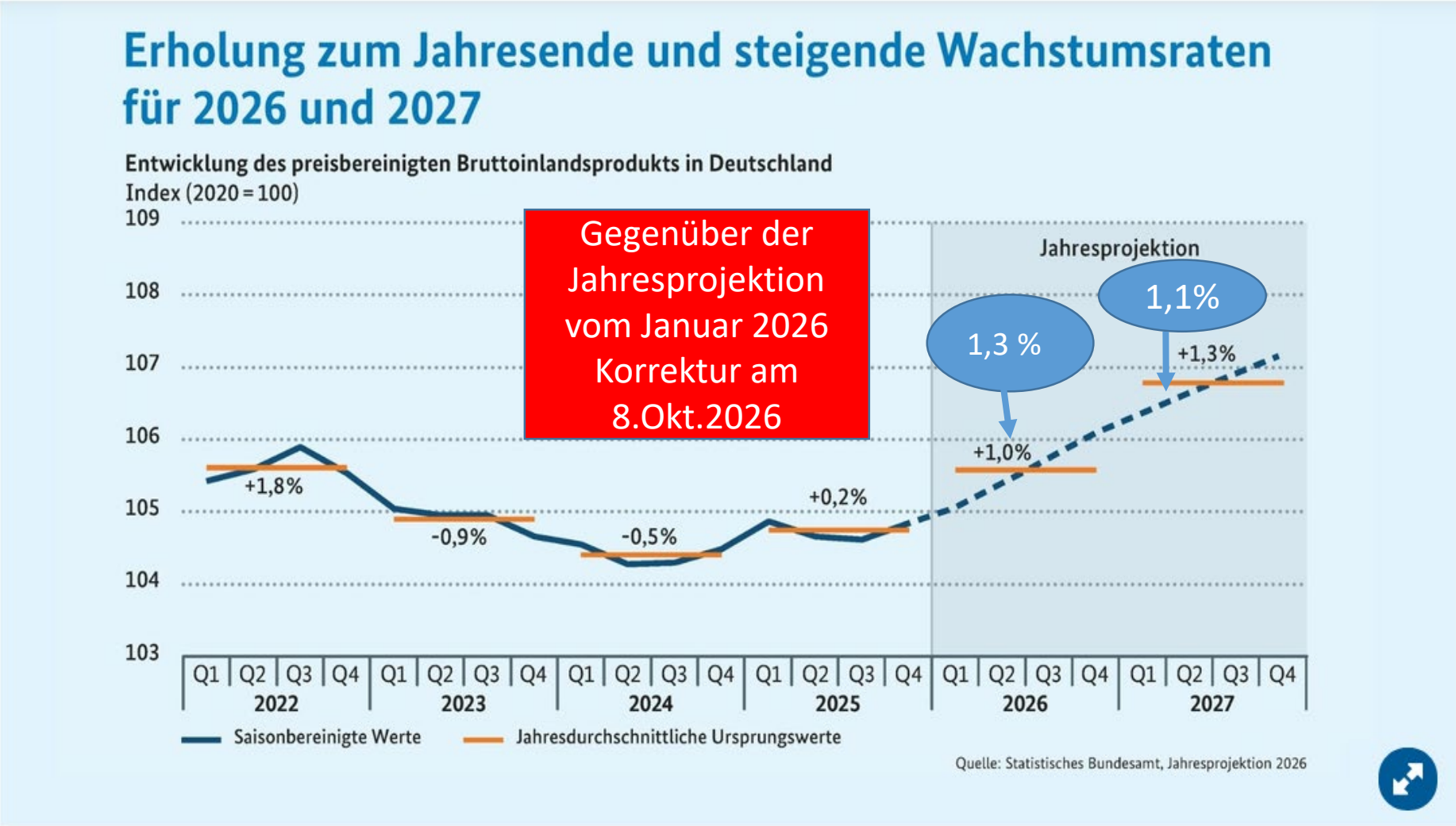
Inflation
Arten, vielschichtige Ursachen, sozial-ökonomische Folgen: Rolle der Geldpolitik

Prof. Dr. Rudolf Hickel
Institut Arbeit und Wirtschaft (IAW)

„Biest“ Inflation: Einordnung in die allgemeine wirtschaftliche Lage

Wirtschaftswachstum Deutschlands - Aus der Schrumpfung zur leichten Erholung mit hohen Risiken



Wirtschaftswachstum
2026: 1,3% /2027: 1,1%

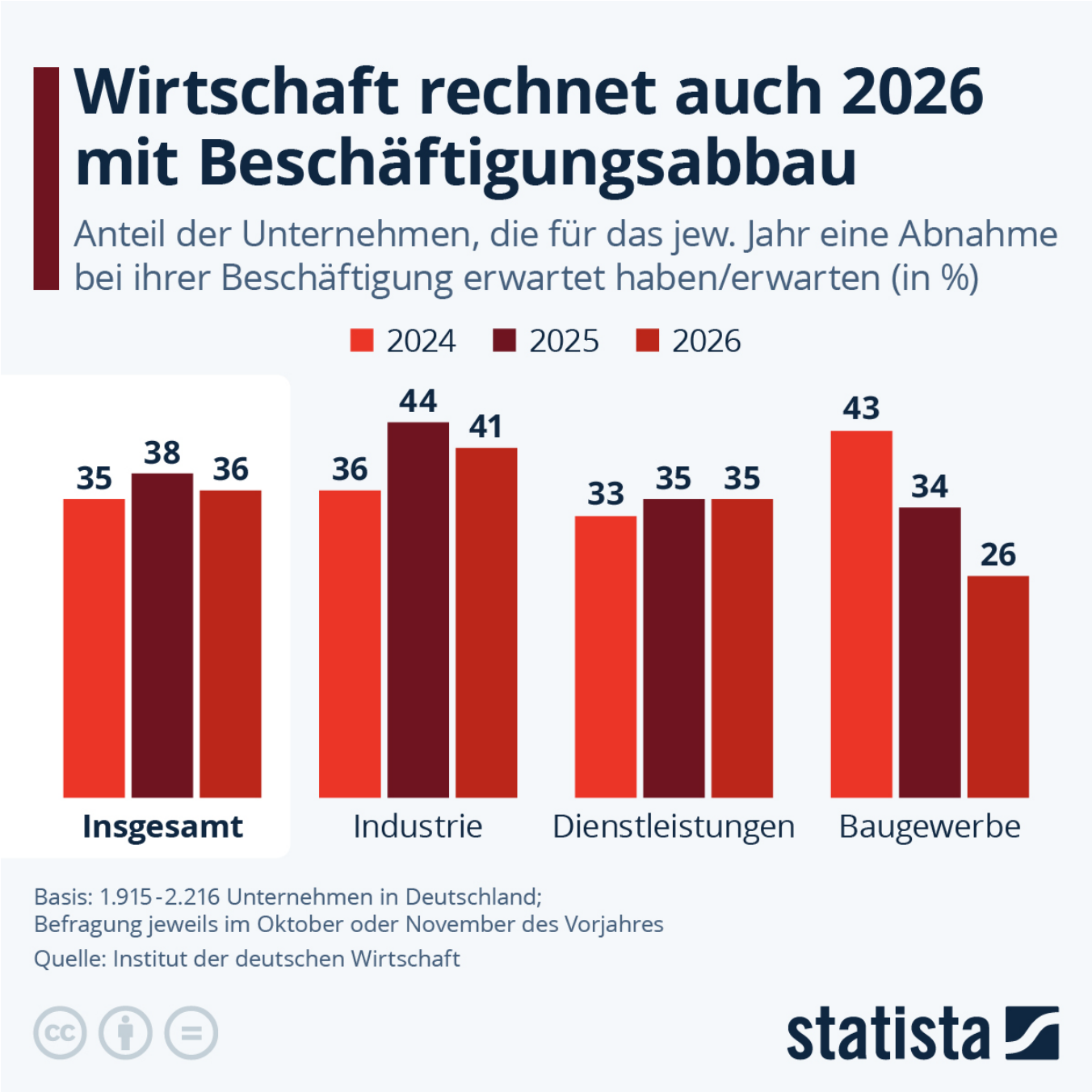
Privater Konsum: schwach
2026: 0,3% / 2027: 0,4%

Anlageinvestitionen: steigt
2026: 1,6% / 2027: 4,2%

Exporte: steigen EU-Raum
2026: 3,7% / 2027: 2,2%

Arbeitslosigkeit (-Quote):
2026: 6,4% /2027:6,2%
Beschäftigungsabbau!

