-Lohn-Preis-Spirale).

# Geldpolitik der EZB im Dienste der Sicherung der Preisniveaustabilität

Ziel: Inflationsvermeidung

Dazu:

**1. Sicherung des Währungs- und Geldsystems über stabile Finanzmärkte**

**2. Sicherung eines stabilen Bankensystem als Basis der Geldpolitik (monetäre Transformation)**

**Auf zwei Ebenen reguliertes Bankensystem**

- \* **National:** Aufsicht über Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute sowie Wertpapierinstitute, Zahlungsinstitute, E-Geld-Emittenten und Kreditdienstleister übt die **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ( BaFin )** in Zusammenarbeit mit der **Deutschen Bundesbank** aus.
- \* **EZB-vergemeinschaftet: Direkte Aufsicht über 113 systemrelevante Banken in den teilnehmenden Ländern zuständig** (fast 82 % der Bankaktiva in diesen Ländern).

**3. Geldpolitische Instrumente im Überblick**

- \* **Preissteuerung der Geldmenge über die Leitzinsen: Einflussnahme auf die Kreditversorgung über Besorgung von Liquidität (Menge und Preis)**
- \* **Mengensteuerung über Kaufprogramme für Wertpapiere über Banken (Sekundärmarkt)**
  - + **Asset Purchase Programme (APP):** Bestand Juli 2024: 2.802 Mrd. €
  - + **Pandemic Emergency Purchase Programme:** Gesamtvolumen 1.850 Mrd. €

**Welches ist die Zielgröße der EZB zur Bekämpfung der Inflation?**

**EZB kommuniziert seit 1998 die Zielgröße 2% (HVPI): Warum nicht 0% oder 3%?**

**Gibt keinen theoretisch eindeutigen Nachweis für die 2% (auch gültig bei der vormals für die DMark zuständigen Deutschen Bundesbank).**

**Erklärung durch symmetrische Zielgröße: Bei Abweichung unter 2% bzw. über 2 % wird jeweils die Geldpolitik expansiv/ restriktiv aktiv.**

**Versuch der Begründung des 2%-Ziels**

- 1. Seit Juli 2021 symmetrisch: Geldpolitik will nicht nur Inflation, sondern auch Deflation vermeiden  
Sicherheitsmarge gegen Deflation (sinkende Preise auf breiter Front, Zurückstellung von Käufen, sinkende Gewinne, Rezession).**
- 2. Die 2 Prozent sichern die Betriebstemperatur; sie schaffen monetären Spielraum für reales, leistungsfundiertes Wirtschaftswachstum; bei Nullziel positive Dynamik nicht wirksam.**
- 3. Bei der Messung des Preisindex werden Qualitätsverbesserungen / Leistungssteigerungen nicht erfasst. Die angemessene Inflationsrate könnte höher ausfallen. Die „hedonische“ Bewertungsmethode unterscheidet ein Objekt nach seinen intrinsischen (inneren) und extrinsischen (äußeren) Werten.**

# Die monetaristische Sicht der Europäischen Zentralbank Inflation immer hoch, wenn Geldmenge hoch ist?

## Monetarismus widerlegt:

1. In der langen Frist lässt sich ein Zusammenhang zwischen der Inflation und Geldmenge **nicht** feststellen.
2. In der aktuellen Periode liegt auf den ersten Blick ein Zusammenhang nahe. Bei genauer Betrachtung sinkt die Geldmenge seit Januar 2021, die Inflation steigt zuerst weiter und geht erst ab Oktober 2022 zurück. Ursache sind die sinkenden Energiepreise, die sich über das gesamte Wirtschaftssystem ausweiten.

**Fazit:** Die Geldmenge ist keine eindeutige Ursache für Inflation.

**Warnung vor Trugschluss:** aus einem Nacheinander (danach) von Inflation und Geldmenge wird auf eine Ursache (deshalb) geschlossen.

Post hoc ergo propter hoc!



