

## "Was wir nicht importieren, hat auch keinen Einfluss auf unsere Preise": Sechs Fragen an Dirk Ehnts zu Inflation und Modern Monetary Theory

Ehnts, Dirk

Veröffentlichungsversion / Published Version

Zeitschriftenartikel / journal article

### Empfohlene Zitierung / Suggested Citation:

Ehnts, D. (2022). "Was wir nicht importieren, hat auch keinen Einfluss auf unsere Preise": Sechs Fragen an Dirk Ehnts zu Inflation und Modern Monetary Theory. *Soziopolis: Gesellschaft beobachten*. <https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:0168-ssoar-82136-3>

### Nutzungsbedingungen:

Dieser Text wird unter einer CC BY Lizenz (Namensnennung) zur Verfügung gestellt. Nähere Auskünfte zu den CC-Lizenzen finden Sie hier: <https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de>

### Terms of use:

This document is made available under a CC BY Licence (Attribution). For more information see: <https://creativecommons.org/licenses/by/4.0>

Dirk Ehnts | Interview | 11.10.2022

## „Was wir nicht importieren, hat auch keinen Einfluss auf unsere Preise“

### Sechs Fragen an Dirk Ehnts zu Inflation und Modern Monetary Theory

**Die Modern Monetary Theory (MMT) wird häufig als wirtschaftspolitisches Programm (miss-)verstanden, das eine stete Geldschöpfung staatlicherseits, also das Drucken von Banknoten als Lösung aller Probleme propagiere und damit unter anderem Inflation befördere. Was würden Sie derlei Argumentationen entgegen?**

Die Modern Monetary Theory ist, wie der Name schon sagt, eine deskriptive Theorie. Sie beschreibt also die Realität und ist eine Brille, mit der wir die Geldschöpfung in den Blick nehmen können, kein politisches Programm mit konkreten praktischen Handlungsanweisungen für Politik und andere Akteure. Darüber hinaus: Eine stete staatliche Geldschöpfung ist bereits Realität. Die Bundesregierung hatte in ihrer ganzen Geschichte bislang nie das Problem, kein Geld zur Verfügung zu haben. Dieser Umstand weist deutlich darauf hin, dass es keinerlei technische Restriktionen gibt. Denn bei zusätzlichen Ausgaben weist die Bundesregierung die Bundesbank dazu an, den Kontostand eines ihrer Konten zu erhöhen. Die Bank wiederum erhöht den Kontostand des Zahlungsempfängers. Das hat so viel mit „Geld drucken“ zu tun wie Musik hören mit Platten auflegen. Die MMT hat von jeher darauf hingewiesen, dass der Staat kein Geld druckt. Zudem haben MMT-Ökonom:innen nie behauptet, Geld zu drucken sei die Lösung aller Probleme – eine lächerliche Unterstellung. Schließlich war es ja gerade die MMT, die die Grenzen des Wirtschaftens nicht in Defiziten und Schulden verortete, sondern im Vorhandensein von Ressourcen.

Schon der erste akademische Aufsatz<sup>1</sup> aus dem Feld der MMT trug die Stichworte Vollbeschäftigung und Preisstabilität im Titel – und so ist das bis heute auch gemeint. Preisstabilität ist für eine Gesellschaft von hoher Relevanz, da sie den sozialen Frieden aufrecht erhält und Unsicherheiten hinsichtlich zukünftiger Preise reduziert, wodurch die Unternehmen wiederum über ein gewisses Maß an Planungssicherheit verfügen. Ausgaben tätigen in der Wirtschaft die Sektoren Haushalte, Unternehmen, Staat und Ausland. Wer behauptet, dass nur die staatlichen Ausgaben die Inflationsrate erhöhen können, liegt falsch. Führt eine größere Nachfrage zu stärkeren Lohn- und/oder Preissteigerungen,

können diese zunächst einmal auf einen Anstieg der Ausgaben in allen Sektoren zurückgehen. Allerdings haben wir in der jetzigen Situation keine nachfrageseitige Inflation, sondern eine angebotsseitige. Die Preise steigen in der Energieerzeugung und in den energieintensiven Sektoren. Der Grund dafür ist Gazprom, die uns in Europa als Quasi-Monopolistin den Gaspreis diktieren kann. Kaufen wir nicht, frieren wir eben und einige Fabriken werden schließen müssen – das bedroht unseren gesellschaftlichen Wohlstand! Insofern sind erhöhte Inflationsraten ein Symptom von steigenden Importpreisen bei der Energie. Das ist etwas ganz anderes als etwa die Lohn-Preis-Spiralen der 1970er-Jahre.