Inflationsrate: Gefahrenzone
2026: 2,8% / 2027: 3,2%

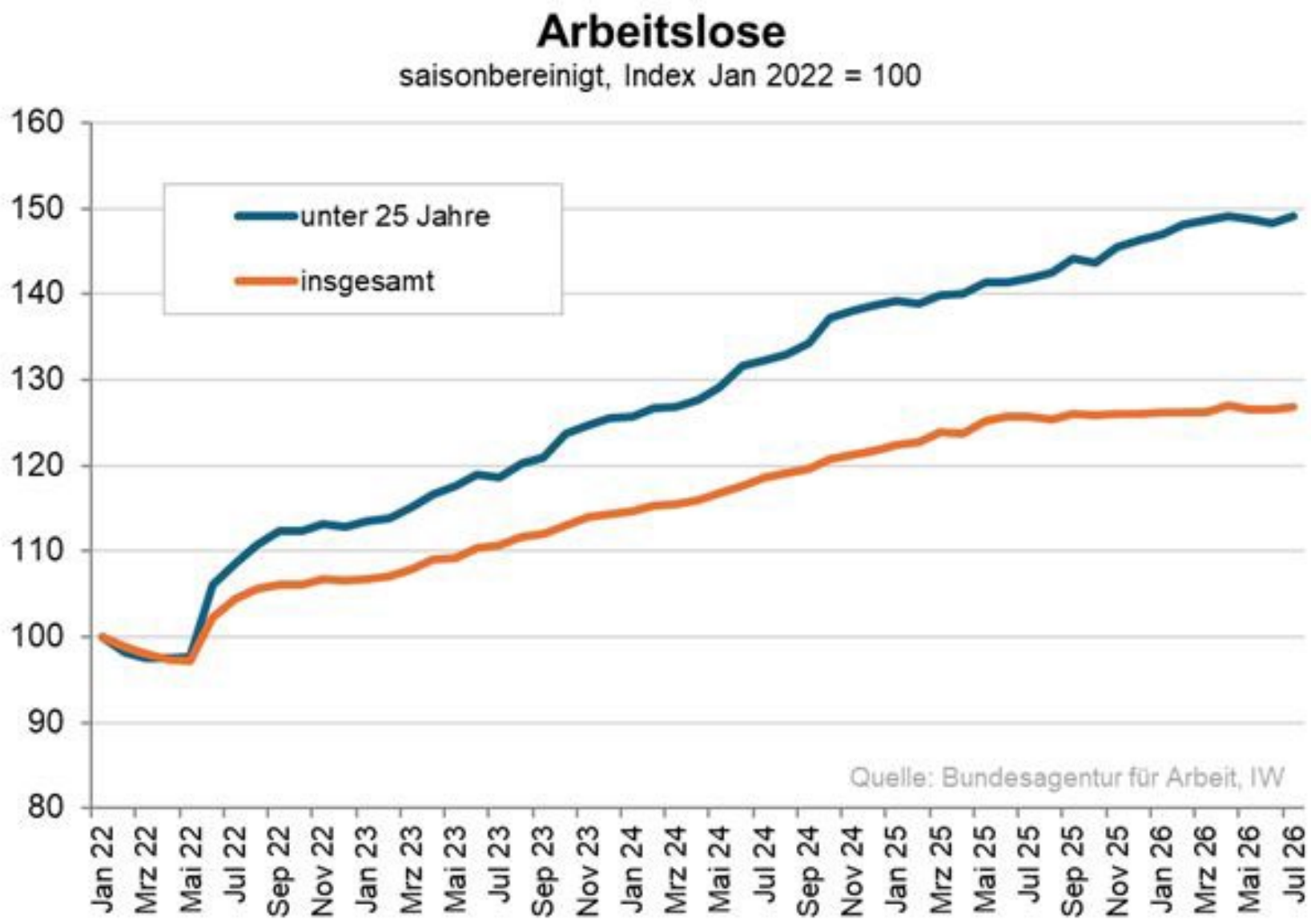


2026 Aussichten nach einer aktuellen [Konjunkturumfrage des Instituts der deutschen Wirtschaft](#) (IW) schlecht!

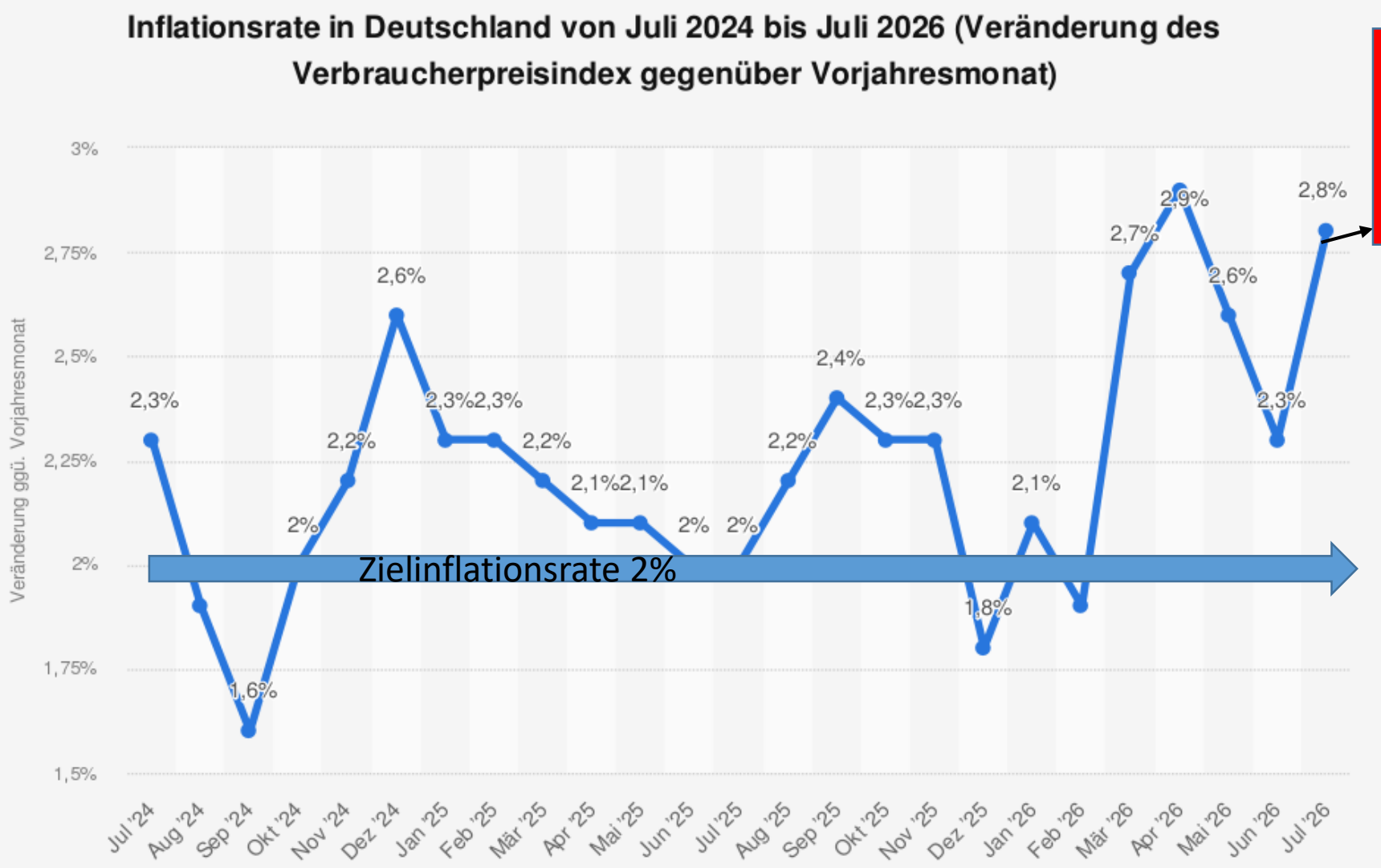
* Mehr als ein Drittel (36 Prozent) aller befragten Unternehmen planen Stellenabbau.

*Nur 18 Prozent bauen Stellen aus.
* Besonders schlechte Aussichten in der Industrie.

Ursachen laut Befragung der Unternehmen:
* geopolitische Risiken
* "hausgemachte Standortprobleme: Kosten für Energie, Sozialversicherungen und Bürokratie.


Arbeitslose
saisonbereinigt, Index Jan 2022 = 100
160
150
140
130
120
110
100
90
80
unter 25 Jahre
insgesamt
Quelle: Bundesagentur für Arbeit, IW
Jan 22
Mrz 22
Mai 22
Jul 22
Sep 22
Nov 22
Jan 23
Mrz 23
Mai 23
Jul 23
Sep 23
Nov 23
Jan 24
Mrz 24
Mai 24
Jul 24
Sep 24
Nov 24
Jan 25
Mrz 25
Mai 25
Jul 25
Sep 25
Nov 25
Jan 26
Mrz 26
Mai 26
Jul 26

Inflationsrate (VPI) in Deutschland am aktuellen Rand



Quelle
Statistisches Bundesamt
© Statista 2026

Weitere Informationen:
Deutschland; Basisjahr 2020 = 100

Vorläufig
Sept. 26
3,3%
Aug.26: 2,8%

Euroraum /EZB)
Sept 26: 3,8%
Aug. 26: 3,2%

Welche Triebkraft innerhalb der Verbraucherpreise wirkt?

WIE WIRD INFLATION GEMESSEN?
* Verbraucherpreisindex
* Harmonisierter
* Verbraucherpreisindex (EU)

Inflationsbegriffe:
*Allgemeine Inflationsrate
*Kerninflationsrate (ohne) Nahrungsmittel + Energie)
* Gefühlte Inflation
* Zielinflationsrate

Bekämpfung der Inflation

GELDPOLITIK IM EURORAUM (EUROPÄISCHE ZENTRALBANK, EZB):Währungsstabilität
* Geldpolitische Instrumente
* Macht und/oder Ohnmacht der EZB

URSACHEN DER INFLATION
Exogene und endogene Ursachen:
* Importierte Inflation:
vor allem Energieimporte
Trump-Chaos (Zölle)
* Rolle Lohnpolitik
* Rolle der Finanzpolitik
* Rolle der Geldpolitik

INFLATION: WAS IST DAS?
-Kaufkraft (Real gegenüber Normal (1/P)
-Lebenshaltungskosten

Deflation ?

ROLLE DER BANKEN:
Erfüllungsgehilfen:
über Kredit- und Einlagezinsen
* Rolle Zinsspanne
Wie hoch sind Zinsen für Termin und Tagesgeld?

MANGEL AN FUNKTIONSFÄHIGEM WETTBEWERB
Realität: Monopolistische Preissetzungsmacht (internationale Konzerne)

Inflation sozial ungerecht?

Inflation und ökologischer Umbau

Straßenkämpfe wegen steigender Preise Lebensmittel / Mieten / Energie!!!

Was sagt uns die Inflationsrate?

Beispiel: Allgemeine Inflationsrate in 2026 erwartet mit ca. 2,8%

(Prozentuale Veränderung des Verbrauchpreisindexes gegenüber dem Vorjahr)

Verwirrende Begriffsvielfalt:

(Allgemeine) Inflationsrate / Kerninflationsrate / gefühlte gegenüber gemessener Inflationsrate / Harmonisierter Verbraucherindex (HVPI) /Verbraucherpreisindex (VPI)

Unterschiedliche Preisindizes: Verbrauch / Investitionen / BIP / Erzeugerpreise / Import-Exportpreise

Offiziell werden zwei unterschiedliche Preisindizes des Verbrauchs genannt:

1. *Messmethode Deutschland*: **Verbraucherpreisindex (VPI)** für Deutschland

   (berechnet mit hochkomplexen System das Statistisches Bundesamt)

2. *Messmethode EU*: **Harmonisierter Verbraucherpreisindex** (HVPI) für EU

   (berechnet das Statistische Amt der Europäischen Union, Eurostat)

Unterschied HVPI gegenüber VPI: ***Warenkorb bei HVPI: ohne Glückspiel, Rundfunkbeiträge oder die kalkulierten Kosten für selbstgenutztes Wohneigentum***

Was misst die ausgewiesene Inflationsrate (VPI)?