## Trendwende bei der Geldmenge



Quelle: EZB

# Geldpolitische Instrumente der EZB

## **Schwerpunkt 1: Strategische Zinssätze zur Steuerung der EZB-Geldpolitik**

**Zinssatz für Einlagefazilität:** Die Einlagefazilität (englisch deposit facility) dient Geschäftsbanken im Euroraum, kurzfristig nicht benötigtes Zentralbankgeld bei der Europäischen Zentralbank (EZB) anzulegen. Dafür erhalten diese den durch die EZB fixierte Einlagenzinssatz. Wenn der Einlagenzins im Vergleich zu alternativen Verwendungen zu niedrig liegt, wird auf Einlagen bei der EZB verzichtet. Der Einlagezinssatz hat als Leitzins der EZB eine geldpolitische Bedeutung. Denn Banken entscheiden nach der Zinsdifferenz wo sie das Geld parken. Der Einlagezinssatz stellt die Untergrenze für den Tagesgeldzinssatz dar. Erhöht / senkt die EZB diesen Leitzins, sind Banken dazu angehalten, ebenfalls ihre Zinsen für Übernachtenanlagen zu erhöhen/ nach unten zu korrigieren.

Derzeit : 2,75%

**Zinssatz für Hauptrefinanzierungsinstrument** (main refinancing operation, MRO).

Beim Hauptrefinanzierungsgeschäft tauschen Geschäftsbanken zeitlich begrenzt notenbankfähige Sicherheiten (Wertpapierpensionsgeschäft, Haupttender). Darüber stellt EZB den Geschäftsbanken im normalen Marktumfeld rund drei Viertel der Geldbasis zur Verfügung. Der diesen Wertpapierpensionsgeschäften zugrundeliegende Zinssatz wird als Hauptrefinanzierungssatz bezeichnet und ist der wichtigste Leitzins der EZB.

Seit dem 18. 9. 20224 ist nicht mehr Hauptrefinanzierungssatz, sondern der Einlagenzinssatz der wichtigste Leitzins.

Derzeit: 2,9%

**Zinssatz für Spitzenrefinanzierungfazilität:** Die Spitzenrefinanzierungsfazilität (SRF) (englisch marginal lending facility). Geschäftsbanken besorgen sich kurzfristig (über Nacht, Overnight Money) Geld bei der Europäischen Zentralbank (EZB) und zahlen dafür den festgesetzten Zinssatz.

Derzeit : 3,15%

# Veränderungen der Leitzinssätze durch die EZB (wirksam ab 10. 03. 2016 bis 30. 01. 2025)

## Einlagefazilität, Festsatz und Spitzenrefinanzierungfazilitaet

- **Zwei Etappen bei der Veränderung des Hauptrefinanzierungssatzes** (für Liquiditätsbesorgung der Banken bei der EZB):

