

# Drei Gedanken zum Problem der Teuerung

Rudolf Taschner, Wiener Wirtschaftskreis, 27. Juni 2022

## Erster Gedanke: Die Ursache der derzeitigen Teuerung

Historiker<sup>1</sup> unterscheiden in ihren Betrachtungen und Erklärungen der Geschichte zwischen Ursache und Anlass: die Ursache benennt die tieferen Gründe, die anscheinend unausweichlich zu einer geschichtlichen Umwälzung führen, der Anlass ist ein eher beiläufiges Ereignis, das die Umwälzung einleitet. So war die in den europäischen Völkern sich unkontrolliert ausbreitende Ideologie des Nationalismus die wohl am stärksten treibende Ursache für die Katastrophe des Ersten Weltkriegs, der Anlass hingegen war, dass die Schüsse des Gavrilo Princip ihr Ziel nicht verfehlten.

Anlässe springen eher ins Auge als Ursachen. Sich auf Anlässe zu konzentrieren, droht den Blick auf die Ursachen zu verschleiern, dadurch historische Ereignisse nicht in ihrer Tragweite zu verstehen und allzu voreilige Schlüsse zu ziehen. Wiewohl eingestanden werden muss, dass die Grenze zwischen Ursache und Anlass nicht immer so klar und deutlich zu ziehen ist wie im oben genannten Beispiel des Ersten Weltkriegs.

In seiner Rede zum Antiteuerungspaket der österreichischen Bundesregierung am 23. Juni dieses Jahres im Nationalrat nannte Finanzminister Magnus Brunner drei Momente, welche die derzeit grassierende Teuerung befördern: erstens die überhitzte Konjunktur, zweitens den Einbruch von Lieferketten durch die Coronapandemie, wodurch die erwartete Produktionsausweitung gehemmt wird, drittens die seit dem 24. Februar andauernde militärische Invasion russischer Truppen in die Ukraine zusammen mit den sich gegen diese Invasion richtenden wirtschaftlichen Sanktionen der Europäischen Union und der Vereinigten Staaten von Amerika gegen Russland. Bei näherer Betrachtung sollte man diese drei Momente jedoch weniger als Ursachen denn als *Anlässe* für den Ausbruch der massiven Teuerung deuten, die mit einer Vervielfachung der Energiepreise einsetzte und damit notgedrungen zu einer Preiserhöhung für alle Waren und Dienstleistungen führte. Notgedrungen deshalb, weil Energie der Treibstoff des Wirtschaftsmotors ist und damit die materielle Grundlage für die Vermehrung von Wohlstand.

Die *Ursache* der Teuerung ist wohl eher in dem als enorm zu bezeichnenden Überangebot von Geld zu orten, das von den großen Zentralbanken, insbesondere von der Europäischen Zentralbank (EZB) praktisch ohne Verzinsung in den Markt geworfen wurde. Mit dem Wort „Whatever it takes“ verband vor zehn Jahren der damalige EZB-Chef Mario Draghi eine schier unermessliche Geldvermehrung, um in der schwelenden Finanzkrise das Vertrauen in den Euro erhalten zu können. Anscheinend genügte die bloße Anordnung dieser Maßnahme, um das erstrebte Ziel – jedenfalls während Draghis Amtszeit in der EZB – erreichen zu können: riesige Geldmengen blieben gehortet und flossen nur zaghaft in den Markt. Scheinbar gab dieser kuriose Effekt der Modern Monetary Theory recht, wonach Zentralbanken beliebig viel Geld drucken können, ohne dabei den Lauf der Wirtschaft zu schädigen. Jedenfalls bediente, metaphorisch gesprochen, daraufhin die EZB ihre Gelddruckmaschinen genauso wahnwitzig wie der Süchtige seine Drogen inhaliert und den sich zum Vorsatz genommenen Entzug immer weiter vor sich herschiebt.

Die von Minister Magnus Brunner genannten Anlässe, allen voran die schwelende Angst vor dem Kappen der Gas-, Öl- und Rohstoffexporte Russlands in die westliche Welt, beförderten nun schlagartig die Inflation des Geldes – Inflation im Sinne der Bedeutung des lateinischen *inflatio*, das für Blähung steht – in den Energiemarkt und damit in den Markt aller Waren und Dienstleistungen: Ein Überangebot von Geld steht knapp gewordenen Gütern gegenüber. Die Teuerung ist unausweichlich. Und die EZB steht mit ihrer nur scheinbar so erfolgreichen Schöpfung von Unsummen Geldes aus dem Nichts wie der Kaiser ohne Kleider da ...

---

<sup>1</sup> Alle Wörter für Personen gelten gender-unabhängig.

## Zweiter Gedanke: Utopische und realistische Maßnahmen

Wenn man bedenkt, dass die einzige und alleinige Aufgabe der EZB darin besteht, den Wert des Geldes zu erhalten, und sich bei Erfüllung dieser Aufgabe nie und nimmer von politischen Einflussnahmen beirren zu lassen, kann man sich dem Urteil nicht verschließen, dass die EZB in jeglicher Hinsicht versagt hat.

