

DER HAUPTSTADTBRIEF







Eindämmung: Christine Lagarde, Präsidentin der Europäischen Zentralbank (EZB), in Frankfurt am Donnerstag.

seinen Beschlüssen diesen Donnerstag hat der Rat der Europäischen Zentralbank die Finanzmärkte kalt erwischt und Kurse von Anleihen und Aktien fallen lassen. Zwar hat er den Anstieg seiner Leitzinsen, wie am Markt erwartet, etwas verlangsamt und den geldpolitisch relevanten Zinssatz nur von 1,5 auf 2 Prozent angehoben. Aber er hat zugleich angekündigt, den Zinsanstieg im kommenden Jahr eine Weile im gleichen Tempo fortzusetzen. Das hatte kaum jemand auf der Rechnung. Einerseits müssen Europas Währungshüter fürchten, dass die angeschlagenen europäischen Volkswirtschaften die Inflationstherapie nicht verkraften können, andererseits würden sie mit einer allzu schwachen Dosierung riskieren, dass die Inflation zu einer Plage wird, mit der wir jahrelang leben müssen.

Inflation ist zwar ein ökonomisches Phänomen, aber die größte Gefahr ist eine psychologische. Wenn sich bei Produzenten und Händlern, bei Konsumenten und Arbeitnehmern die Erwartung festsetzt, dass die Inflation gekommen ist, um zu bleiben, dann passen sie ihr Verhalten an, erhöhen ihre Preise immer weiter und fordern höhere Löhne, um den Kaufkraftverlust auszu-

gleichen. In den Notenbanken ist das Phänomen als Lohn-Preis-Spirale, oder besser Preis-Lohn-Spirale bekannt und gefürchtet. Schaut man sich um, so sieht man, dass sich die Spirale bereits zu drehen beginnt.

Zwar wird der statistische Basiseffekt im kommenden Frühjahr zu einer gewissen Erleichterung führen, denn nach 12 Monaten verschwindet der extreme Anstieg der Preise für Energie aus den Jahresraten. Aber alles deutet darauf hin, dass die Inflation hartnäckig über dem 2-Prozent-Ziel der EZB verharren wird, denn längst steigen die Preise auf breiter Front, und die Löhne beginnen nachzuziehen. Selbst die EZB räumt in ihrer jüngsten Projektion ein, dass die Inflationsrate im Euroraum im Jahresdurchschnitt 2023 mehr als 6 Prozent betragen und in den zwei folgenden Jahren nur allmählich zurückgehen wird.

Der von Christine Lagarde geführte EZB-Rat steckt in einem strukturellen Dilemma. Er will seine Glaubwürdigkeit wahren und die Inflation eindämmen, muss jedoch Rücksicht nehmen auf die innere Stabilität des Euroraums und die Zukunft von dessen Volkswirtschaften. In den Jahren ihrer ultraexpansiven Geldpolitik unter Mario Draghi hat die EZB Regierungen, Investo-

ren, Unternehmen und Haushalte an historisch niedrige Zinsen gewöhnt. Warnungen, dass es nicht immer so bleiben wird, wurden geflissentlich überhört. Steigende Zinsen führen nun zu einem Stresstest für die Schuldentragfähigkeit der Staaten. Die Staatsschuldenkrise liegt erst ein Jahrzehnt zurück und ist in abschreckender Erinnerung geblieben. Weder möchte der EZB-Rat mit Rettungskäufen von Staatsanleihen einspringen noch haben Deutschland und Frankreich Appetit, einem strauchelnden Partner finanziell zu Hilfe zu kommen.

Zudem sind die europäischen Volkswirtschaften vielfach herausgefordert. Sie wollen in ihre Energieversorgung investieren, um unabhängiger zu werden. Sie wollen in ihre Industrie, ihren Verkehr und ihre Gebäude investieren, um den Ausstoß von Treibhausgasen zu eliminieren. Sie wollen in heimische Produktion investieren, um sich gegen geopolitische Risiken zu wappnen. Sie müssen ihren Rückstand bei der Digitalisierung aufholen und ihre marode Infrastruktur erneuern. Sie werden von den USA zu einem Subventionswettlauf herausgefordert. Um all das gleichzeitig zu bewältigen, ist Geld erforderlich, sehr viel Geld. Der EZB-Rat würde durch eine aggressive Zinspolitik riskieren, dass Europa einen Fehlstart hinlegt bei der Bewältigung seiner Zukunftsaufgaben.

