

# Warum bleibt die Inflation hoch?

**PREISNIVEAU** – Die Inflation sinkt langsamer als erwartet. **Vier Fachleute liefern unterschiedliche Gründe** – und unterschiedliche Prognosen. **➔ Seite 3**

# Keine Ruhe an der Preisfront

**PREISNIVEAU** – Die Inflation sinkt deutlich langsamer als erwartet und ist zuletzt sogar wieder leicht gestiegen. Warum ist das so? **Vier Experten haben unterschiedliche Antworten** – und unterschiedliche Prognosen.



**Bozen** – Als zum vergangenen Monatswechsel die neuen Inflationsdaten bekannt gegeben wurden, machten auch Fachleute erst einmal große Augen: Nachdem die Teuerungsrate in der Eurozone zu Jahresende ihren Höhepunkt erreicht hatte und danach kontinuierlich sank, stieg sie im April auf Jahresbasis wieder an – wenn auch nur leicht von 6,9 Prozent im März auf 7,0 Prozent.

In Italien zog die Inflation im April etwas stärker an: um 0,7 Prozentpunkte von 7,6 auf 8,3 Prozent. Die Südtiroler Aprildaten werden erst Mitte des Monats bekannt gegeben. Im März lag die Rate hierzulande bei 8,1 Prozent.

Alles in allem sinkt die Inflation langsamer als von Fachleuten allgemein erwartet und bewegt sich weiterhin auf einem hohen Niveau. In Südtirol ist das Preisniveau inzwischen um 16 Prozent höher als im Frühjahr 2021. Ob die Prognose der Europäischen Zentralbank (EZB) einer Inflation von durchschnittlich 5,3 Prozent im Jahr 2023 eintrifft, ist fraglich.

Die SWZ hat vier Experten gefragt, warum die Teuerungsrate so hoch geblieben ist und mit welcher weiteren Entwicklung zu rechnen ist.

**Georg Lun, Direktor des Wirtschaftsforschungsinstitutes (Wifo):**

Die Energiepreise sind deutlich gesunken, aber nicht auf das frühere Niveau. Damit setzt sich der Anstieg des Preisniveaus fort. Die hohe Inflation startete bei Energie und Rohstoffen und ist jetzt bei Lebensmitteln und Verbrauchsgütern angekommen. In bestimmten Märkten ist zudem die Konkurrenz nicht so groß, sodass für die Unternehmen die Möglichkeit besteht, die Preise entsprechend anzupassen. Ich würde nicht sagen, dass die Unternehmen die Situation ausnutzen, aber bei Konsumgütern ist der internationale Wettbewerb kleiner als in anderen Bereichen, sodass es einfacher ist, die Preise anzupassen.

Es ist durchaus ein Rückgang der Inflation zu sehen, aber bis sie sich auf das gewohnte Niveau zurückbildet, dauert es tatsächlich länger als gedacht. Mit ausschlaggebend ist die hohe Nachfrage. So ist etwa die Wintersaison in Südtirol viel besser verlaufen als gedacht.

Warum die Nachfrage so hoch ist? In Deutschland und Österreich sind die Löhne zuletzt angepasst worden, um den Kaufkraftverlust aufzufangen. Zudem ist Arbeitslosigkeit kein großes Thema. Aus diesen Gründen fahren die Menschen in Urlaub. In Italien ist

die Lohnanpassung noch nicht in dieser Form erfolgt, aber das Publikum in Südtirol ist eher hochpreisig und somit weniger preissensibel.

Eine Lohn-Preis-Spirale sehe ich bei uns nicht, solange die Löhne nicht angepasst werden. Auch die EZB hat erklärt, dass die Lohn-Preis-Spirale bisher nicht eingetreten ist und dass eher eine Profit-Preis-Spirale zu beobachten ist: Die Gewinne der Unternehmen sind in vielen Branchen gestiegen – auch in Südtirol und Italien.

Ich gehe davon aus, dass sich die Inflation weiter beruhigen wird. Zum einen durch die Zinspolitik der EZB, zum anderen durch die wiedereingeführte Kontrolle der Staatsverschuldung durch die EU, die während der Pandemie aufgehoben worden war. Das heißt, die staatlichen Haushalte werden sich nicht mehr im bisherigen Ausmaß verschulden können.

Eine Inflation bis Jahresende von fünf Prozent halte ich für realistisch. Für 2024 hängt die Entwicklung unter anderem von der Kriegssituation und den US-Wahlen ab.