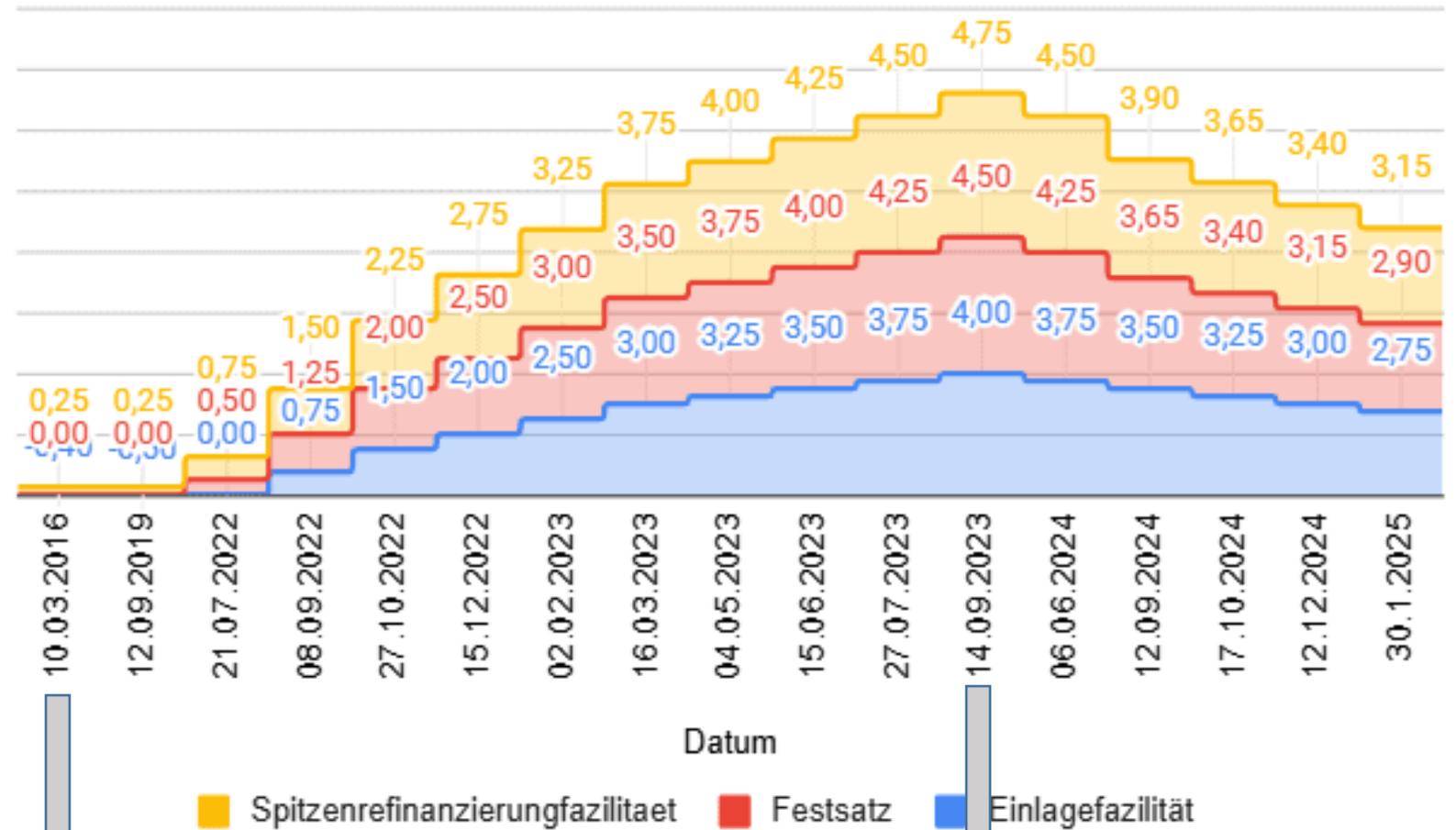
**Mit dem EZB-Ziel, die Inflation zu bekämpfen:**

**In 10 Schritten** von zuvor 0% ab 21.7.2022 (0,50%) auf 4,50 % am 14. .9. 2024 zuvor 4,75 % auf (4,25%) auf 4,75% ab 14.09.2023

**Wegen rückläufiger Inflation und sinkender Wirtschaftskraft :**

**In 5 Schritten** von 4,50 % ab 6. 6. 2024 mit 4,5% auf 2,9% (30.012024)

- **Nächste EZB-Sitzung: 6. 3. 2025 ?**
- **Ab dem 5. Februar 2025 gelten dann die folgenden, neuen Leitzinssätze der EZB:**
- Einlagefazilität: 2,75 % (zuvor 3,00 %)
- Hauptrefinanzierungssatz: 2,90% (zuvor 3,15 %)
- Spitzenrefinanzierungssatz (Festsatz): 3,15 % (zuvor 3,40 %)



Null

Maximum: 4.5%

### **Schwerpunkt 2: Veränderung der Geldmenge durch Wertpapiergeschäfte der EZB mit den Geschäftsbanken**

- + **Ankaufprogramm von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP):** In normalen Zeiten Geldpolitik nur mit Steuerung kurzfristiger Leitzinsen. Im Notfall, wenn Zinspolitik bei niedrigen Inflationsraten nicht mehr wirkt (Finanzkrise 2009, Krise des Eurosystems): Ankauf von Vermögenswerten zur Liquiditätsversorgung: Staatsanleihen, Wertpapiere von supranationalen europäischen Institutionen, Unternehmensanleihen, forderungsunterlegte Wertpapiere (Asset-Backed Securities, ABS) und gedeckte Schuldverschreibungen. Der aufsummierte große Bestand wird seit einiger Zeit netto abgebaut (keine Anschlussfinanzierung für Tilgung).
- + **Pandemie Notfall Ankaufprogramme (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP):**  
Start 26. März 2020 mit Ankauf von Commercial Papers der nicht-finanziellen Sektoren; Gesamtvolumen 1,850 Mrd. €; ab Juli 2024 Abbau Monatsdurchschnitt um 7,6 Mrd. € (netto, keine Wiederaanlage der Tilgungen).