Worin bestünde, rein theoretisch gesprochen, die Korrektur, die – um beim obigen Bild zu bleiben – dem wirksamen Entzug eines Süchtigen von seinen Drogen entspräche? Anfang der Achtziger Jahre des vorigen Jahrhunderts hatte Paul Volcker, Chairman des Federal Reserve System der USA, die Hochinflationsperiode der Vereinigten Staaten von Amerika mit einer Teuerung, die 1980 bis zu 15 Prozent betrug, höchst wirksam bekämpft: Er erhöhte die Leitzinsen über die Inflationsrate hinaus, zeitweise auf 20 Prozent, sog damit das Geld vom Markt und machte es zum knappen Gut. Tatsächlich kam es zu einem schnellen Ende der Teuerung. Allerdings würgte Volcker damit zugleich die Wirtschaft, es folgte eine bittere Rezession, Landwirtschaft und Bauindustrie sowie andere wirtschaftlichen Sektoren wurden in ihrer Entwicklung gebremst, eine hohe Arbeitslosigkeit griff um sich, und der damalige amerikanische Präsident Jimmy Carter hatte alle Chancen verloren, nochmals gewählt zu werden.

Niemand erwartet, nicht einmal von der US-Notenbank, eine derart brutale Rosskur. Allerdings hob dieser Tage die Federal Reserve (FED) ihren Leitzins um 0,75 Prozentpunkte auf eine Spanne von 1,5 bis 1,75 Prozent an, der größte Schritt seit 1994. Zudem machte FED-Präsident Jerome Powell deutlich, dass im Juli eine weitere Zinsanhebung um 0,5 bis 0,75 Prozentpunkte ansteht. Für Ende dieses Jahres wird ein Zinssatz von 3,4 Prozent, für Ende nächsten Jahres wird ein Zinssatz von 3,8 Prozent erwartet.

Umso fataler ist die Lage, in der sich die Euroländer aufgrund der einst waghalsigen Entscheidungen der EZB befinden: Nach elf Jahren exzessivster Niedrigzinspolitik schickt sich die EZB nolens volens an, in einem höchst geringen Maß die Zinsen zu erhöhen, und zwar um 0,25 Prozentpunkte auf sage und schreibe 0, in Worten: null Prozent. Ein Tropfen, der auf dem heißen Stein der Inflation augenblicklich verdunstet wird. Die EZB hat, wie der Finanzexperte Marc Friedrich kürzlich schrieb, „weder der historisch hohen Inflation, noch den aktuellen Krisen etwas entgegenzusetzen. Die Munition wurde in den letzten Jahren komplett verschossen.“

Die Folgen sind für die Bürger der Euroländer katastrophal. Wieder sei Marc Friedrich zitiert: „Seit Einführung des Euros 2001 hat der Euro offiziell laut Statistischem Bundesamt über 35 Prozent an Kaufkraft verloren. Nimmt man aber einen objektiveren Gegenwert heran, wie zum Beispiel den Goldpreis, sind wir bei über 90 Prozent Kaufkraftverlust, was der Realität doch einiges näher kommt, wenn man sieht, wie sich die Immobilienpreise, Aktienmärkte usw. entwickelt haben. Die EZB hat damit planwirtschaftlich, sozialistisch organisiert die Reichen reicher gemacht und die Mittelschicht ärmer.“ Aber der EZB sind nun die Hände gebunden: Erhöhte sie die Zinsen markant, um damit der Inflation und somit der Teuerung von Waren und Dienstleistungen entgegenzuwirken, lieferte sie die hochverschuldeten Eurostaaten des Südens dem unausweichlichen Bankrott aus.

Der Wert des Geldes gründet auf Vertrauen. Die EZB ist drauf und dran, dieses Vertrauen zu verspielen. Es ist hier nicht der Platz, über die Zukunft der europäischen Einheitswährung, ja des europäischen Einigungsprojekts als Ganzes zu spekulieren, wenn Glaubwürdigkeit unwiederbringlich verloren geht.

Einem kleinen Mitgliedstaat der Europäischen Union wie Österreich bleibt, solange er an der gemeinsamen europäischen Finanzpolitik festhält, nur der Spielraum, durch gezielte Maßnahmen zwar nicht der Teuerung selbst, aber deren Auswirkungen Paroli zu bieten, zumindest diese Auswirkungen für jene Schichten der Bevölkerung, welche die Teuerung besonders trifft, zu mildern. Etatisten rufen in solchen Situationen sofort nach der staatlich gelenkten Wirtschaft. Sie sind versucht, den Teufel einer massiv verfehlten Geldpolitik mit dem Beelzebub der auf lange Sicht wohlstandsschädigenden Planwirtschaft auszutreiben. Ordoliberalen hingegen sind, wenn sie der Gefangenschaft im europäischen Finanzwirtschaftsraum nicht entfliehen können – oder wollen? –, in jener prekären Lage, in der sich die derzeitige österreichische Bundesregierung befindet: Man versucht mit Ad-hoc-Maßnahmen, insbesondere mit Einmalzahlungen an jene, denen der Fall in die Armut droht, über die Runden zu kommen. Eine grundlegende Remedur ist dies jedoch nicht.