**Stefan Schubert, Wirtschaftsprofessor an der Uni Bozen:**

Der langsame Rückgang der Inflation wundert mich nicht, und ich erwarte auch nicht, dass sie in naher Zukunft wieder auf zwei Prozent zurückgeht. Ein fundamentaler Grund, der etwas im Verborgenen liegt, ist die extreme Ausweitung der Zentralbankgeldmenge innerhalb der letzten acht Jahre um etwa das Sechsfache. Das heißt, in der Wirtschaft der Eurozone ist sechsmal mehr Zentralbankgeld als vor acht Jahren im Umlauf. Und wenn die Geldmenge stärker wächst als das reale Bruttoinlandsprodukt der Eurozone, führt das über kurz oder lang zu einer höheren Inflation, da dann mehr Geld um relativ knapper gewordene Güter konkurriert. Somit sind Preissteigerungen vorprogrammiert.

Kurzfristig gibt es selbstverständlich noch andere Effekte – etwa die Explosion der Energiepreise infolge des Ukrainekrieges. Damit steigen bei den Unternehmen die Produktionskosten, die sie an die Kundschaft weitergeben müssen. Dieser Effekt der hohen Energiepreise überlagert derzeit das fundamentale Problem der extremen Ausdehnung der Zentralbankgeldmenge durch den Ankauf von Staatspapieren in bisher einmalig hohem Ausmaß.

In näherer Zukunft kommt der Effekt der Lohn-Preis-Spirale hinzu: Die Beschäftigten wollen über höhere Löh-

ne die Kaufkraft ihres Einkommens sichern. In Deutschland etwa gibt es deutliche Lohnerhöhungen, die zwar unterm Strich nicht ausreichen, um die Inflation zu kompensieren, aber die Kosten für die Unternehmen steigern. Damit müssen wiederum die Preise angehoben werden und die Inflation verfestigt sich. Kommt eine solche Lohn-Preis-Spirale einmal in Gang, ist es schwierig, sie zu stoppen.

Dies liegt an den Inflationserwartungen der Wirtschaftssubjekte. Bei einer erwarteten Inflation von z. B. null Prozent im nächsten Jahr bräuchte es keine Lohnsteigerungen, da die Kaufkraft der Löhne gleich bliebe. Die Inflationserwartungen hängen wiederum maßgeblich von der Glaubwürdigkeit der EZB ab. Diese spricht davon, dass die Inflation schon 2024 wieder zwei Prozent erreicht. Das halte ich für unrealistisch und gehe davon aus, dass dieser Zielwert auch 2024 deutlich verfehlt werden wird.

Die EZB ist nicht mehr glaubwürdig. Sie hat in den letzten zehn Jahren eine extrem schlechte Geldpolitik zum Schaden des Euro betrieben. Sie ist in einer Zwickmühle, in die sie sich selbst hineinmanövriert hat. Um die Inflation wirklich zu bekämpfen, müsste die EZB die Zinsen stärker erhöhen, um die Nachfrage effektiv zu bremsen, sowie die Zentralbankgeldmenge durch Verkäufe von Staatspapieren wieder auf ein Normalmaß zurückzuführen. Damit könnte es aber zu Staatsschuldenkrisen kommen, da die Zinsen auf die ausstehende Staatsschuld steigen würden. Für hochverschuldete Staaten wäre das ein ernstes Problem.

Das Beispiel Schweiz mit vergleichsweise niedriger Inflation zeigt, dass die hohe Inflation kein weltweites, unvermeidbares Problem ist, sondern von den Notenbanken mitverschuldet wurde.

**Stefan Perini, Direktor des Arbeitsförderungsinstitutes (AFI):**

Man sollte jetzt nicht voreilig die Alarmglocken läuten. Die Inflationsrate ist in Europa seit einigen Monaten rückläufig. Im April wurde dieser rückläufige Trend kurzzeitig gestoppt, aber man kann zuversichtlich sein, dass

er sich in den nächsten Monaten fortsetzen wird. Darüber hinaus hat die EZB in der Zwischenzeit den Leitzins ein weiteres Mal angehoben.

Auffallend ist die anhaltend hohe Gästepräsenz, unbeschadet vom massiven Kaufkräfteinbruch. Mittlerweile vertreten ich den Standpunkt, dass die Leute überall sparen – nur nicht beim Urlaub. Da werden eher im Supermarkt anstatt Äpfeln erster Qualität günstige im Discounter oder anstatt Premium-Rohschinken ein Schinken niedriger Qualität gekauft.

Unumstritten ist: Die Südtiroler haben wegen der starken Preissteigerungen viel weniger Kaufkraft zur Verfügung – und zwar, treten die Prognosen ein, im Jahr 2023 um 16 Prozent weniger als noch 2021. Die Frage ist, wie die Menschen darauf reagieren, ob sie ihr Ersparnis anzapfen bzw. sich verschulden – oder ob sie auf etwas verzichten.

