

**Interview: Inflation und Maßnahmen dagegen****Christoph Heinemann im Gespräch Interview mit Michael Voigtländer, Institut der deutschen Wirtschaft**

"Informationen am Morgen", 15.7.2022, 6:50 Uhr

**Christoph Heinemann:** Ein Unglück kommt selten allein. Der Euro schwächelt. Erstmals seit 2002 ist die Gemeinschaftswährung weniger wert als der Dollar. Erstmals seit 1991 hat Deutschland im Mai mehr Geld für eingeführte Waren ausgegeben als durch exportierte Güter eingenommen, also Handelsdefizit statt Handelsüberschuss. Die Inflation bleibt hoch, die Bundesbank rechnet mit einem Jahresschnitt von 7,1 Prozent. Preistreiber ist die Energie, die Unsicherheit über die Gasversorgung trägt dazu bei. Das wollen wir sachverständig einordnen. Professor Michael Voigtländer ist Finanzmarktexperte beim arbeitgebernahen Institut der deutschen Wirtschaft. Guten Morgen!

**Michael Voigtländer:** Guten Morgen, Herr Heinemann.

**Heinemann:** Professor Voigtländer, wieso ist der Euro so schwach?

**Voigtländer:** Der wesentliche Grund ist die Zinspolitik in den USA und in Europa. Die Amerikaner sind vorangegangen, dort sind die Zinsen schon

deutlich erhöht worden, und das führt immer dazu, dass Kapital abfließt in das Land, in dem die Zinsen höher sind, und das geht einher mit einer Abwertung des Euro und einer Aufwertung des US-Dollars. Wir werden abwarten müssen, wie es weitergeht, aber es könnte durchaus noch sein, dass der Dollar auch noch stärker aufwertet.

**Heinemann:** Zu den Folgen wollen wir kurz hören, was Ihr Kollege, der Wirtschaftswissenschaftler Professor Friedrich Heinemann bei uns im Deutschlandfunk gesagt hat:

**O-Ton Friedrich Heinemann:** „Es fällt schon auf, dass sich eigentlich von den EU-Staaten, die den Euro noch nicht haben, nur noch die armen Länder für den Euro interessieren, nämlich neben Kroatien auch Bulgarien. Aber die anderen sind eigentlich ganz glücklich, draußen zu bleiben.“

**Heinemann:** Friedrich Heinemann vom Zentrum für europäische Wirtschaftsforschung. Wie attraktiv ist der Euro noch?

**Voigtländer:** Die Frage ist eigentlich, wie attraktiv ist die Europäische Union, die Euro-Zone im Vergleich zu den USA. Man muss sehen, dass diese Krise schon dazu führt, dass Europa etwas an Attraktivität verliert. Wir werden hier dauerhaft mit einem höheren Energiepreis-Niveau rechnen müssen, wenn wir uns unabhängig machen von russischen fossilen Energien, und das kommt den USA letztlich zugute, die davon vielleicht langfristig profitieren. Aber ich würde auch sagen, wir sollten von dieser jetzigen Entwicklung, die durch diese Sonderfaktoren, durch die

frühere Geldpolitik gekennzeichnet ist, nicht generell die Attraktivität des Euro abtreten. Sondern wir können davon ausgehen, dass sich der Euro auch wieder erholen wird in normaleren Phasen. Von daher: Ich würde jetzt nicht das Euro-Projekt für gescheitert erklären oder Ähnliches. Wir werden sicherlich auch wieder an Attraktivität aufholen.

**Heinemann:** Was sollte und was kann die Europäische Zentralbank tun?

**Voigtländer:** Die Situation ist sehr schwierig. Das muss man einfach sagen. Bei der klassischen Inflation, die nachfragegetrieben ist, die dadurch entsteht, dass die Volkswirtschaft überhitzt, da ist es relativ klar, dass man die Geldmenge reduzieren muss. Jetzt haben wir aber eine Situation, in der wir tatsächlich Knappheit haben. Gas ist knapp, Nahrungsmittel sind knapp. Da kann die EZB relativ wenig tun. Und jede Zinserhöhung kann auch dazu beitragen, dass wir in einen wirtschaftlichen Abschwung gehen, was auch gefährlich und problematisch ist gerade in der jetzigen Situation.