**Aktuell: Weiterer Abbau der angesammelten Bestände** (Beschlüsse am 10. 2. 2025): „Die APP- und die PEPP-Bestände verringern sich in einem maßvollen und vorhersehbaren Tempo, da das Eurosystem die Tilgungsbeträge von Wertpapieren bei Fälligkeit nicht wieder anlegt“

- **Asset Purchase Programme (APP):** Maßvolle Verringerung / Tilgungsbeiträge nicht mehr angelegt.  
Bestand Juli 2024: 2.802 Mrd. €
- **Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP):** Gesamtvolumen 1.850 Mrd. €; monatlich um 7,5 Mrd. € abgebaut (ab Ende 2024 Tilgung nicht mehr angelegt!)

**Neues Instrument gegen das Auseinanderbrechen des Euro-Systems infolge der Erhöhung der Leitzinsen!**

**Stabilisierung der Geld- und Finanzmärkte zwischen starken und schwachen Euro-Mitgliedsländern**

Das **Transmission Protection Instrument (TPI)**  
(seit der Zinswende im Jahr 2022).

Es soll der Fragmentierung vor allem der Anleihenmärkte zwischen schwachen und starken Euroländern infolge der Normalisierung der Geldpolitik entgegenzuwirken und damit die Transformation der geldpolitischen Ziele im gesamten Euroland verbessern.

**Nach welchen Kriterien wird die Höhe der Leitzinsen zur Steuerung durch die EZB festgelegt?**

**Beispiel: Zinssatz für Hauptrefinanzierungsinstrument**

Vom Nullzinssatz ab dem 12.9. 2022 in zehn Schritten auf **4,5%** und ab 6. 6. 2024 in bisher fünf Schritten wieder Senkung auf derzeit **2,9%** (Stand Ende Februar 2025)

**Kriterien für die Ableitung des neutralen Zinssatzes:**

- \* Inflationsziel mit 2 %, also Geldwertstabilität sichern**
- \* ohne bremsend oder stimulierend auf die Gesamtwirtschaft zu wirken**

**Zur Ableitung werden dynamisch- stoachistische Gleichgewichtsmodelle mit vielen Annahmen eingesetzt: Ergebnisunsicherheit groß**

- Nach einer EZB-Studie liegt der neutrale Zinssatz zwischen 2 bis 3%**
- Nach einem Dot-Plot, also die grafischen Darstellung der Meinung der einzelnen EZB-Ratsmitglieder, zusammen mit Aussagen von Christine Lagarde liegt aktuell der neutrale Zinssatz zwischen 2 – 3%!**

Wie geht es mit der Geldpolitik weiter? **EZB wird Leitzins weiter schrittweise senken!**

Leitzins der EZB: Einlagenzinssatz seit Juni 2024 in vier Schritten von 4% auf 3,0%.

Prognose: Ab dem 12. 12. 2024 in Viertelprozentschritten je EZB-Sitzung auf **2% bis Juni 2025**



**Ursache für sinkenden Leitzins:** Nach dem EZB-Grundsatz, Geldpolitik „so lange wie nötig ausreichend restriktiv“ verlangen wachsende Risiken im Euroraum einen Wechsel zur expansiven Geldpolitik. Die Risiken sind u.a. konjunkturelle Belastungen, struktureller Umbau, Protektionismus USA, Instabilität Frankreich.