Eine Rückkehr zu einer Inflationsrate von zwei Prozent bis Ende 2024 halte ich weiterhin für realistisch. Einen Hoffnungsschimmer sehe ich in den wieder funktionierenden Lieferketten. Diese waren der Hauptfaktor für die steigende Inflation. Jetzt, nach der Pandemie, funktionieren Produktion und Logistikketten wieder fast einwandfrei. Angebotsknappheit und Kostendruck dürften Geschichte sein, die Inflation dürfte sich weiter zurückbilden.

Und zweitens: die überraschend hohe Nachfrage. Ein Teil dieser Nachfrage ist nicht natürlich, sondern künstlich – nämlich durch die Coronaunterstützungen. Teilweise wurde überfordert. In Italien kommt der Wiederaufbauplan PNRR dazu, der aufgrund des enormen Zeitdrucks in der Umsetzung eine große Wirkung auf die Wirtschaft und die Inflation hat.

Ich gehe davon aus, dass die Inflation weiter sinken wird, aber die Zielmarke von zwei Prozent bis Ende 2024 nicht erreicht werden kann. Die Nachfrage wird weiter hoch bleiben. In Südtirol haben zwei Drittel der Gesellschaft für längere Zeit einen finanziellen Spielraum. Viele leisten sich lieber etwas, als das Geld von der Inflation aufessen zu lassen.

Die Gefahr einer Lohn-Preis-Spirale sehe ich hingegen nicht. Es hat weder überzogene Lohnabschlüsse noch überzogene Lohnforderungen gegeben. Inflation und Lohnforderungen werden nach und nach abflachen.

**Gottfried Tappeiner, Wirtschaftsprofessor an der Uni Innsbruck:**

Der nur langsame Rückgang der Inflation hat auch mich überrascht. Ich sehe dafür vier Gründe. Erstens: Manche Sektoren, die nicht so stark energieabhängig sind, sind erst jetzt von Kostensteigerungen betroffen – etwa aufgrund höherer Löhne.

Zweitens: Wir haben eine asymmetrische Wahrnehmung bei Preissteigerungen und -rückgängen. So ist eine dreimal so hohe Stromrechnung in der Kostenkalkulation angekommen, aber der jetzige Rückgang der Energiepreise auf das 1,5-Fache von früher noch nicht. Das gleiche Prinzip trifft auf Vorleistungen etwa im Bereich Nahrungsmittel zu. Die Unternehmen bemerken zwar Entspannungen, warten aber ab, wie sich die Kostenstruktur im weiteren Jahresverlauf entwickelt.

Drittens: Es gibt Mitnahmeeffekte, sogenannte Trittbrettfahrer, die die Situation ausnutzen. Wenn meine Konkurrenz aufgrund höherer Kosten weniger wettbewerbsfähig wird, habe ich mehr preislichen Handlungsspielraum, selbst wenn meine Kosten nicht so stark gestiegen sind. Das klingt sehr negativ, ist im Prinzip aber eine strikte ökonomische Logik. Diese Mitnahmeeffekte sehen wir in etlichen Bereichen, etwa bei Nahrungsmitteln. Große Handelsketten haben z. B. Markenprodukte aus dem Sortiment genommen, weil sie deren Preis erhöhungen als nicht gerechtfertigt sehen.

Und viertens: die überraschend hohe Nachfrage. Ein Teil dieser Nachfrage ist nicht natürlich, sondern künstlich – nämlich durch die Coronaunterstützungen. Teilweise wurde überfordert. In Italien kommt der Wiederaufbauplan PNRR dazu, der aufgrund des enormen Zeitdrucks in der Umsetzung eine große Wirkung auf die Wirtschaft und die Inflation hat.

Ich gehe davon aus, dass die Inflation weiter sinken wird, aber die Zielmarke von zwei Prozent bis Ende 2024 nicht erreicht werden kann. Die Nachfrage wird weiter hoch bleiben. In Südtirol haben zwei Drittel der Gesellschaft für längere Zeit einen finanziellen Spielraum. Viele leisten sich lieber etwas, als das Geld von der Inflation aufessen zu lassen.

Die Gefahr einer Lohn-Preis-Spirale sehe ich hingegen nicht. Es hat weder überzogene Lohnabschlüsse noch überzogene Lohnforderungen gegeben. Inflation und Lohnforderungen werden nach und nach abflachen.

Umfrage: Heinrich Schwarz