Auch werden die bevorstehenden Jahre von völlig anderen Kräften bestimmt sein als die Zeit, in der die Inflation hartnäckig zu niedrig zu sein schien. Das beginnt mit der Demografie. Die Generation der Babyboomer geht Zug um Zug in Rente. Das verknappt die Verfügbarkeit qualifizierter Arbeitskräfte und verlangt höhere Bezahlung. Der Übergang zu einer die Kohlenstoffemissionen eliminierenden Wirtschaft führt zu einem unstillbaren Hunger nach Rohstoffen. Das macht Ressourcen knapp und teuer. Das Streben nach strategischer Autonomie in Schlüsselindustrien wird ein weiterer Faktor sein, der Preise treibt. Denn heimische Produktion ist zumeist teurer als globale Arbeitsteilung.

Die europäischen Regierungen haben, was Zinspolitik und Inflation betrifft, zwei Seelen in ihrer Brust. Zwar wünschen sie sich, dass die Notenbank die Inflation in den Griff bekommt, weil Inflation sozialen Sprengstoff birgt und Umfragewerte sinken lässt, doch zugleich fürchten sie stark ansteigende Zinsen. Denn nicht nur ihre eigene Refinanzierung kommt dadurch in die Bredouille, auch die vielen vom privaten Sektor erwarteten Investitionen in die Energiewende werden noch kostspieliger und subventionsbedürftiger. Erschwert wird die Situation dadurch, dass die Regierungen mit Subventionen, Transfers und Steuererleichterungen dazu beitragen, dass sich die Inflation verstetigt. Politisch ist das legitim und unvermeidlich, um soziale Härten abzufedern und die Wirtschaft am Laufen zu halten. Zwar wäre es elegant, dabei gezielt vorzugehen und Streueffekte zu vermeiden, aber angesichts der gebotenen Schnelligkeit lässt sich dieser Rat der Wirtschaftsweisen nicht befolgen.

Mit Ratschlägen an die Notenbank hält man sich in Berlin zurück. Den Zinsanstieg dürfte der Bundeshaushalt vorerst verkraften können. Noch immer kann sich der Bund mit kaum mehr als 2 Prozent über 10 Jahre verschulden. In anderen Hauptstädten ist die Nervosität größer. Der französische Präsident Emmanuel Macron hat die EZB vor einigen Wochen in einem Interview davor gewarnt, Europas Nachfrage zu brechen, um die Inflation einzudämmen. Die italienische Ministerpräsidentin Giorgia Meloni hat, kaum war sie im Amt, in die gleiche Kerbe geschlagen. Seither sind die öffentlichen Mahnungen verstummt. Aber an der Haltung beider Regierungen und an deren Erwartungen an die EZB besteht kein Zweifel. Mit ihrer Haushaltspolitik gehen Frankreich und Italien an die Schmerzgrenze. Paris plant ein Defizit von 5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts und fortgesetzte Subventionen für Gas und Strom. Die neue Regierung in Rom hat zwar üppige Wahlversprechen zurechtgestutzt, will aber mit einem Defizit von 4,5 Prozent etwas mehr wagen, als Mario Draghi als Ministerpräsident vorgesehen hatte.