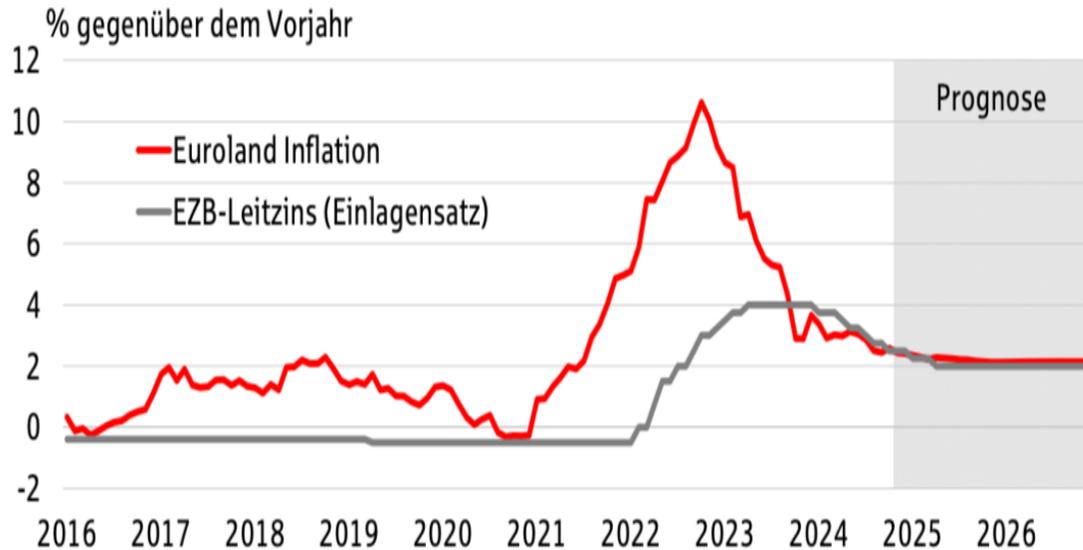
# Wie geht es geldpolitisch weiter: Eine zusätzliche Prognose der EZB-Leitzinsen und Inflation im Euroland für 2025 / 2026

## Makroökonomische Orientierungsgrößen für die Leitzinssetzung:

- \* Klassischerweise die *Inflationserwartungen!*
- \* Neuerdings orientiert sich EZB auch am „*neutralen Zins*“ (Hinweise im „Economic Bulletin“ der EZB):  
*„Neutraler /natürlicher“ realer Zinssatz: bremst weder die Wirtschaft noch heizt er diese an!*  
*Berechnet* unter strittigen Annahmen mit kompliziertem Modell: **1,75% und 2,25%**

Deutschland-Inflationsrate 20025·2 3 1016·2 3%

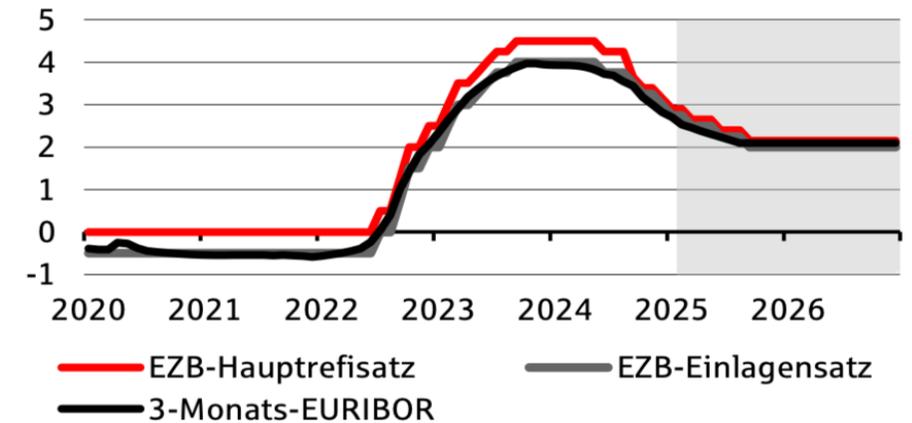
### Inflation und Leitzins in Euroland



Quellen: Eurostat, Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank.

Ende 2025 Geldpolitik normalisiert mit Einlagensatz von 2%

### Euroland: Leitzinsen und EURIBOR (% p.a.)



Quelle: EZB, Bloomberg, Prognose DekaBank

Euroland: Zinsen (% p.a.)	05.02.2025	vor 1 Mon.	vor 1 Jahr
EZB-Einlagensatz	2,75	3,00	4,00
3-Monats-EURIBOR	2,53	2,73	3,92
Prognose DekaBank (% p.a.)	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EZB-Einlagensatz	2,50	2,25	2,00

# Vorsichtige Hinweise zu den Auswirkungen der Geldpolitik bei der Änderung der Leitzinsen

EZB- Erhöhung / Senkung der Leitzinsen: **Banken als Erfüllungsgehilfen** der Notenbank bei der Weitergabe der geldpolitischen Impulse.

## Beispiel: Langsame Senkung der Leitzinsen:

Ausgangspunkt: Auswirkung auf die Menge / Preis für Geschäftsbanken zur Liquiditätsbesorgung bei der EZB. bzw. vorhandene Liquidität anlegen.