Verbraucherpreisindex misst die durchschnittliche Preisentwicklung aller Waren und Dienstleistungen, die private Haushalte für Konsumzwecke kaufen (etwa Nahrungsmittel, Mieten, Strom, Kraftstoffe und Friseurdienstleistungen)! Waren gehen gebündelt gewichtet in den Warenkorb ein (multipliziert mi den Preisen).
Die Basis zur Berechnung des VPI ist ein Warenkorb („Market Basket oder Commodity Bundle“):
Repräsentative Erfassung von Gütern und Dienstleistungen, die den Konsum privater Haushalte eines bestimmten Jahres zusammenfassen. Derzeit gehen ein: ca. 300 000 Einzelpreise in Handels- und Dienstleistungsunternehmen für insgesamt 700 gewichteten Warenarten; in zwölf Hauptgruppen gegliedert.

Erstmals ist am 22. 2. 2023 für den Berichtsmonat Januar 2023 die Umstellung der Basis von 2015 auf 2020 mitgeteilt worden:
Nach 2015 gilt derzeit Warenkorb für 2020 (wegen Corona-Ausnahmejahr 2020: Durchschnitt 2019 bis 2021!
Auf der Basis umfangreicher Datenerhebungen einschließlich von Preisbeobachtern ist das Wägungsschema für 2022 ermittelt worden. Die Preiserhebungen erfolgten im Internet / vor Ort / in Datenbanken oder per Datenkauf / Sonstige Preiserhebung (z.B. Onlinemeldung).

Unterschied 2015/2010: 2015 neu aufgenommen in den Korb gegenüber 2010 beispielsweise: **Music-Stream / E-Book-Reader (Digitalisierung), höhere Ausgaben für Zahnreparatur (Demografie).**
Unterschied 2020/2015: 2020 neu aufgenommen u.a. **Smartwatches, Fitnesstracker, Geh- und Alltagshilfen**.

Achtung: **Bei der Messung des Preisindexes werden Qualitätsverbesserungen / Leistungssteigerungen nicht erfasst. Die erfasst, „richtige "Inflationsrate eher höher. Deshalb: „hedonische“ Bewertungsmethode anwenden.**
Unterscheidet ein Objekt nach seinen intrinsischen (inneren) und extrinsischen (äußeren) Werten.

Neuer Warenkorb

Neue Waren:

Beispielsweise

* Smatwatches
* Fitnesstracker
* Geh- und Alltagshilfen

Inflationsrate mit Warenkorb von 2022 niedriger als mit dem 2015:

2022: VPI-Rate

alt: 7,9 %

neu: 6,9%

Ursache für Gewichtsveränderung:

Bei andauernd steigenden Preisen für eine Warengruppe ab 2015

Fall 1: Mengeneffekt

Ausweichmöglichkeit auf höhere Preise

Nachfrage geht zurück; Gewicht im Warenkorb sinkt. Beispiel:

Wohnung, Wasser, Strom, Gas und andere Brennstoffe

von 32,5% 2015

auf 25,9% 2022

Fall 2: Preiseffekt

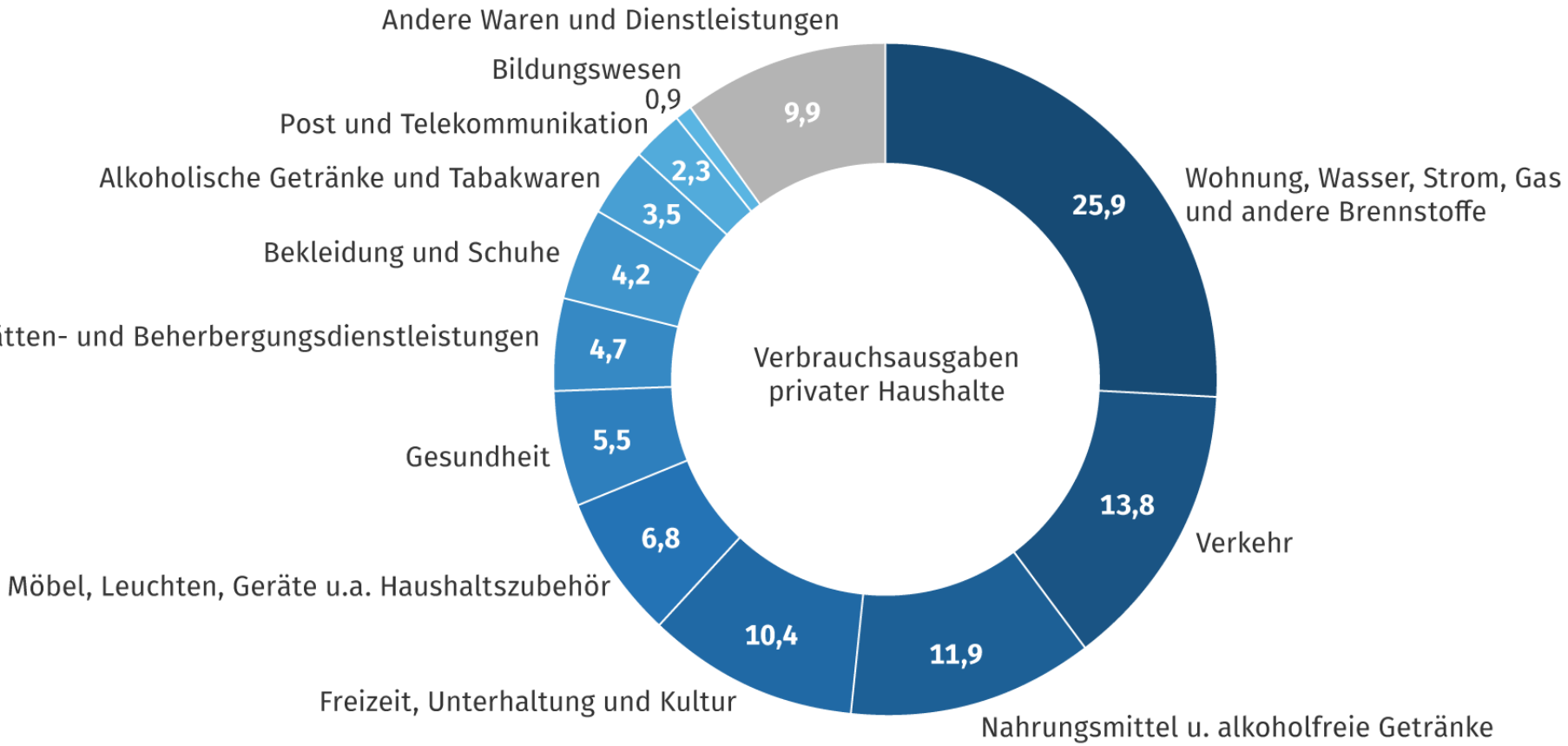
Keine Ausweichmöglichkeit auf höhere Preise