Andererseits muss sie schauen, dass sie diese Inflationserwartung einhegt und dass sie möglichst frühzeitig ein Signal gegen Lohn-Preis-Spiralen setzt. Deswegen ist die aktuelle Situation eine Gratwanderung. Es ist sicherlich richtig, die Zinsen zu erhöhen als Signal, aber es wäre auch problematisch, die Zinsen zu stark zu erhöhen.

**Heinemann:** Konkret hat die EZB ja für kommenden Donnerstag eine Erhöhung um 0,25 Prozent angekündigt. Reicht das?

**Voigtländer:** Das ist noch ein moderater Schritt, aber es ist ja schon angekündigt, dass mehrere Schritte folgen werden. Es kann durchaus sein, dass man vielleicht auch etwas mehr geht, einen etwas höheren Schritt wählt, um ein Signal des Tätigwerdens zu setzen. Das ist nicht ausgeschlossen. Aber ich denke mal, die EZB wird erst mal auf dem Kurs bleiben, moderate Schritte zu gehen, und hofft sicherlich auch darauf, dass sich die Situation an den Energiemärkten und bei den Nahrungsmitteln etwas entspannt und so der Handlungsdruck nicht mehr ganz so hoch ist.

**Heinemann:** Wobei Sie eben auf diesen Unterschied zwischen den USA und der Euro-Zone hingewiesen haben. In den USA bald 1,25 Prozent Zinsen und bei uns dann absehbar 0,25. Welche Folgen hat das für das Verhältnis Dollar-Euro?

**Voigtländer:** Das führt letztlich zu dieser Aufwertung des US-Dollars aufgrund des höheren Zinsniveaus. Man darf bei der Geldpolitik aber nicht vergessen, dass die USA auch schon in diesen Lohn-Preis-Spiralen sind. Dort haben wir schon sehr starke Lohnsteigerungen erlebt. Viele Unternehmen mussten, um überhaupt wieder Menschen nach der Corona-Pandemie einstellen zu können, die Löhne deutlich erhöhen, beispielsweise in der Gastronomie, aber auch in vielen anderen Bereichen. Das heißt, dort ist man schon dieser Lohn-Preis-Spirale, muss deswegen auch restriktiver reagieren, als das in Europa der Fall ist. Aber um das zu

verhindern, dass wir von den Inflationsraten noch höher gehen, wird man irgendwann auch noch stärkere Signale setzen müssen.

**Heinemann:** Aber gerade die USA haben gezeigt, dass vieles gleichzeitig geht. Im Juni sind 370.000 neue Jobs entstanden, die Löhne stiegen um 5,1 Prozent. Höhere Zinsen jetzt dazu. Das klingt für den Laien nach Wundertüte.

**Voigtländer:** Ja, natürlich. Aber man muss eines sehen: Die Amerikaner haben eine andere Arbeitspolitik gefahren in der Corona-Pandemie. Bei uns in Europa sind die meisten Menschen in die Kurzarbeit gegangen. Das heißt, es entstand formal keine Arbeitslosigkeit, während es in den USA so war, dass die Menschen tatsächlich entlassen wurden und Transfers bekommen haben und jetzt neue Verträge geschlossen werden mussten. Da ist es tatsächlich passiert, dass viele Arbeitsplätze jetzt teurer sind, dass die Menschen nur dann zurückgekehrt sind in die Jobs, wenn die Löhne entsprechend gestiegen sind, und dadurch haben wir diese Lohn-Preis-Spirale und dadurch entsteht auch jetzt erst ein Beschäftigungsgewinn, weil viele Menschen aus der Arbeitslosigkeit zurückkehren. Da ist die Situation in Deutschland und in weiten Teilen Europas anders.

**Heinemann:** Die Löhne haben Sie angesprochen. Was bedeutet die gegenwärtige Inflationslage für die Tarifpolitik hierzulande?