Weil die Regierung Meloni in den ersten Wochen finanzpolitisch mit Bedacht agiert und den Schulterschluss mit Brüssel sucht, halten die Finanzmärkte still. Der Risikoauf-

Michael Best ist Partner der Strategieberatung Berlin Global Advisors und war 11 Jahre Kommunikationschef der Bundesbank. Er hat Volkswirtschaftslehre studiert und in leitenden Funktionen für die ARD gearbeitet. schlag italienischer Staatsanleihen gegenüber Bundesanleihen ist sogar zurückgegangen. Für den EZB-Rat ist das eine enorme Erleichterung, denn im Sommer sah es noch anders aus. Eilig hatte der Rat ein neues Kaufprogramm in Aussicht gestellt, sollten die Märkte das Land attackieren. Damit hat sich die Notenbank wieder weit in politisches Terrain begeben und ihr Mandat kreativ ausgelegt. Um sich abzusichern, hat sie jedoch zwei Bedingungen formuliert, die sie im Falle der Aktivierung zu beachten gedenkt: Das betreffende Land muss sich an europäische Regeln halten und eine vernünftige Wirtschafts- und Finanzpolitik verfolgen. Das hat man in Italien vernommen. Giorgia Meloni ist bislang klug genug, diese Bedingungen nicht zu verletzen. Allerdings wird ihr Spielraum im kommenden Jahr enger, sollten die Zinskosten schneller steigen, als die Inflation Mehreinnahmen in die Staatskasse spült. Und die jüngste Ankündigung der EZB, dass sie ab März ihren in den vergangenen Jahren aufgebauten 5-Billionen-Euro-Bestand an Staatsanleihen behutsam reduzieren wird, hat die Finanzmärkte nervös gemacht, sodass sich die Zinsdifferenz zwischen Italien und Deutschland schon wieder etwas ausgeweitet hat.

Italien und mit ihm andere hochverschuldete Euroländer sind die schwächsten Glieder in der Kette des Euroraums, zu dem ab Januar als zwanzigstes Mitglied auch Kroatien zählt. Aber der Zielkonflikt ist überall der gleiche. Zwar wünscht man sich einen Rückgang der Inflation, fürchtet aber, eine resolute Inflationsbekämpfung nicht verkraften zu können. Die EZB hat angesichts der Fragilität des ihr anvertrauten Währungsraums keine andere Wahl, als darauf Rücksicht zu nehmen. Zwar

DER HAUPTSTADTBRIEF



Jetzt abonnieren unter: derhauptstadtbrief.de

Mit unserem kostenlosen Newsletter erhalten Sie jedes Wochenende den aktuellen HAUPTSTADTBRIEF beguem per Email.



GÜNTER BANNAS



AUS DEM BANNASKREIS

ist Kolumnist des Hauptstadtbriefs. Bis März 2018 war er Leiter der Berliner Redaktion der Frankfurter Allgemeinen Zeitung.

CL minus

e zweimal im zu Ende gehenden Jahr gewannen CDU und SPD eine Landtagswahl. Auch die Grünen waren Gewinner. Sie holten die Beteiligung an zwei zusätzlichen Landesregierungen. Verlierer des Jahres 2022 aber ist die FDP. Ihr Unterbau zerbröselt. Zweimal - im Saarland und in Niedersachsen - scheiterte sie an der Fünf-Prozent-Hürde. Zwei weitere Male war sie zu schwach für eine Regierungsbeteiligung - in Nordrhein-Westfalen und in Schleswig-Holstein. Nur noch in Rheinland-Pfalz und in Sachsen-Anhalt gibt es Minister der FDP - in Mainz wie im Bund in einer Ampelkoalition mit SPD und Grünen, in Magdeburg in einem großspurig "Deutschlandkoalition" genannten Bündnis mit CDU und SPD. Dort aber ist ihr Einfluss gering, weil CDU und SPD allein über eine Mehrheit im Landtag verfügen, die FDP also die ehedem grundsätzlich abgelehnte Rolle als fünftes Rad am Wagen akzeptierte. Bundesweite Strahlkraft von liberalen Landesministern ist nicht mehr zu erkennen.