## Dritter Gedanke: Investitionen als „paradoxe Intervention“

Doch es könnte gelingen, der eben genannten Zwickmühle zu entkommen, wenn man das Problem an seiner Flanke angreift. Der Journalist Hubert Wachter benennt es mit dem aus der Psychologie stammenden Begriff der paradoxen Intervention: Man verfährt in scheinbarem Widerspruch zu dem erwünschten Ziel, doch tatsächlich gelingt es mit den auf den ersten Blick widersinnigen Maßnahmen, das Ziel zu erreichen.

Zunächst lässt die Inflation und mit ihr die Entwertung des Geldes die Staatsschulden schrumpfen. Dies ist ein aus der Sicht des Staates höchst willkommener Effekt. Die Erhöhung der Preise für Waren und Dienstleistungen schlägt sich ferner über die Mehrwertsteuereinnahmen ebenfalls positiv auf das Budget des Staates nieder. Schließlich zieht die Teuerung ein Anheben von Löhnen, Gehältern, Pensionszahlungen nach sich, auch das ist ein für den Staat erfreulicher Effekt steigender Einnahmen durch Lohn- und Einkommensteuern. So gesehen scheint die Inflation dem Staat ein lachendes Gesicht zu bescheren.

Doch in Wahrheit vergeht dieses Lachen schnell. Denn der Anstieg von Zinsen, der hinausgezögert, à la longue aber nicht aufgehalten werden kann, will man nicht von einer galoppierenden Inflation in den Strudel wirtschaftlichen Abgrundes gerissen werden, macht sich bei der Bedienung von Krediten, die der Staat seit jeher als notorischer Schuldner aufnahm, schmerzlich bemerkbar. Wobei sich der Schmerz vermehrt, wenn die Zinserhöhungen bei den Rückzahlungen mit einer Rezession der Wirtschaft einhergehen.

Darum scheint ein Staat gut beraten zu sein, in einer misslichen wirtschaftlichen Lage wie der gegenwärtigen auf unnötige Investitionen zu verzichten und den Geldsack, in dem ohnehin zum größten Teil aus vergangenen Zeiten geborgtes Geld gehortet wird, nur für das Nötigste und Dringendste zu öffnen.

Mit einer paradoxen Intervention hingegen fordert man den Staat auf, noch mehr Geld auszugeben, als er es über die laufenden Ausgaben hinaus ohnehin schon für Antiteuerungspakete tut. Wie es einst der legendäre Wiener Theaterdirektor Franz Jauner formulierte, als man ihm vorhielt, er inszeniere verrückt verschwenderisch: Man müsse das Geld nur richtig aus den Fenstern hinauswerfen, dann kommt es mit Kind und Kegel bei den Türen wieder herein.

Konkret lautet daher in der Zeit kaum beherrschbarer Teuerungen die paradoxe Intervention: der Staat möge „auf Teufel komm raus“ investieren. Allerdings *richtig* investieren, genauso wie Jauner das Geld *richtig* aus den Fenstern hinauswarf: *zukunftsweisend, nachhaltig, verantwortungsvoll* investieren. Dann wird dem Staat durch die Erlöse der Investitionen ein lachendes Gesicht beschert, das im Gegensatz zu oben keine Eintrübungen befürchten muss.

Zwei Beispiele sinnvoller Investitionen seien im gegenwärtigen Umfeld für Österreich genannt:

Erstens Investitionen im Bereich der *Energie*: Ein Feld höchst attraktiver und vielversprechender Energietechnologien gilt es zu beackern. Dem Autor dieser Zeilen liegt vor allem die Wasserstofftechnologie am Herzen: Wasserstoff und seine Derivate wie Ammoniak, Methan, Methanol werden sich in Zukunft sicher als ideale Energieträger erweisen. Hierin an vorderster Front mitzuspielen eröffnet für Österreich die Chance für Sicherung und Mehrung des Wohlstands.

Zweitens Investitionen im Bereich der *Bildung*: Ich hatte es bereits vor zwei Jahren in einem Artikel für den Wiener Wirtschaftskreis betont: Es besteht bei unserer Jugend dank der guten Schulen – bei der hervorragenden dualen Ausbildung im Lehrlingsbereich beginnend bis hin zu den erstklassigen akademischen Institutionen im Bereich der Medizin wie auch der Mathematik, der Informatik, der Naturwissenschaften und vor allem der Technik – ein reiches Potential dafür, weiterhin in der Entwicklung und Produktion hochkarätiger Güter mitzumischen. Denn eine florierende Wirtschaft gründet auf wachsende Produktivität, und diese gründet ihrerseits auf der Erzeugung oder der Wahrnehmung von womöglich nachhaltigen und vernünftigen Bedürfnissen, auf dem Erstellen von Angeboten, diese Bedürfnisse zu stillen, und schließlich auf dem gewinnbringenden Veräußern der sich daraus ergebenden qualitativ hochstehenden Waren. Allerdings sind für den Erfolg die Messlatten hoch zu setzen: Herausragendes ist zu erwarten. Durchschnitt gilt als ungenügend.