Bei höherem Preis wird weiterhin nachgefragt

Gewicht für Nahrungsmittel steigt von 9,7% 2015 auf 11,9% 2020

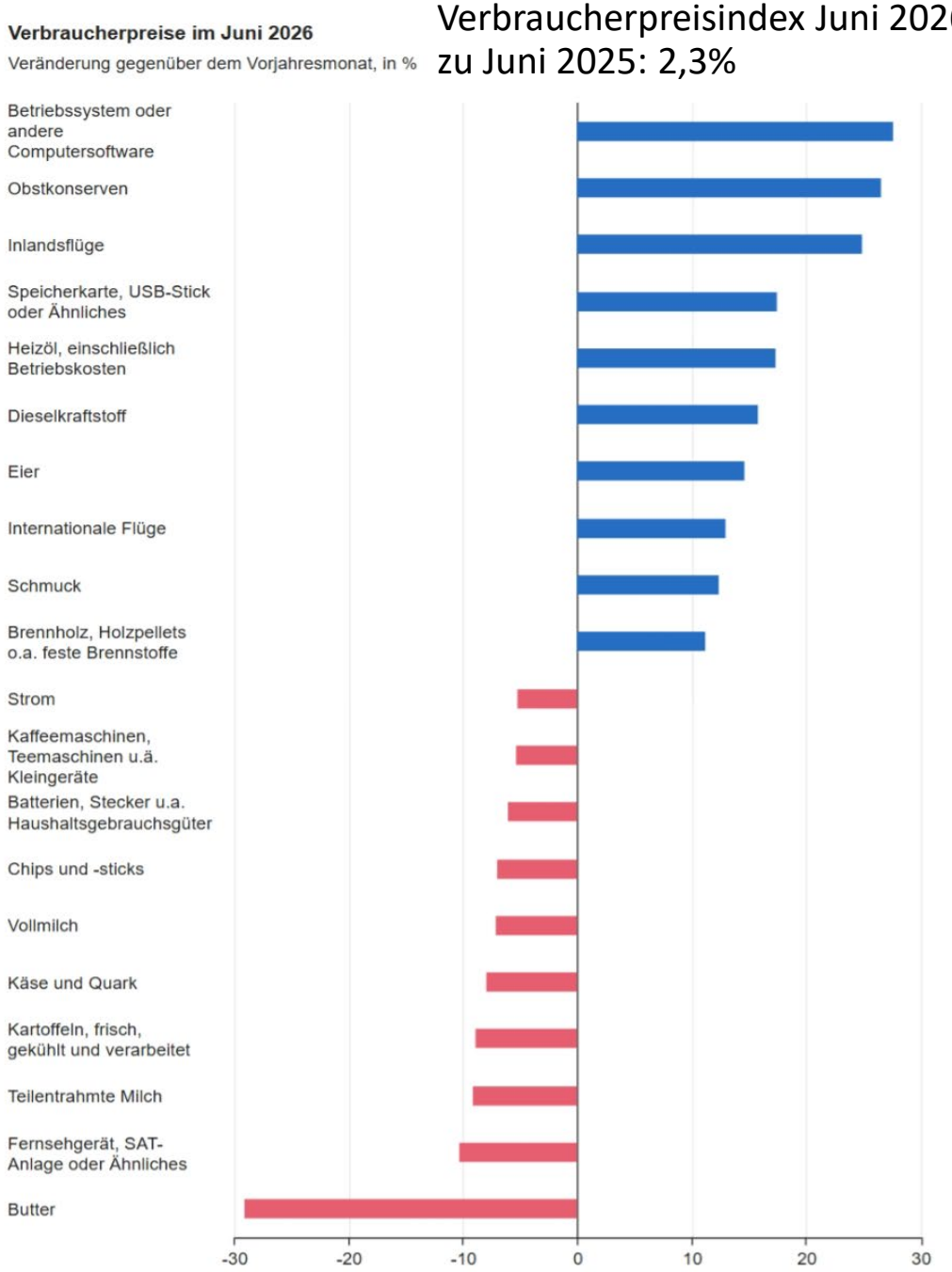
Gewichtung im Verbraucherpreisindex

Wägungsschema zum Basisjahr 2020 in %



© Statistisches Bundesamt (Destatis), 2023

Verbraucherpreisindex Juni 2026 zu Juni 2025: 2,3%



Entwicklung der Preise von Waren

Betriebssystem oder andere Computersoftware	27,6
Obstkonserven	26,6
Inlandsflüge	24,9
Speicherkarte, USB-Stick oder Ähnliches	17,5
Heizöl, einschließlich Betriebskosten	17,4
Dieselkraftstoff	15,8
Eier	14,6
Internationale Flüge	13
Schmuck	12,4
Brennholz, Holzpellets o.a. feste Brennstoffe	11,2
Strom	-5,2
Kaffeemaschinen, Teemaschinen u.ä. Kleingeräte	-5,3
Batterien, Stecker u.a. Haushaltsgebrauchsgüter	-6
Chips und -sticks	-7
Vollmilch	-7,1
Käse und Quark	-7,9
Kartoffeln, frisch, gekühlt und verarbeitet	-8,8
Teilentrahmte Milch	-9,1
Fernsehgerät, SAT-Anlage oder Ähnliches	-10,3
Butter	-29,1

Unterschied: Gemessene (synthetische) und gefühlte Inflation

Gemessene Inflation: Basis Warenkorb, durchschnittliche Ausgabenstruktur mit Preisen bewertet
Gefühlte Inflation: Wahrgenommene Inflation (oftmals Ergebnis eines Induktionsschlusses)

Nach der repräsentativen IW-Personenbefragung vom 10.-18.12.2024 (3288 Personen ab 18 Jahre; %Vorjahr)

	2022	**2023**	**2024**
Gemessen	6,9	5,9	2,2
Gefühlt	-	14,4	15,3

Paradoxie: Gemessene Inflation sinkt, die gefühlte Inflationsrate steigt enorm!

Versuch einer Ursachenfindung

* **Zuvor stark gestiegene Inflation wirkt nachhaltig** (trotz Normalisierung der Inflation in Richtung 2%).

* **Induktionsschluss: Preise von Waren, die täglich der Existenzsicherung dienen, sind gestiegen;**
  Diese Erfahrung mit Preisen wird verallgemeinert
  (Zucker-, Obst- Butterpreis, Mieten gegenüber Preissenkung beim PC, Telekommunikation).

* **Soziale Lage (Einkommensverhältnisse) haben Einfluss:** Preise existenznotwendiger Waren dominant.

* **Parteipolitische Komponente:** Deutlich höher wahrgenommene Inflation insbesondere bei Anhängern von systemkritischen Parteien (Inflation als Versagen der vorherrschenden Politik; Effekt stark bei AfD-Anhängern)!

Innerhalb 3 ½-Jahre: Gefühlte Inflation rückläufig: Deckt sich immer stärker mit der Entwicklung der gemessenen Inflation

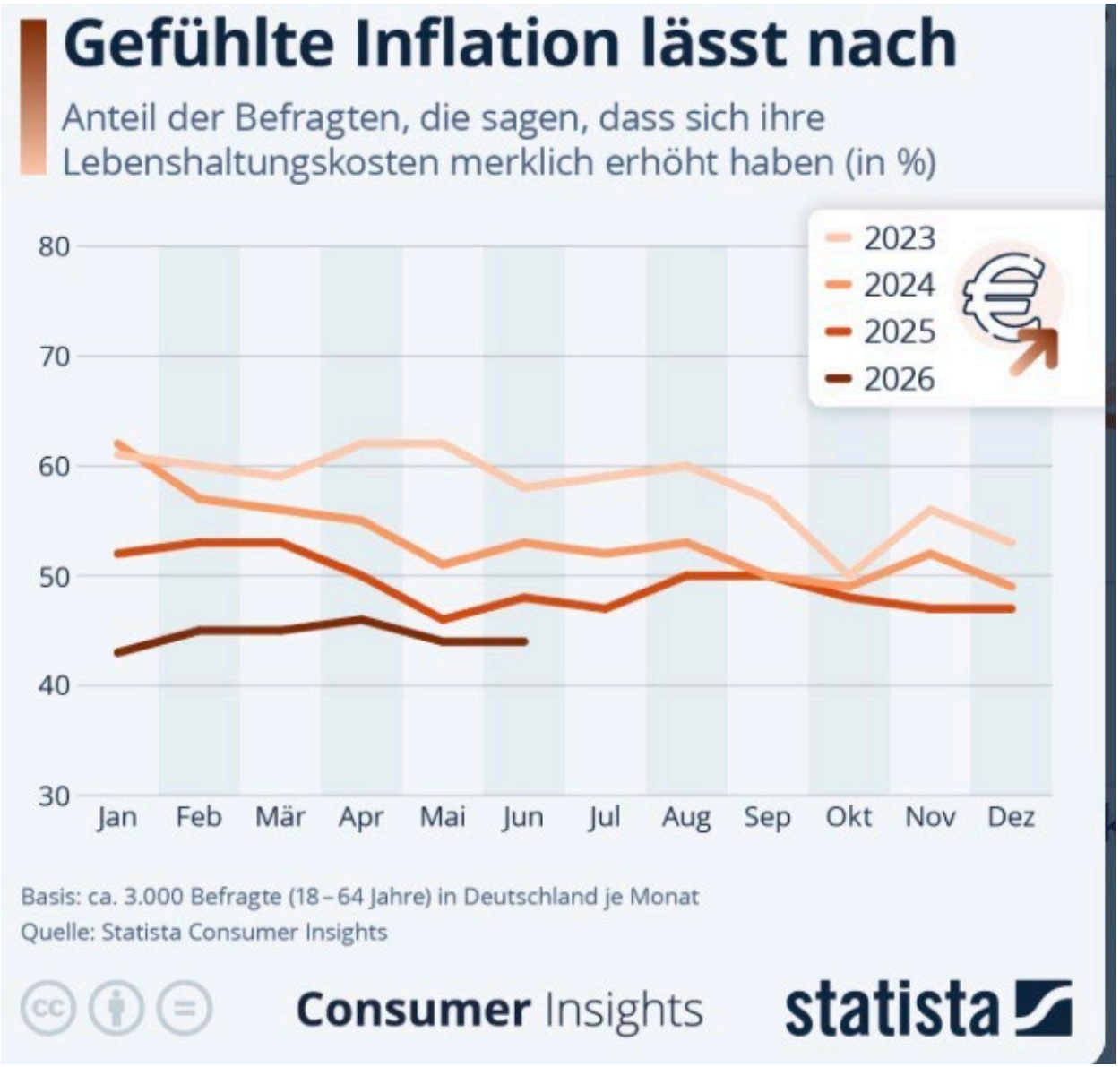
Basis: Anteil der 3 000 Befragten zur gefühlten Inflation.

2023: durchschnittlich 58% merklich erhöhte Lebenshaltungskosen

2025: rückläufig mit durchschnittlich 49%

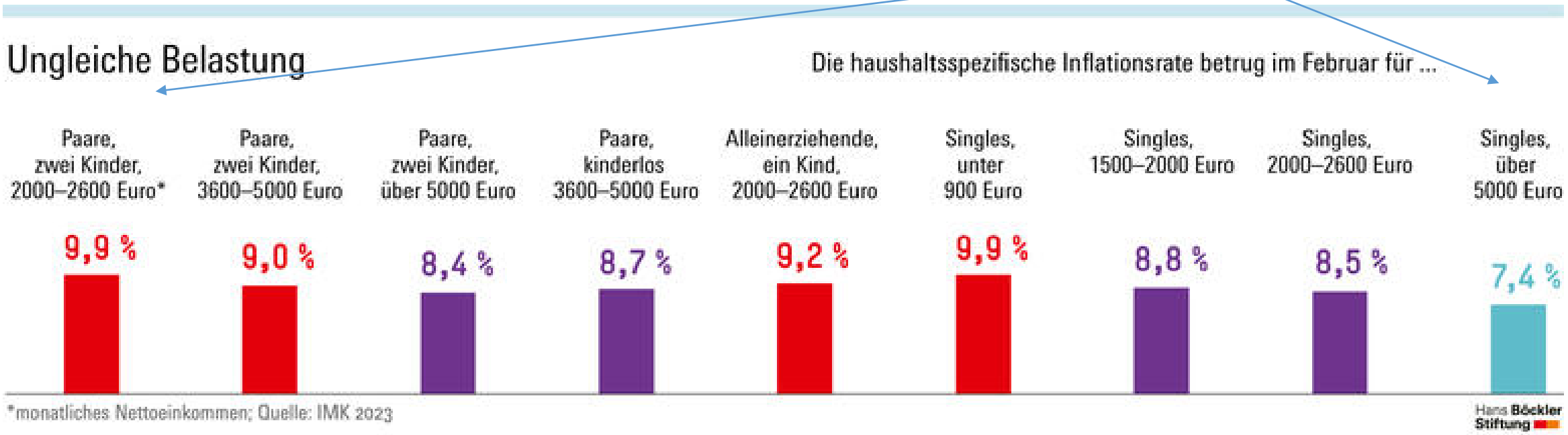
2026: Wahrgenommene Inflation zwischen 43-46%

Erklärung: Die Realität der (gemessenen) Inflation bestimmt die wahrgenommene Entwicklung der Lebenshaltungskosten!.



Inflation geht *„besonders zu Lasten wirtschaftlich schwächerer Bevölkerungsgruppen“* *(Deutsche Bundesbank)*

Gesamtwirtschaftliche Verbraucherpreisinflation im Februar 2023 bei 8,7%



Fazit durch das IMK:

„Die stark gestiegenen Preise für Nahrungsmittel und Haushaltsenergie belasten insbesondere einkommensschwächere Haushalte. Bei ihnen fällt die Inflationsrate 2,5 Prozentpunkte höher aus als bei reichen Singles.“

Inflation belastet sozial ungerecht: Politik setzt Inflationsausgleich ein!