**Voigtländer:** Ja, das ist eine große Verantwortung, die jetzt auf die Tarifpolitik zukommt. Auf der einen Seite kann ich verstehen, dass man möchte, dass die Arbeitnehmer auch Reallohn-Steigerungen haben oder zumindest einen Ausgleich für die Inflation. Andererseits schürt das möglicherweise zusätzliche Belastungen für die Unternehmen, die dann zu weiteren Preissteigerungen führen. Das möchte man verhindern. Ich denke, Einmalzahlungen könnten ein guter Weg sein, hier einen Kompromiss zu finden, um jetzt die Arbeitnehmer zu entlasten, aber andererseits nicht dafür zu sorgen, dass die Preise dauerhaft steigen müssen.

**Heinemann:** Wir haben jetzt über die Europäische Zentralbank gesprochen und über die Tarifpartner. Wie sollte sich die Politik in einer Inflation verhalten?

**Voigtländer:** Für die Politik kommt es vor allen Dingen darauf an, dass der Preisdruck etwas genommen wird. Das, was am ehesten greift, ist die Energiepolitik, dass man hier für entsprechende alternative Energiequellen sorgen muss, dass man Anreize setzen muss auch zum Energiesparen. Das Energiesparen würde hier doppelt helfen. Es hilft den Haushalten, Geld zu sparen, aber es nimmt auch etwas Knappheit vom Markt weg. Und sie sollte zum Beispiel auch die Voraussetzungen schaffen, dass diese Einmalzahlungen steuerfrei möglich sind. Auch das wäre ein guter Anreiz für die Tarifparteien. Aber man muss auch fairerweise sagen, wir haben diese Knappheiten. Wir haben diese schwierige Situation. Wir haben den

Krieg in der Ukraine. Mit all dem müssen wir fertig werden und das wird an der einen oder anderen Stelle auch Kosten hervorrufen. Eine davon ist auch diese Inflation, mit der wir erst mal zurechtkommen müssen.

**Heinemann:** Herr Voigtländer, der schwache Euro müsste die deutschen Exporte eigentlich begünstigen. Wie ist das Handelsdefizit im Mai zu erklären?

**Voigtländer:** Auch das ist erst mal ein temporäres Phänomen, muss man sagen. Aber was uns belastet: Viele Vorprodukte und auch viel Energie kaufen wir ja am internationalen Markt ein, in US-Dollar, und das bedeutet, dass wir dort mehr ausgeben. Die Exporte sind gar nicht so stark eingebrochen, aber dadurch, dass wir so viel für die Importe zahlen, sind wir auch stärker belastet. Ich denke aber nicht, dass dies ein Dauerzustand sein wird, sondern auf Dauer werden wir auch wieder eine positive Handelsbilanz haben. Von daher sollte man sich dort jetzt nicht zu verrückt machen lassen.

**Heinemann:** Inzwischen wird auch schon über eine Rezession, über einen wirtschaftlichen Abschwung spekuliert. Wie gefährlich wäre das für einen Arbeitsmarkt, auf dem zurzeit jedenfalls händeringend Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter gesucht werden?

**Voigtländer:** Eine Rezession ist nicht auszuschließen, gerade wenn die Energiepreise doch noch weiter steigen sollten, weil zum Beispiel auch das Gas komplett abgedreht wird. Das ist nicht auszuschließen. Auch sehr

hohe Zinssteigerungen könnten dazu führen. Im Arbeitsmarkt ist ja die Besonderheit – und das haben wir auch schon in früheren Krisen erlebt –, die Arbeitgeber versuchen, so gut wie möglich an den Arbeitnehmern festzuhalten, gerade wegen dem Fachkräftemangel. Das heißt, anders als früher entlässt man nicht mehr so einfach, weil man weiß, die Arbeitskräfte kommen wahrscheinlich nicht zurück. Das ist auf der anderen Seite auch stabilisierend. Dadurch sind die Schocks, die Rezessionen meistens nicht mehr so stark wie früher, aber ein großes Problem bekommen wir dann, wenn Unternehmen in die Insolvenz gehen. Dann wird auch die Arbeitslosigkeit wieder etwas anziehen.

*Äußerungen unserer Gesprächspartner geben deren eigene Auffassungen wieder. Der Deutschlandfunk macht sich Äußerungen seiner Gesprächspartner in Interviews und Diskussionen nicht zu eigen.*