FDP-Hoffnungen trogen, die Beteiligung an der Bundesregierung werde die Partei in den Ländern stärken. Vielfältig sind die Ursachen. Das gefühlige grün-gelbe Selfie mit Annalena Baerbock, Robert Habeck, Christian Lindner und Volker Wissing, aufgenommen zu Beginn der Koalitionsverhandlungen, entpuppte sich als Schimäre. Immer aufs Neue fällt der FDP-Vorsitzende dem grünen Wirtschaftsminister in den Rücken, wenn der in Schwierigkeiten gerät. Nicht wegen politischer Gemeinsamkeiten, sondern aus "staatspolitischer Verantwortung", so Lindner, sei die FDP die Zusammenarbeit mit SPD und Grünen eingegangen. Tenor: Wir verhindern Schlimmeres.

Um sich zu behaupten, führt sich die FDP fast als Opposition in der Regierung auf – beim Ausländerrecht etwa selbst dann, wenn Vorschläge aus dem Innenministerium wortgetreu dem Koalitionsvertrag folgen. Dabei hätte die FDP von der SPD lernen können. Den Sozialdemokraten hatte es in den Großen Koalitionen mit Angela Merkel nichts genutzt, dass sie sich wie Oppositionelle verhielten. Querulanten werden nicht geliebt – im Falle der FDP nicht einmal im marktliberal-intellektuellen Umfeld.

Die FDP-Minister tragen zum Ansehen der Partei nicht bei. Lindners Hochzeit auf Sylt war zwar Privatsache, in Zeiten von Krieg und Inflation aber hochgradig unsensibel. Dem FDP-Verkehrsminister sind die Zustände der Deutschen Bahn ein Klotz am Bein. In einer Talkshow über Putschpläne von "Reichsbürgern" war Gerhard Baum gefragt, der vor mehr als 40 Jahren FDP-Innenminister war. Der amtierende FDP-Justizminister aber verzettelt sich im Streit mit Karl Lauterbach. Die Bedeutung des nun FDP-geführten Forschungsministeriums wurde schon immer überschätzt. So dümpelt die FDP in den Umfragen knapp über fünf Prozent. Wiederholt sich das Trauma der Liberalen von 2013. als sie nach einem Bündnis mit Merkel aus dem Bundestag flogen?

Das bevorstehende Jahr 2023 verheißt für Lindners Partei nichts Gutes. Vier Landtagswahlen (Berlin, Bremen, Bayern, Hessen) stehen an. Regierungsbeteiligungen der FDP sind nirgendwo zu erwarten – eher schon ihr Ausscheiden auch aus diesen Landesparlamenten. Immerhin: Olaf Scholz setzt auf die FDP. Noch.

hat sie nun für das kommende Jahr weitere signifikante Zinsschritte in Aussicht gestellt, aber sie wird sich fragen müssen, wie weit sie gehen kann. Sollte sie bei ihren nächsten geldpolitischen Sitzungen Anfang Februar und Mitte März zwei weitere Schritte im 0,5-Prozentpunkte-Takt folgen lassen, würde der geldpolitisch relevante Satz auf 3 Prozent steigen – noch immer nicht gerade viel bei einer Inflationsrate, die auch im Frühjahr noch klar bei mehr als 5 Prozent liegen dürfte.

Zwar sollte es dem EZB-Rat mit seinem Zinskurs gelingen, die ärgsten Inflations-

exzesse einzudämmen, aber eine moderate Straffung der Zinsen könnte sich als unzureichend erweisen, um die Inflationsraten in den kommenden Jahren wieder auf 2 Prozent abzusenken. Weitaus realistischer ist ein Szenario mit über längere Zeit erhöhten Inflationsraten. Wirtschaft und Politik, Verbraucher und Arbeitnehmer tun gut daran, sich darauf einzustellen, auch wenn der EZB-Rat mit seinem jüngsten Beschluss versucht hat, solche Befürchtungen zu zerstreuen. Denn Inflation, das wissen die Währungshüter, beginnt in den Köpfen.