Hohe Inflation belastet einkommensschwache relativ mehr als die einkommensstarken Haushalte: Bei hoher, durch die Preise des Grundbedarfs getriebenen Inflation sinkt die relative Mehrbelastung mit wachsendem Haushaltsnettoeinkommen!

Deutsche Bundesbank weist darauf hin: Inflation geht ***„besonders zu Lasten wirtschaftlich schwächerer Bevölkerungsgruppen“***

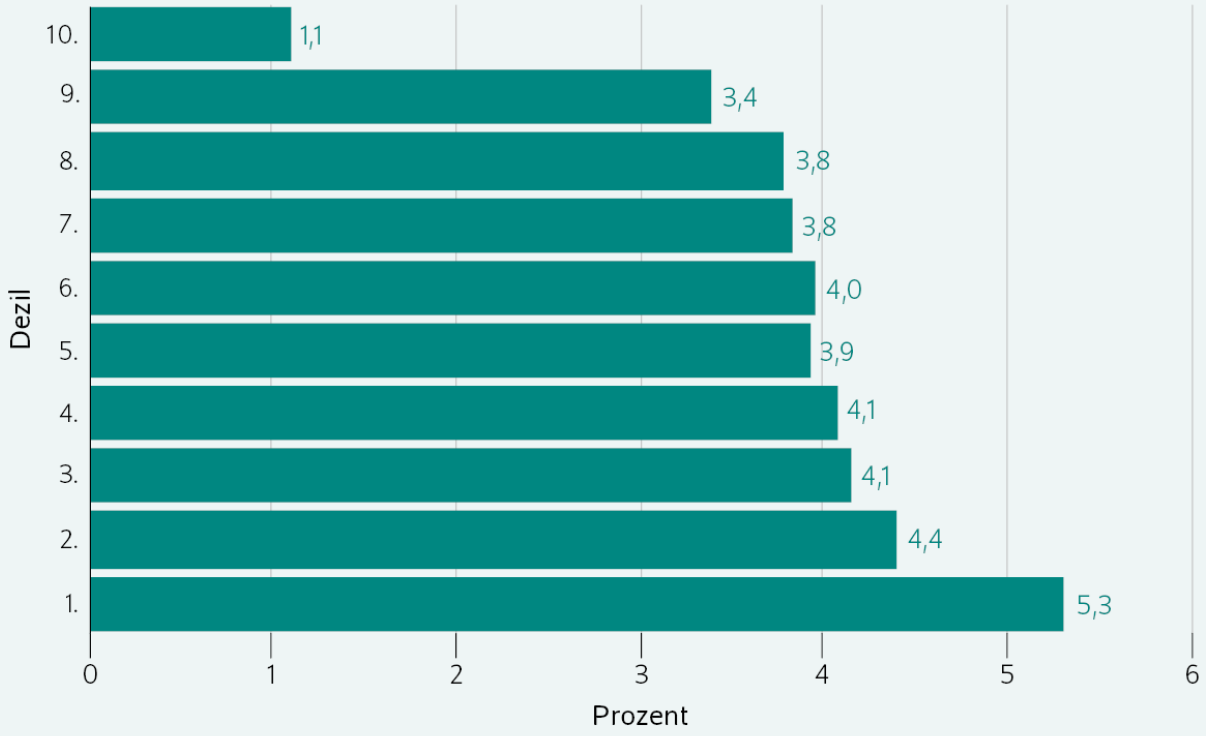
Unterste 10 Prozent der Haushalte: Bei einer Inflationsrate von 7,1 % beläuft sich die relative Mehrbelastung auf 5,3%.
Oberste 10 % Prozent: Die Mehrbelastung reduziert sich 1,1%.

Ursachen:

* Hohe Preissteigerungen konzentrieren sich auf die unverzichtbaren Waren des Grundbedarfs.
* Der Anteil dieser inflationstreibenden Waren des Grundbedarfs an den gesamten Konsumausgaben ist wegen des im Vergleich niedrigen Einkommens hoch.

Abbildung 4

Belastung durch die Inflation nach Einkommensdezilen
In Prozent des jeweiligen Nettohaushaltseinkommens

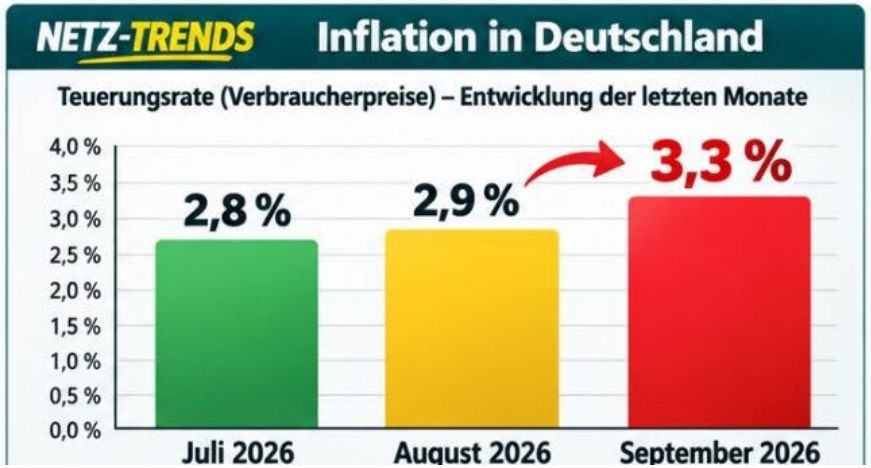


Anmerkungen: Privathaushalte, jährliches, bedarfsgewichtetes Nettohaushaltseinkommen. Inflationsentwicklung 2022 entspricht Bundesbankprognose.

Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis der Einkommens- und Verbrauchsstichprobe (EVS), des SOEP v37, des Statistischen Bundesamts und der Bundesbank.

© DIW Berlin 2022

Aktueller Blick: Eilmeldung zur Inflationsrate im September 2026 (gegenüber September 2025)
Inflationsrate: +3,3% / Kerninflationsrate (ohne Nahrungsmittel + Energie): **+2.4%**
ohne den Preistreiber Energie 2,1 % / ohne die Preistreiber Heizöl + Kraftstoffe 1,8%:



Entnommen: Netz-Trends vom 19. 10 2026 (aktualisiert)

Aktueller Inflationstreiber Energiepreise:

Entwicklung der Inflationsrate:
2020 bis Sept. 2026

Im Vergleich zur Zielinflationsrate der EZB: 2%

Veränderung im Vergleich zum Vorjahresmonat:

Phase der Deflation

INFLATION · MONATSWERTE 2020–2026

Die Inflationsrate im Monatsverlauf

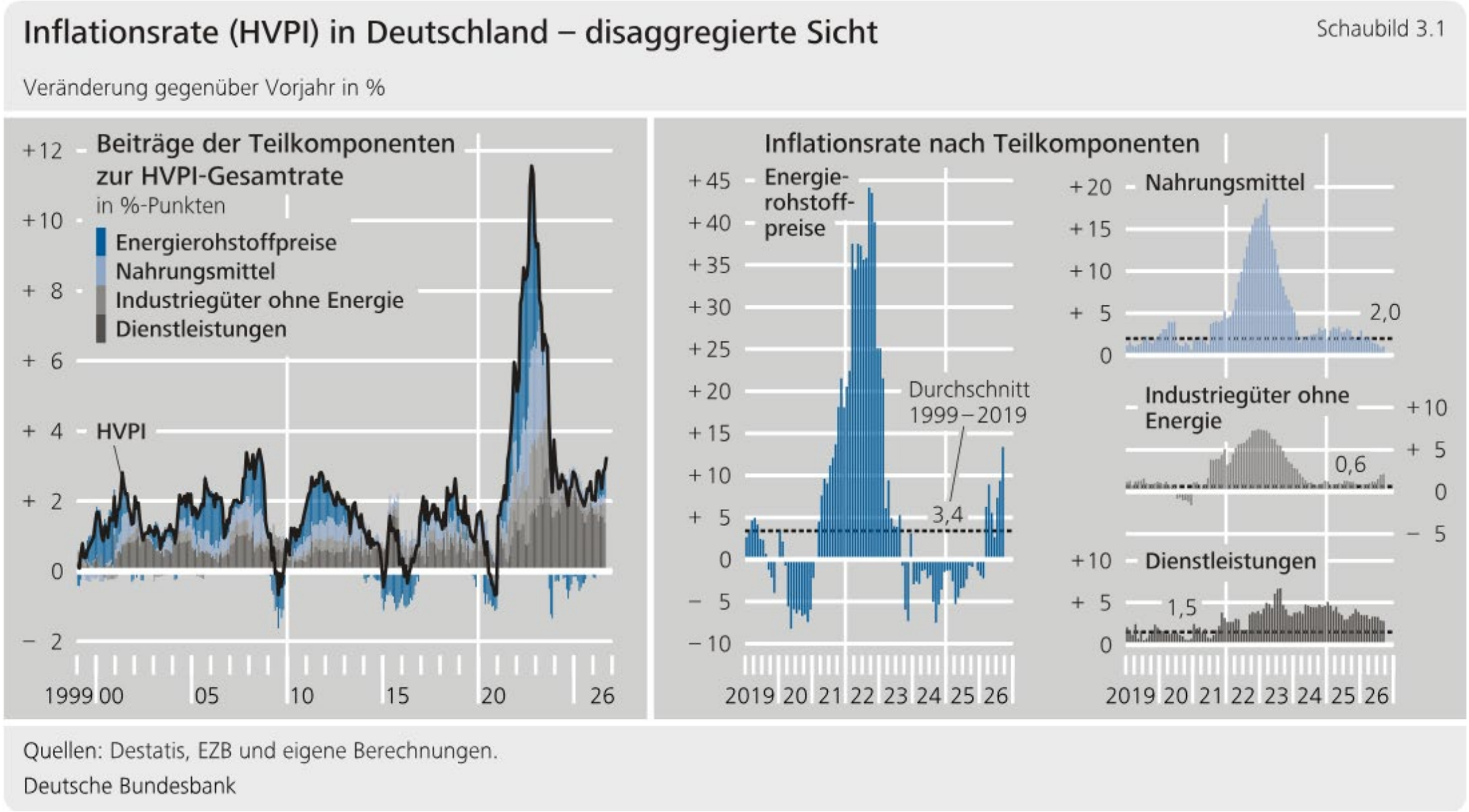
Von der MwSt-Deflation 2020 über den Höchststand 2022 zur aktuellen Wende 2026.