**Die MMT betrachtet Inflation als das Ergebnis eines Verteilungskonfliktes – typischerweise zwischen Arbeitgeberinnen und Arbeitnehmern –, das eine Lohn-Preis-Spirale in Gang setzt, die die Inflation noch zusätzlich befeuert. Könnten Sie das ausführlicher erläutern?**

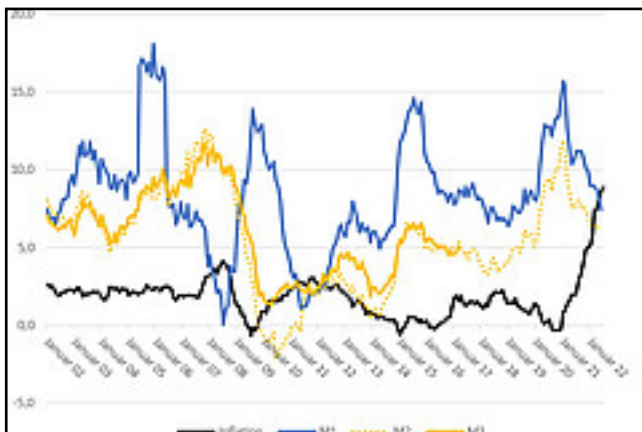
Die MMT betont die Rolle des Staates bei der Preisstabilität. Der Staat kann Gehälter zahlen, ohne dass er Zahlungsunfähigkeit fürchten muss. In Deutschland kostete früher ein Kaffee eine Deutsche Mark, in Italien 1000 Lire – das Preisniveau war also krass unterschiedlich. Dennoch konnten beide Staaten immer so hohe Löhne zahlen, wie sie wollten, denn in eigener Währung war eine Zahlungsunfähigkeit stets ausgeschlossen. Unter den heutigen Bedingungen der Eurozone ist das immer noch der Fall, solange die Ankaufprogramme der EZB die Wertpapierpreise stabilisieren und das Aussetzen der Defizitregeln eine Rückkehr zur gescheiterten Kürzungspolitik verhindert. Die privaten Unternehmen hingegen können nicht einfach höhere Löhne zahlen. Täten sie das, stiegen ihre Kosten ebenfalls. Ein Teil der Löhne fließt aber in Form von Steuerzahlungen aus diesem Geldkreislauf, so dass die Haushalte gar nicht über das höhere Einkommen verfügen. Sie haben also auch dann nicht das Geld, um die teurere Produktion – die Unternehmen wälzen die ihnen entstehenden höheren Kosten für Löhne auf die Preise ihrer Produkte ab – komplett aufzukaufen. Der dadurch steigende Lagerbestand würde die Unternehmen dazu zwingen, ihre Produktion zurückzufahren oder die Löhne wieder zu drücken.

Die heutigen erhöhten Inflationsraten resultieren aber aus teureren Energieimporten aus dem Ausland. Sollten in Reaktion darauf die Löhne erhöht werden, so würden die Unternehmen ihre Preise erhöhen müssen, um ihre aus der Lohnerhöhung gestiegenen Kosten zu decken – die Kaufkraft der Arbeitnehmer:innen würde sich also gar nicht verändern. Die Verteilungskonflikte der 1970er-Jahre sollten wir nicht wiederholen, weil sie das Problem nicht lösen. Was wir jetzt brauchen, ist eine sichere und nachhaltige Energieversorgung aus verschiedenen Quellen. Hätten wir die erneuerbaren Energien

stärker ausgebaut und verfügten über die nötigen Netze sowie andere Infrastruktur, wären wir nicht auf den Import von russischem Erdgas angewiesen. Und was wir nicht importieren, hat auch keinen Einfluss auf unsere Preise – demnach würde auch der Anstieg der russischen Erdgaspreise nicht auf den Konsumentenpreisindex durchschlagen, weil wir auf eigene Energieressourcen zurückgreifen könnten. Denn sobald diese aus kommunaler oder sonstiger nationaler Quelle stammen, kann der Staat die Preise direkt festlegen und privatwirtschaftliche Unternehmen durch Preisdeckel oder Übergewinnsteuern dazu bewegen, die Energiepreise nahe an deren realen Kosten anzusetzen statt an spekulativen Marktpreisen.

**In Zeiten steigender Inflationsraten wird vor allem von politisch konservativer Seite stets das Sparen als Allheilmittel gepriesen und die EZB zur Anhebung des Leitzinses aufgefordert, um dem Inflationsgeschehen entgegenzuwirken und die in Umlauf befindliche Geldmenge zu reduzieren. Nun haben wir es im Rahmen der aktuellen Krisen jedoch mit enorm steigenden Produktionskosten und Ressourcenknappheit, folglich also mit einer angebotsseitigen Inflation zu tun, für die die Geldmenge kaum relevant ist. Was sagen Sie aus Sicht der MMT dazu?**

Es gibt keinerlei empirische Evidenz für die Behauptung, dass Geldmenge und Inflationsrate korrelieren. Abbildung 1 zeigt für die Eurozone, dass die Veränderungen der unterschiedlichen Geldmengenaggregate M1, M2 und M3<sup>2</sup> nicht mit der Inflationsrate korrelieren.