IMPRESSUM

Der Hauptstadtbrief ist eine wöchentliche

Publikation von PrinzMedien

Verleger: Detlef Prinz
Herausgegeben von Ulrich Deppendorf und

Prof. Dr. Ursula Münch
Chefredakteur: Lutz Lichtenberger, V.i.S.d.P.
Kolumnen: Günter Bannas, Inge Kloepfer,

Anne Wizorek Layout: Gordon Martin

HSB-Icon [Quadriga]: Shutterstock.de/AVA Bitter
Hauptstadtbrief Berlin Verlagsgesellschaft mbH
Tempelhofer Ufer 23-24 • 10963 Berlin

Tel. 030/21505400

 $in fo@der haupt stadt brief. de\ www. der haupt stadt brief. de$

Redaktionsschluss 15. Dezember 2022

© Der Hauptstadtbrief 2022



POSTSKRIPTUM

Von Lutz Lichtenberger

She got game

yum Vergleich: Brittney Griner spielt 🗘 im Damenbasketball in der Güteklasse Luka Modrićs, Kylian Mbappés oder der Lionel Messis, ein echter Superstar, ja eine der besten Spielerinnen aller Zeiten. In der vergangenen Woche kam die US-Amerikanerin durch einen Gefangenentausch nach neun Monaten Haft wieder frei. In einem Schauprozess war sie im August in Moskau zu neun Jahren Haft verurteilt wurden, im November wurde sie in eine Strafkolonie 500 Kilometer südlich der russischen Hauptstadt verlegt. Ihr "Vergehen": Im Gepäck bei der Abreise nach Beginn des Angriffskrieges gegen die Ukraine - Griner spielt seit 2014 für UGMK Jekaterinburg, so etwas wie das Real Madrid im Damenbasketball - befanden sich Reste medizinisch verordneten Haschischöls, weniger als ein Gramm.

In Washington haben das Trump-Lager und die ihm trotz des enttäuschen Ergebnisses "seiner" Kandidaten bei den Kongresswahlen im November noch immer verängstigt-hemmungslos folgenden Republikaner, gelinde gesagt, schrill reagiert. Dass der russische Waffenhändler Viktor Bout, der im Austausch für Griner aus US-Haft entlassen wurde, kein Kosakenchorknabe ist, steht nicht infrage. Dass Trump und seine tugendfreien Tanzpartner seit 2015 und selbst nach dem russischen Angriff auf die Ukraine sich als Putinfreunde und allzu willfährige Geschäftspartner andienen – McConnell, der die Partei im Senat anführt, läuft längst unter dem Namen Moscow Mitch – lässt die Warnungen vor Bout allerdings etwas hohl klingen.

Der eigentliche – und besonders hässliche – Antrieb für die Gehässigkeiten gegenüber Griner ist noch nicht einmal mehr verhohlen, wofür die Basketballerin in ihren Augen steht: Frau, Schwarz, lesbisch und verheiratet, Aktivistin für Black Lives Matter.

Fox-News-Hassprediger Tucker Carlson übte sich wieder einmal in der Vulgärvari-

ante der "Umwertung aller Werte" – Griners "Identität" als "Nicht-Weiße" und "Lesbe" seien die Gründe für ihre Vorzugsbehandlung.

Um zu verdeutlichen, dass die neurechte Opferrhetorik verirrt ist, muss nicht auf mehr als 200 Jahre Diskriminierung, Verfolgung und Rechtlosigkeit verwiesen werden. Früher bedenklich, inzwischen aber überwunden - heißt es heute leichtfertig auf republikanischer Seite gern. Die große Mehrheit der republikanischen Senatorinnen und Senatoren und mehr als 120 Mitglieder des Repräsentantenhauses allerdings stimmten Ende November und Anfang Dezember - 2022 - gegen den Respect for Marriage Act, der sicherstellt, dass in einem Bundesstaat geschlossene gleichgeschlechtliche Ehen auch in den Staaten ihre Gültigkeit behalten, die, angespornt von Verfassungsrichter Clarence Thomas, solche Eheschließungen per Landesgesetz ausschließen wollen.



WERDEN SIE ZUKUNFTSSTIFTER!

Junge Menschen wollen ihren eigenen Weg gehen. Helfen Sie ihnen dabei, die ersten Stufen zu erklimmen und werden Sie Teil der SOS-Stiftungsfamilie!

Mehr Infos unter www.sos-kinderdorf-stiftung.de