−0,6 %
Tiefpunkt Juli 2020 – die MwSt-Senkung drückt die Rate ins Minus

8,8 %
Höchststand Okt./Nov. 2022 (Monatswert, Energiekrise)

2,9 %
Stand August 2026 – zuletzt weiter gestiegen (Ölpreise)

Monatliche Teuerungsrate, Januar 2020 bis August 2026



Quellen: Destatis, EZB und eigene Berechnungen.
Deutsche Bundesbank

Stärkster Einfluss auf die Inflationsrate (HVPI) gegenüber Hochinflationsphase 2022: Teilkomponente Energierohstoffpreise

entnommen Deutsche Bundesbank Monatsbericht Oktober 2026

Inflationsrate und Kerninflation in Deutschland von August 2023 bis August 2025 (Steigerung des Verbraucherpreisindex[1] gegenüber Vorjahresmonat): Hinweis auf die Ursachen

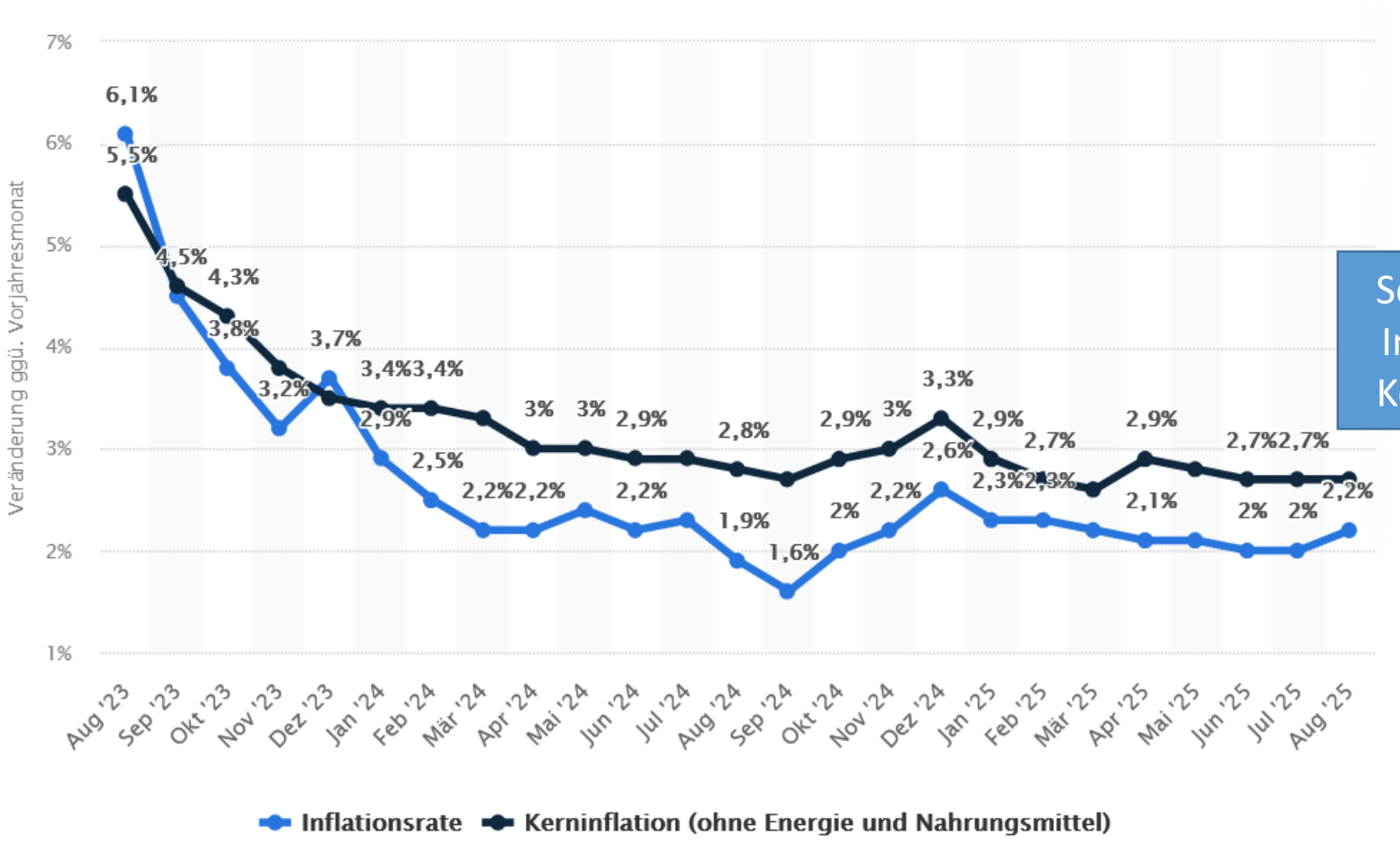
Allgemeine Inflation und **Kerninflation:** Unterschiedliche Warenkörbe

- Allgemeine Inflationsrate Jan. 2025 (Vj): 2,3%

  2025: 2,2%

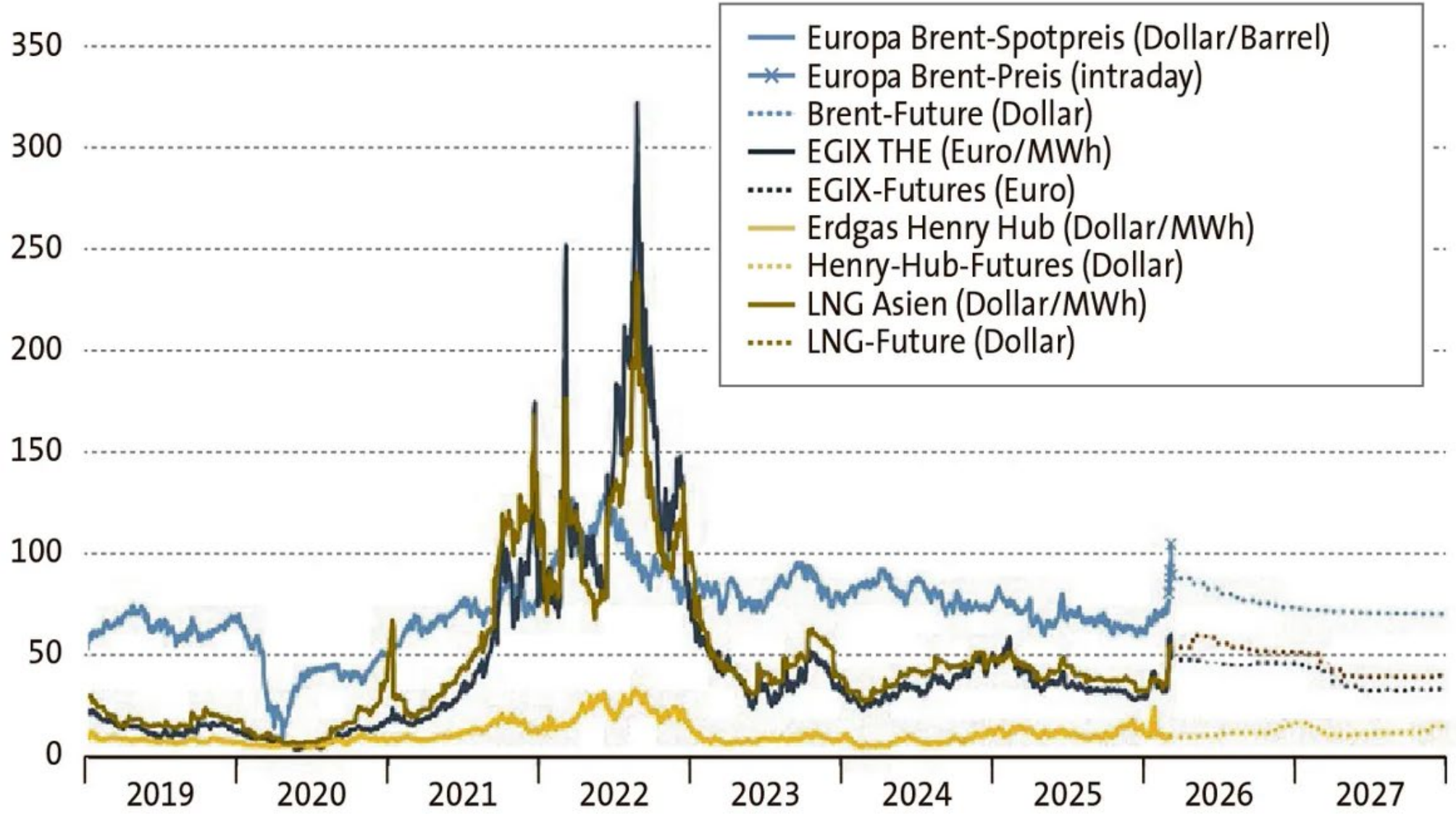
- Kerninflationsrate (ohne Energie + Nahrungsmittel) Jan.2025 (Vj): 2,9%
  2025: 2,8 %

Die Kerninflationsrate wird allerdings indirekt durch die Entwicklung der Energiepreise beeinflusst. Steigende Energiepreise werden auf Waren der Kerninflationsrate überwälzt.