**Inflationsrate und Geldmenge in der Eurozone im Zeitraum von 2002 bis 2022, © Dirk Ehnts, Datenquelle: EZB und Eurostat**

Seit Februar 2021 ist sogar das Gegenteil zu beobachten: Die Geldmenge nimmt ab, während die Inflationsrate stark ansteigt. Hier müsste also ergründet werden, wie das fehlende Geldmengenwachstum die Preise erhöht. Denn eine belastbare theoretische Erklärung dazu existiert bislang noch nicht. Momentan ist es ganz klar der Anstieg der Importpreise im Energiebereich, der die Inflationsrate ansteigen lässt. Das hat mit der einheimischen Geldmenge gar nichts zu tun. Es ist erstaunlich, wie lange sich empirisch längst widerlegte Theorien halten können. Meine Hoffnung wäre, dass nach dieser Inflationsepisode derlei Aussagen aus den öffentlichen Debatten verschwinden, schließlich tragen sie nichts zur Analyse unserer Situation, geschweige denn zur Bewältigung der daraus resultierenden Herausforderungen bei. Wir sind durch unsere Abhängigkeit bei Energieimporten mit Problemen auf der Angebotsseite konfrontiert. Lösen wir diese, wird auch die Inflationsrate wieder zurückgehen.

## **Welche Rolle kann der EZB und staatlichen Steuermaßnahmen in der aktuellen Situation sinnvollerweise zukommen?**

Die EZB ist wirklich nicht zu beneiden. Sie hat mit den ihr zur Verfügung stehenden Instrumenten – dem Leitzins beziehungsweise den drei Zinssätzen – überhaupt keinen Einfluss auf die Preise der importierten Energie. Schon in den 2010er-Jahren konnten ihre Maßnahmen nicht greifen, um die Zielinflation von etwa 2 Prozent zu erreichen. Damals machte ihr das schwache Lohnwachstum zu schaffen, das eine Folge der Kürzungspolitik und der damit einhergehenden Schwächung der Gewerkschaften im Süden Europas war. Zudem erhöhten die Regierungen ihre Ausgaben nicht stark genug, um die europäische Wirtschaft in Schwung und damit in Richtung Vollbeschäftigung und Preisstabilität zu bringen. Die Folge war ein verlorenes Jahrzehnt mit länderübergreifender Massenarbeitslosigkeit und zu niedrigen Inflationsraten.

Gefragt sind also nun die Regierungen, wenn es um die Preisstabilität geht. Sie können Preise direkt beeinflussen und reduzieren, wie etwa das 9-Euro-Ticket gezeigt hat. Zudem können sie Geld ausgeben, um Investitionen zu tätigen, die später eine Reduzierung der Energiepreise nach sich ziehen. Ein schneller und umfassender Ausbau der erneuerbaren Energien ist dringend geboten; damit könnten auch die Klimaziele des Pariser Abkommens wieder stärker verfolgt werden. Um die Schere zwischen Arm und Reich nicht weiter auseinandergehen zu lassen, könnten Übergewinne besteuert werden. Dazu wäre es angebracht, die von den Preissteigerungen besonders stark betroffenen Haushalte stärker zu entlasten. Es gäbe eine ganze Reihe von Möglichkeiten, die dafür in Frage kämen: eine Reduktion der Mehrwertsteuern auf Lebensmittel, die Stundung von Zahlungen an

Energieversorger, die direkte Zahlung eines staatlichen Energiezuschusses und vieles mehr. Die Bundesregierung ist für Preisstabilität und Vollbeschäftigung verantwortlich, sie sollte sich nicht mit der bequemen Lüge aus der Verantwortung ziehen, es gäbe nicht genug Geld. Spätestens mit dem Sondervermögen Bundeswehr in Höhe von 100 Milliarden Euro und den unbegrenzten KfW-Krediten für die deutsche Wirtschaft ist klar geworden, dass es am Geld nicht scheitern kann.