- \* Einlage der Bank durch Einlage bei der EZB bringt geringeren Zinssatz: Kreditvergabe lohnt sich.
- \* Sinkender Hauptrefinanzierungssatz für die Ausleihe von Geld gegen Pfand in Form von Wertpapieren lässt die Kosten für die Refinanzierung der Banken im Rahmen der Kreditvergabe sinken.

## Folgen:

1. Langsam sinkender **Kreditzins**: Kreditkosten für private Haushalte, Unternehmen, Staat schrumpfen.  
Hervorzuheben **Hypothekenzins**: Finanzierung von Immobilien wird nur geringfügig billiger.
  2. Sinkende **Guthabenzinsen**: für Spareinlagen, Fest- und Tagesgeld: Tagesgeld nach Verivox-Vergleichsportal am 6.12. 24 Tiefstand seit über einem Jahr mit durchschnittlich 1,62% /Festgeld (2 Jahre): 2,34%.
1. und 2. bilden Zinsspanne der Banken: bleibt vergleichsweise hoch!

## 3. Wirkung der Zinssenkungen auf Vermögenswerte auf den Finanzmärkten

- \* **Anleihemärkte**: Bei Zinssenkung steigen Anleihekurse (alte Anleihen werden gekauft)
- \* **Aktienmärkte**: Bei Zinssenkung steigen – je nach Substanz – die Aktienkurse (Erwartung steigender Kurse wegen gesamtwirtschaftlichem Nachfrageanstieg infolge preiswerter Fremdfinanzierung).

## Gefahr einer monetaristischen Symbolpolitik gegen wachsende Inflationserwartungen: EZB bewegt sich in der Vertrauensfalle

Im engeren **Zielkonflikt** hat sich die Geldpolitik für den Kampf gegen eine unterstellte (monetäre Nachfrageinflation) entschieden:

### 1. Inflationsziel falsch erklärt:

Dominanz der importierten **Angebotsinflation** (Energiepreise)

Keine monetäre **Nachfrageinflation**: **Lohnpolitik** treibt nicht die Inflation

**Staatliche Ausgabenpolitik** treibt nicht die Inflation

2. **Rezessionswirkungen** hingenommen / unterschätzt: Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion durch steigende Kreditzinsen über fremdfinanzierende **Unternehmen** und **Staat**
3. **Ökologischer Umbau**: Investitionen durch Zinspolitik belastet – Wo bleibt die GREEN-EZB?
4. **Bankenrisiken** durch Zinsänderungsrisiko: Auf der Aktivseite **Kursverluste bei den** Anleihen – Mobilisierung von Liquidität im Fall des Einlagenabzugs erschwert bis unmöglich
5. Gefahr der **Defragmentierung** im Euroraum durch Geldpolitik trotz Einsatz des Instrumentes **Transmission Protection Instrument** (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.

## Was sollte die EZB tun?

### ***Die geldpolitischen Fundamentals 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 zur Erklärung der EZB-Präsidentin: Rezession kein hinzunehmender „Kollateralschaden“ infolge der Inflationsbekämpfung!

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

1. Tempo der Wende aus der Zinswende eher beschleunigen: Rezessionsrisiken zu groß!
2. Das Auseinanderbrechen der Eurozone (Fragmentierung) verhindern (Beispiel: „Transmission Protection Instrument (TIP)“ für überschuldete Krisenländer!
3. Geldpolitisch die Finanzpolitik bei ökologischem Umbau investiv unterstützen:  
**Green Monetary Policy!**

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

**Staat muss aktiv werden:**

**kurzfristig:**

\* Kaufkraftverluste temporär mildern (tariflich: abgabenfreie Inflationspauschale) vor allem für durch sozial Inflation Belastete.

Deutsche Bundesbank: Inflation geht „*besonders zu Lasten wirtschaftlich schwächerer Bevölkerungsgruppen*“.