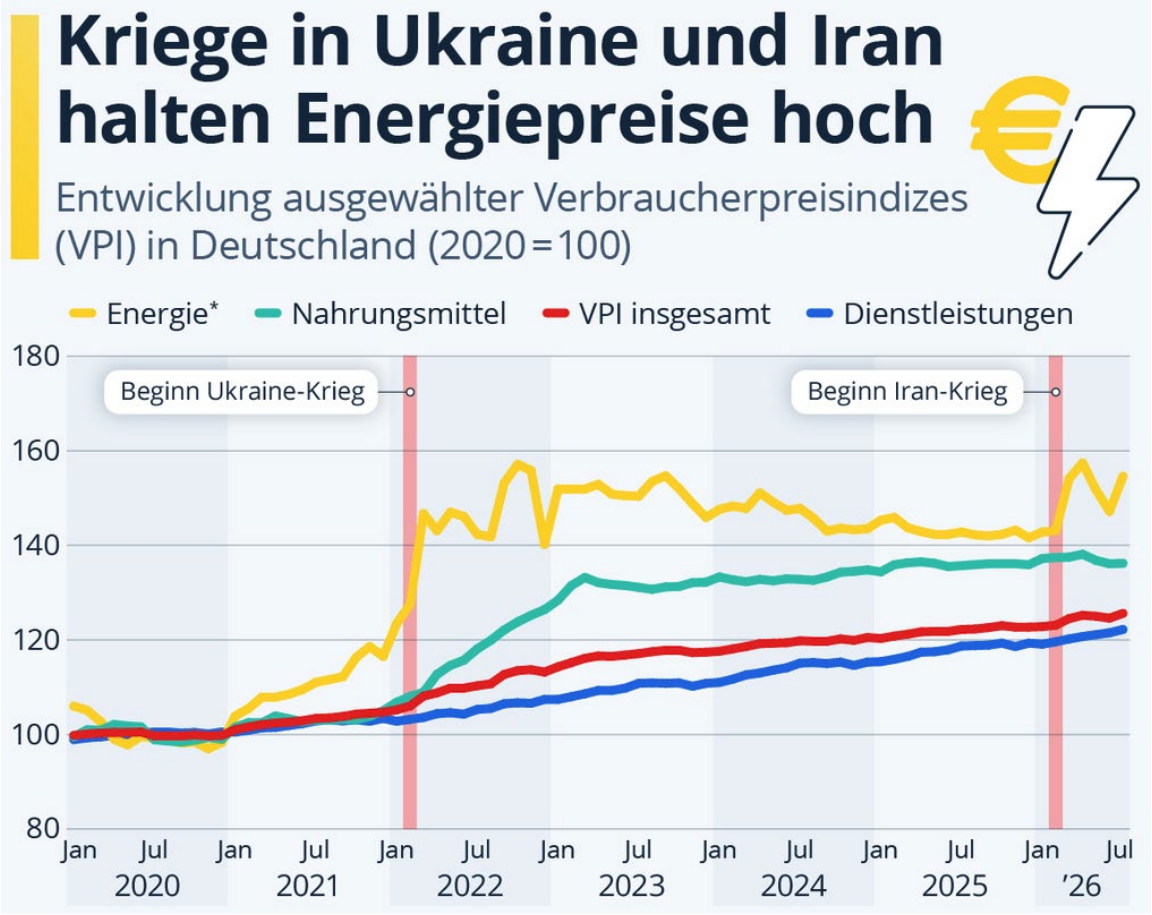
Sept. vorläufig
Inflation 2.4%
Kerninfla 2,8%

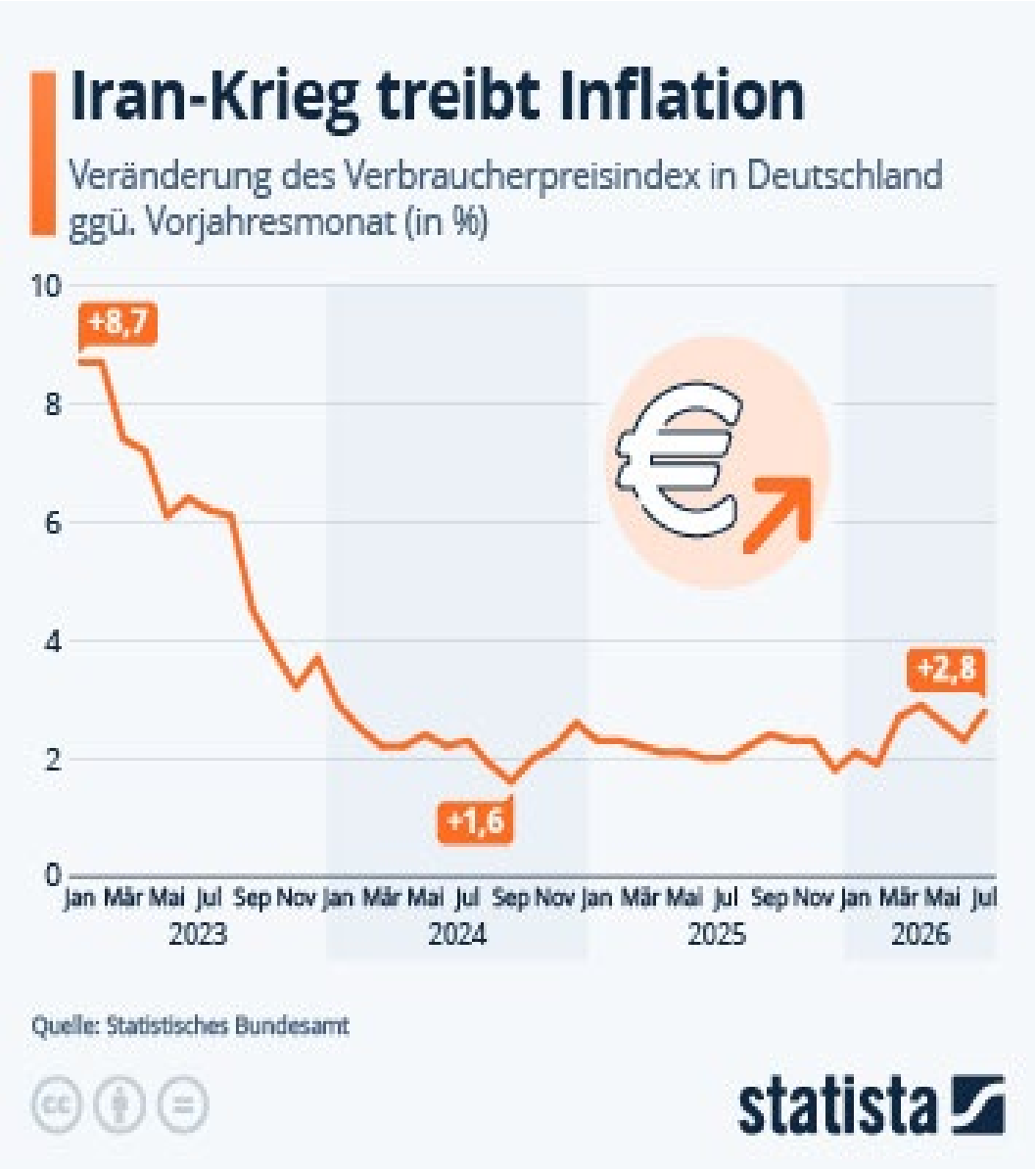
Energiepreisschock nicht so heftig wie 2022



© Börsen-Zeitung, Grafik: ben/iGrafik.de

Quelle: Gutachten des Beraterkreises evidenzbasierte Wirtschaftspolitik beim BMWE



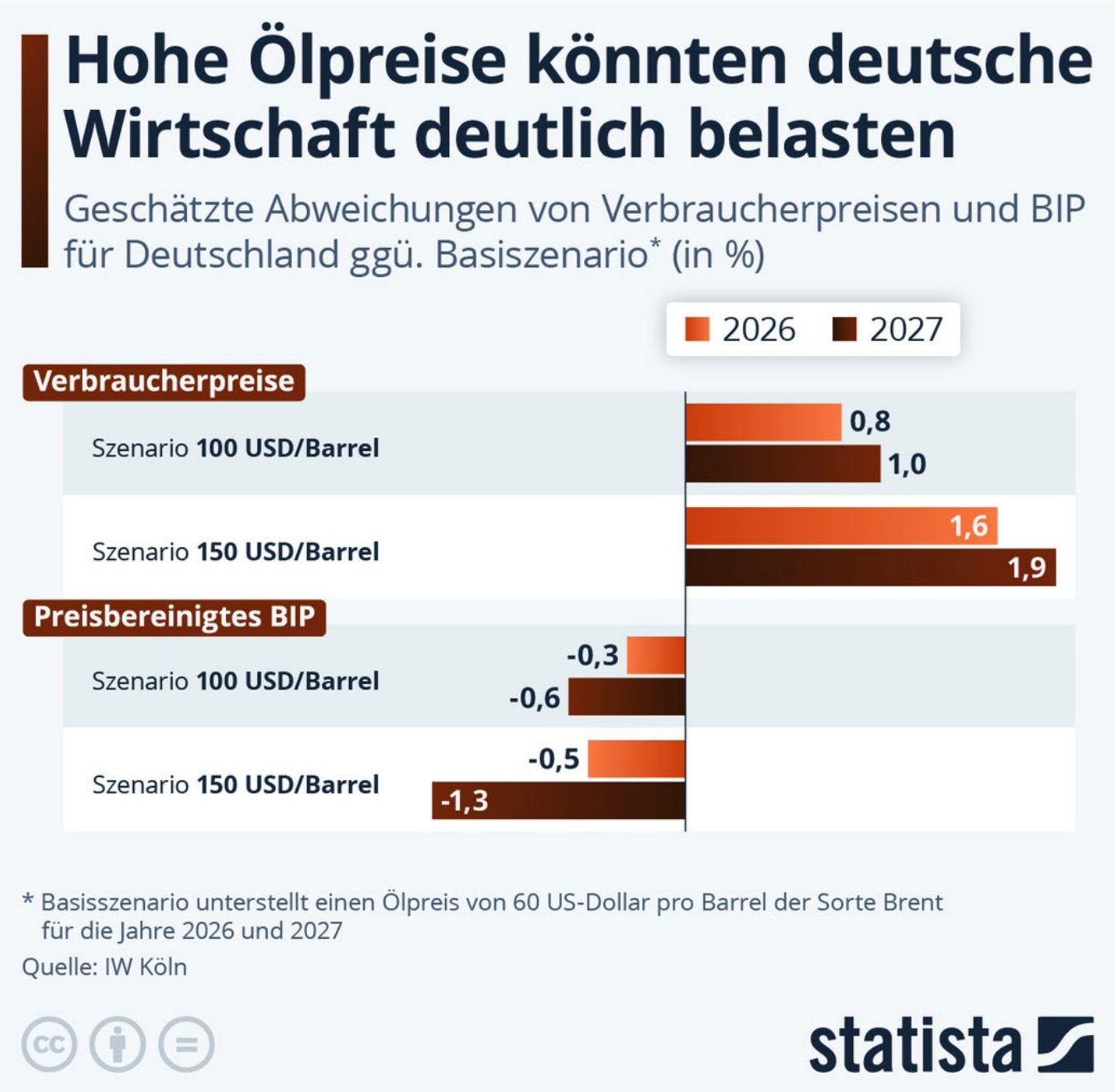


Die beiden Krieg zeigen:
Abhängigkeit von Öl und Gas macht deutsche Wirtschaft anfällig gegenüber geostrategisch, imperialen Konflikten: Russland-Annexionskrieg / Nahost-Krieg (Iran-Israel-USA)