**In historischer Perspektive musste für jede inflationäre Krise eine eigene Lösung gefunden werden; bei der Hyperinflation 1923 war dies beispielsweise ein Cut durch die Einführung einer neuen Währung, der Rentenmark, 1924 schließlich die Reichsmark; bei der weltweiten Inflationskrise ab Mitte der 1970er-Jahre versuchte man mit konjunktur- und zinspolitischen Maßnahmen (etwa staatlichen Bauprogrammen, Investitionszulagen für Unternehmen oder Zinssenkungen) die Inflationsrate herunterzudrücken. Welche Empfehlungen würden Sie in der aktuellen Situation aussprechen?**

Jede historische Inflationsepisode ist anders. Die heutigen erhöhten Inflationsraten sind ein Symptom steigender Energiepreise. Es ist nicht zu erwarten, dass diese weiterhin jedes Jahr stark ansteigen. Schließlich sorgen die hohen Preise dafür, dass es immer attraktiver wird, die Energieversorgung durch regenerative Quellen in Deutschland auszubauen, was die alten fossilen schneller obsolet machte. Mittelfristig werden wir das Problem der erhöhten Inflationsraten also lösen können. Das war in der Hyperinflation von 1923 völlig anders, denn da hatte das Deutsche Reich Reparationszahlungen in ausländischer Währung zu leisten, die es schlichtweg nicht besaß. Also verkaufte die Regierung auf dem Devisenmarkt Reichsmark gegen US-Dollar, was den Wechselkurs ruinierte. Alle Importe verteuerten sich folglich dramatisch, und als Industrieland mit nur wenig verfügbaren Rohstoffen schlug dies voll auf das inländische Preisniveau durch. Als dann in Reaktion auf ausbleibende Reparationszahlungen auch noch das Ruhrgebiet von französischen und belgischen Truppen besetzt wurde, kam es dort zu einem Generalstreik der Arbeiter. Die Streikenden forderten die Reichsregierung dazu auf, ihre Löhne während des Streiks fortzuzahlen, was die Hyperinflation zusätzlich noch verschärfte. Mit der heutigen Situation hat die Weimarer Hyperinflation also überhaupt nichts zu tun. Unser aktuelles Problem ist lösbar, ohne dass wir auf das Ausland angewiesen wären. Damals hätte uns nur ein Schuldenschnitt geholfen, aber der kam erst nach der Machtergreifung Adolf Hitlers, welche auf die Große Depression und damit deflationäre Probleme zurückgeht.

**Wie lautet Ihre Prognose für die kurz- und mittelfristige Inflationsentwicklung?**

Solange die Energiepreise weiter steigen, wird sich auch die Inflationsrate in der Eurozone erhöhen. Diese Suppe haben wir uns durch eine verfehlte Handels- und Energiepolitik selbst eingebrockt. Nun müssen wir sie auslöffeln und unsere viel zu lange aufgeschobenen Hausaufgaben machen: nämlich die eigene Energieversorgung ausbauen, um aus der Abhängigkeit von russischen Öl- und Gaslieferungen herauszukommen. Bis diese Maßnahmen wirken, wird es sicherlich noch zwei bis drei Jahre dauern. Es ist aber durchaus möglich, dass die deutsche Wirtschaft aufgrund der hohen Energiepreise in Teilen schon vorher zusammenbricht. Ich halte eine Stagflation, also die Kombination aus Stagnation – einem Rückgang des Bruttoinlandproduktes – und Inflation, für ein realistisches Szenario für das Ende des Jahres. Schließlich wird Gazprom seine Energiepreise nicht senken, nur weil in Deutschland die Wirtschaft leidet und die Arbeitslosigkeit ansteigt. Das Gegenteil ist wohl eher der Fall.

## Endnoten

1. Warren Mosler, Full Employment and Price Stability, in: [Journal of Post Keynesian Economics](#) 20 (1997–1998), 2, S. 167–182.
2. Das Geldmengenaggregat  $M1$  enthält das in Umlauf befindliche Bargeld bei Nichtbanken (also ohne [Kassenbestände](#) der Geschäftsbanken) plus [Sichteinlagen](#) der Nichtbanken;  $M2$  beinhaltet  $M1$  plus Einlagen mit vereinbarter Laufzeit bis zu zwei Jahren und mit einer gesetzlichen Kündigungsfrist bis zu drei Monaten;  $M3$ : weist den Wert für  $M2$  plus Anteile an Geldmarktfonds und -papieren sowie Bankschuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis zu zwei Jahren aus.

## Dirk Ehnts

Dr. Dirk Ehnts ist Dozent und Autor. Er sitzt im Vorstand der Pufendorf-Gesellschaft für politische Ökonomie e. V. und ist Autor des Buches „Geld und Kredit: eine €-päische Perspektive“.

**Dieser Beitrag wurde redaktionell betreut von** Stephanie Kappacher.

### Artikel auf [soziopolis.de](https://www.soziopolis.de):

<https://www.soziopolis.de/was-wir-nicht-importieren-hat-auch-keinen-einfluss-auf-unsere-preise.html>