\* Folgen der **Energie-Inflation** spezifisch bekämpfen (Energiepreisbremsen)

\* Belastungen der Wirtschaft durch **Geldpolitik** auffangen

**mittelfristig:**

Ökologisch- soziale Transformation untermauern durch (a) infrastrukturellen Um- und Ausbau / (b) sozialer Lastenausgleich

---

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

Durchgesetzt durch Bundesregierung: **Gaspreisbremse / Strompreisbremse + Härtefall-**

**regelungen** 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 /Energiepreisbremsen + abgabenfreie Inflationsprämien für die

Tarifpolitik bis 3 000 € (25.1.2023): zusätzlich gezielte Hilfen für Unternehmen 375 Mio. €

**Blick in die Zukunft: Welche preistreibende/preissenkende Einflüsse sind zu erwarten: Mittelfristig ist mit einem höheren Preisniveau zu rechnen – UND DAS IST ZUM TEIL TRANSFORMATIONSPOLITISCH DURCHAUS GEWOLLT!**

1. **Preistreibend: Geostrategische Blockbildung / Abschottung**  
*verstärkt durch ..National First-Strategien ... wachsender Protektionismus.*
2. **Preistreibend: Krise der Hyper-Globalisierung: Zeichen der De-Globalisierung**  
*Preisvorteile für dominierende Nationen durch sozial-ökologische Billigproduktionsländer gehen zurück.*  
*(Rückblick: Öffnung der Weltmärkte hat Deutschland Verbraucherpreise um 0,6 PP gesenkt)*
3. **Inflationsbeschleunigende weltweite Lieferengpässe /Lieferkettenstörungen**  
*(auch durch steigende Frachtraten für Seeverkehr durch politische Kämpfe; etwa: Umschiffung des Suezkanals über Afrikas Kap der Guten Hoffnung 1/3 mehr an Seetagen)*

**Blick in die Zukunft: Welche preistreibenden Einflüsse sind zu erwarten .....**

4. **Preiserhöhend: Fair geregelte Globalisierung** auf allen Ebenen der weltweiten Wertschöpfungskette faire Preise, also keine Billigpreise durch Hungerlöhne um Umweltbelastungen.

Streit über „Lieferkettenvorsorgepflichtgesetz“ (EU-Lieferketten-Richtlinie gilt für alle Unternehmen mit über 1.000 Beschäftigten. Die jährliche Umsatzschwelle 450 Mio. €)

5. **Preistreibend: Weltweit wirksame monopolistische Marktmacht** (treibt Greedflation)

(nicht nur die Big Five: Google, Amazon, Facebook, Apple und Microsoft)

6. **Weiterhin preistreibende Spekulationsgeschäfte** (Rohstoffmärkte), **Relevanz Schattenbanken**

7. **Preiseffekte des ökologischen Umbaus und Auswirkungen auf Inflationsrate:**

+ In der **Transformationsphase**: politisch gewollt höhere Preise über

Internalisierung der Umweltkosten durch CO<sub>2</sub>-Abgabe / Umweltzertifikate

CO<sub>2</sub>-Abgabe pro Tonne: 2024: 45 € (Dieselpreis +14,2 Cent/l) 2025: 55 € (17,3 ct)

ab 2027 Korridor : 55-65 €

+ Verteuerung der Rohstoffe / seltene Erden (Bau von Windkraftanlagen)

+ Enormer Kapitalbedarf wirkt zinssteigernd.

**Kompensationsstrategie:** „Greenflation“ durch Klimabonusprogramme sozial abfedern

*Blick in die Zukunft: Welche preistreibenden Einflüsse sind zu erwarten .....*

## **Ökologisch bewertete Inflationsszenarien**

### *Szenario: Strategie des ökologischen Nichtstuns*

**Verzicht auf 1,5-Grad-Ziel: Preisexplosion durch die Folgen der Klimakatastrophe gigantisch; Wegbrechen von Produktion durch Umweltbelastungen.**

### *Szenario: Erfolgreiche Dekarbonisierung*

**Massive Preissenkungen durch:**

**+ Vermeidung von Kosten für Umweltschäden / Wiederherstellung des Produktionssystems**

**+ Energieproduktion mit sehr niedrigen Grenzkosten: Wind kostenlos**

**Welche Zielinflationsrate passt zum künftigen ökologischen Umbau?**

**Zielinflationsrate über 2% ; etwa auf über 3 %**

**Spielraum für höhere Preise in der Phase des ökologischen Umbau!**

**INFLATIONSEFFEKTE DER ÖKOLOGISCHEN TRANSFORMATION SOZIAL BEGLEITEN:**

**KLIMABONUS!**