Auswirkungen höhere Ölpreise durch den Krieg um die Straße von Hormus auf die Gesamtwirtschaft Deutschlands

Szenarien:
Ölpreis: 100 USD/Barrel (159 l-Fass)
Ölpreis: 150 USD/Barrel

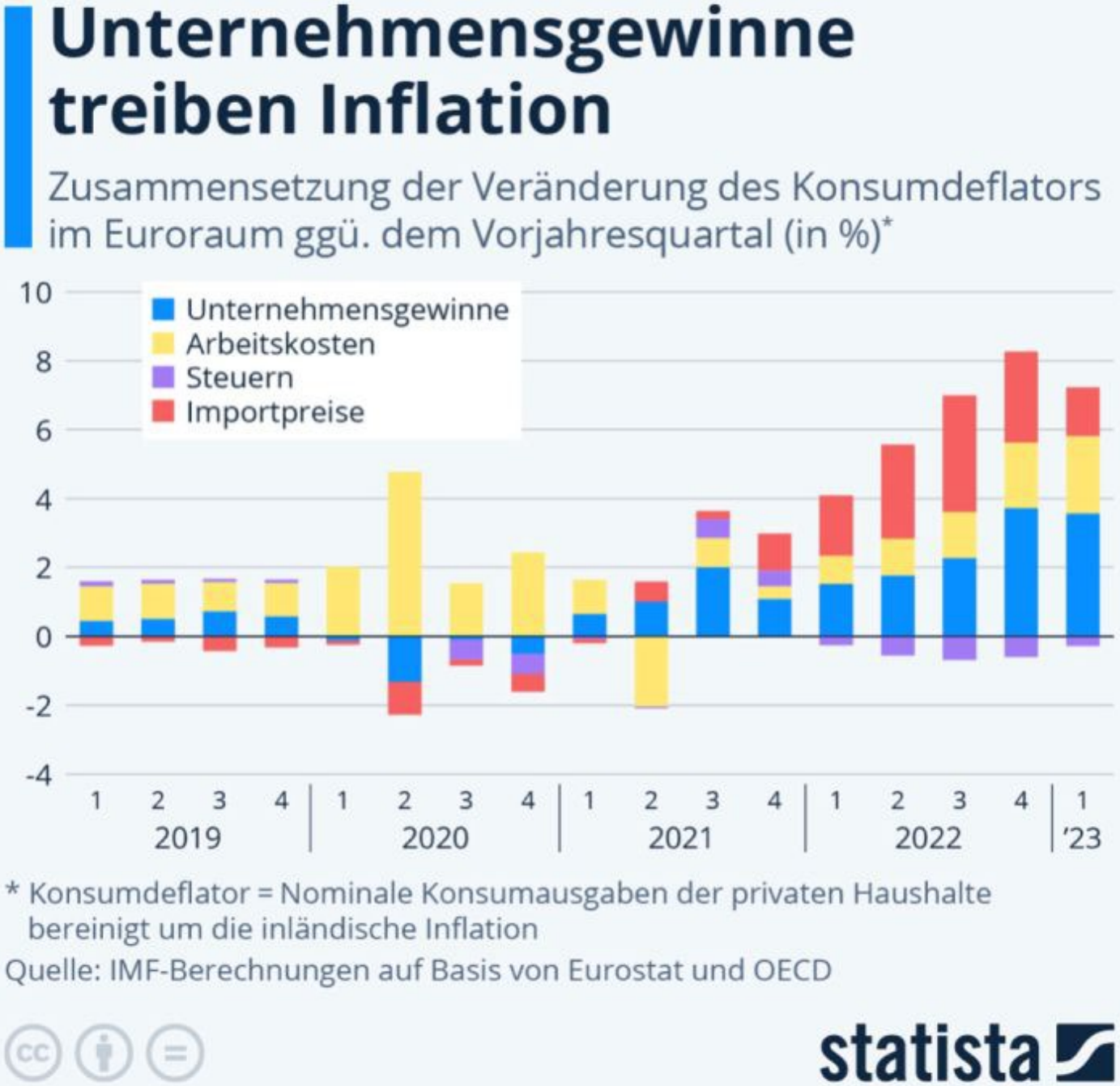
Auswirkungen auf:
.... Verbraucherpreise
.... Bruttoinlandsprodukt



Der Internationale Währungsfonds (IMF) belegt:

Unternehmensgewinne stärker als Kosten
(Arbeit/Steuern/ Import-preise)

Gewinnaufschläge durchgesetzt vor allem durch marktmächtige Unternehmen (Mitnahmeeffekte)



Ökologisch gewollte Preissteigerung zum Ausstieg aus fossilen Energieträgern (Senkung CO2-Äquivalente)
Abfangen durch soziale Ausgleichsmaßnahmen
Nationales Emissionshandelssystem (nEHS) Ergänzt den EU-ETS (European Union Emission Trading System).

Rechtliche Grundlage für den nEHS ist das Gesetz über einen nationalen Zertifikatehandel für Brennstoffemissionen (**Brennstoffemissionshandelsgesetz**)

Ab 2027unbeschränkte Preisbildung in Auktionen, Höhe des Preises abhängig von Angebot und nachfrage

Beim nEHS erwerben nicht die CO_2-Emittenten selbst Zertifikate für den Treibhausgasausstoß, sondern die Inverkehrbringer von fossilen Brenn- und Kraftstoffen (z. B. Gasversorger, Heizöl- und Kraftstoffhändler). Der finanzielle Aufwand hieraus wird an ihre Kunden weitergegeben.[16]

Die Gesetzesbegründung enthält keinen Hinweis, wie der Gesetzgeber diesen Preiskorridor von 55 bis 65 Euro/t CO_2 festgelegt hat.[17]

Geldpolitik: Währung / Inflation

Warum dominiert die Bekämpfung der Inflation die wirtschaftspolitische Agenda?

Historische Schocks durch Absturz der Währung - im kollektiven Gedächtnis

1914-23 Inflation und Hyperinflation in Deutschland

„In den Monaten der Hyperinflation des Jahres 1923 sank der Wert der deutschen Währung so schnell, dass vielerorts die Löhne täglich ausgezahlt wurden. Mit Tüten und Reisetaschen holten die Menschen die Scheine ab und drängten in die Geschäfte, um das Geld möglichst schnell gegen Waren einzutauschen. Da die Mark fast jeden Tag rapide an Wert verlor, erhöhten die Händler laufend ihre Preise. Viele von ihnen tauschten Waren und Dienstleistungen nur noch gegen Lebensmittel und Kohle oder schlossen ihre Geschäfte ganz. Es kam zu sozialen Spannungen.“ (Deutsche Bundesbank 15. 10. 2022)

Verdeckte Inflation in Deutschland 1936-48

„Im Zweiten Weltkrieg wurde die Kriegsführung durch die Staatsverschuldung bei der Notenbank und eine damit einhergehende starke Geldmengenausweitung finanziert. Preisstopps, Lohnfestsetzungen, Rationierungen und Bezugsscheine verhinderten, dass die Inflation sichtbar wurde. **Trotzdem mündete die massive Geldentwertung 1948 in eine Währungsreform**, bei der die D-Mark eingeführt und im Verhältnis 1 zu 10 gegen Reichsmark eingetauscht wurde. Sparer und Besitzer von Geldvermögen sahen sich zu einem guten Teil enteignet.“ (Dt. Bubak 15.10.2012)

WARUM IST DIE BEKÄMPFUNG DER INFLATION (PREISNIVEAUSTABILITÄT) EIN ORDNUNGSPOLITISCHES ZIEL?

1. Die **Stabilität des gesamten Preisniveaus** ist das Ergebnis einer einigermaßen funktionierenden Bildung einzelner Preise. Nach dem Lehrbuch: Preise Signal vor allem Angebot/Nachfrage (Knappheitsverhältnisse).

2. Preissystem Signalsystem: **Planbarkeit** ökonomischer Entscheidungen.

3. Inflation behindert eine **rationale Preisbildung**: Gefahr steigender (galoppierender) Inflationserwartungen (Gefahr der Spekulation auf steigende Inflationserwartung).

4. Inflation führt zum **Realwertverlust:** Kaufkraftverluste für alle Wirtschaftsakteure (siehe oben): 100 € (nominal) sind 2024 gegenüber 2020 real nur 83.82 € wert.

5. Kaufkraftverluste **verstärken Inflation**: Forderungen nach Ausgleich im Preissystem. Tariflohnsystem: Forderung nach Reallohnausgleich (Preis-Lohn-Preis-Spirale) / Sozialsystemleistungen.

6. Über **linear progressiven Einkommensteuer:** Staat Gewinner der Inflation („kalte Progression“).

7. **Inflation wirkt sozial ungerecht**: Kaufkraftverluste bei niedrigeren Einkommensbeziehern höher (siehe Grafikk „soziale Folgen der Inflation“)

(

8. **Nicht erwarteter Inflationsanstieg / gefühlte Inflation** stärkt **systemkritische, vor allem rechte Parteien –**vor allem wegen der massiven Kaufkraftverluste (aktuelle Untersuchung des Instituts für Weltwirtschaft in Kiel).

Inflation bekämpfen – Ursachen spezifizieren: im Überblick

1. Angebotsinflation (Supply Inflation): Preiserhöhung von der Angebotsseite!
* Angebotsengpässe: Lockdowns / Lieferketten unterbrochen
* Importierte Energiepreise: steigen durch Krieg / Lieferembargo und –stopp

2. Monopolistische Preissetzungsmacht/ Unternehmensgewinne steigern Inflation
(Gewinngier: Greedflation) und Spekulationsgeschäfte / Aktuell: **monopolistischer Ölpreis**

3. Nachfrageinflation (demand pull Inflation): VORHERRSCHENDER NARRATIV: gesamtwirtschaftlich Nachfrage **>** Angebot!
Überschussnachfrage schafft Spielraum für unternehmerische Preiserhöhungen.
Behauptete Triebkräfte der Nachfrageinflation: kreditfinanzierte Staatsausgaben (auch durch Entlastungspakete) / Arbeitskoten: Gefahr einer Preis - Lohn - Preis-Spirale.

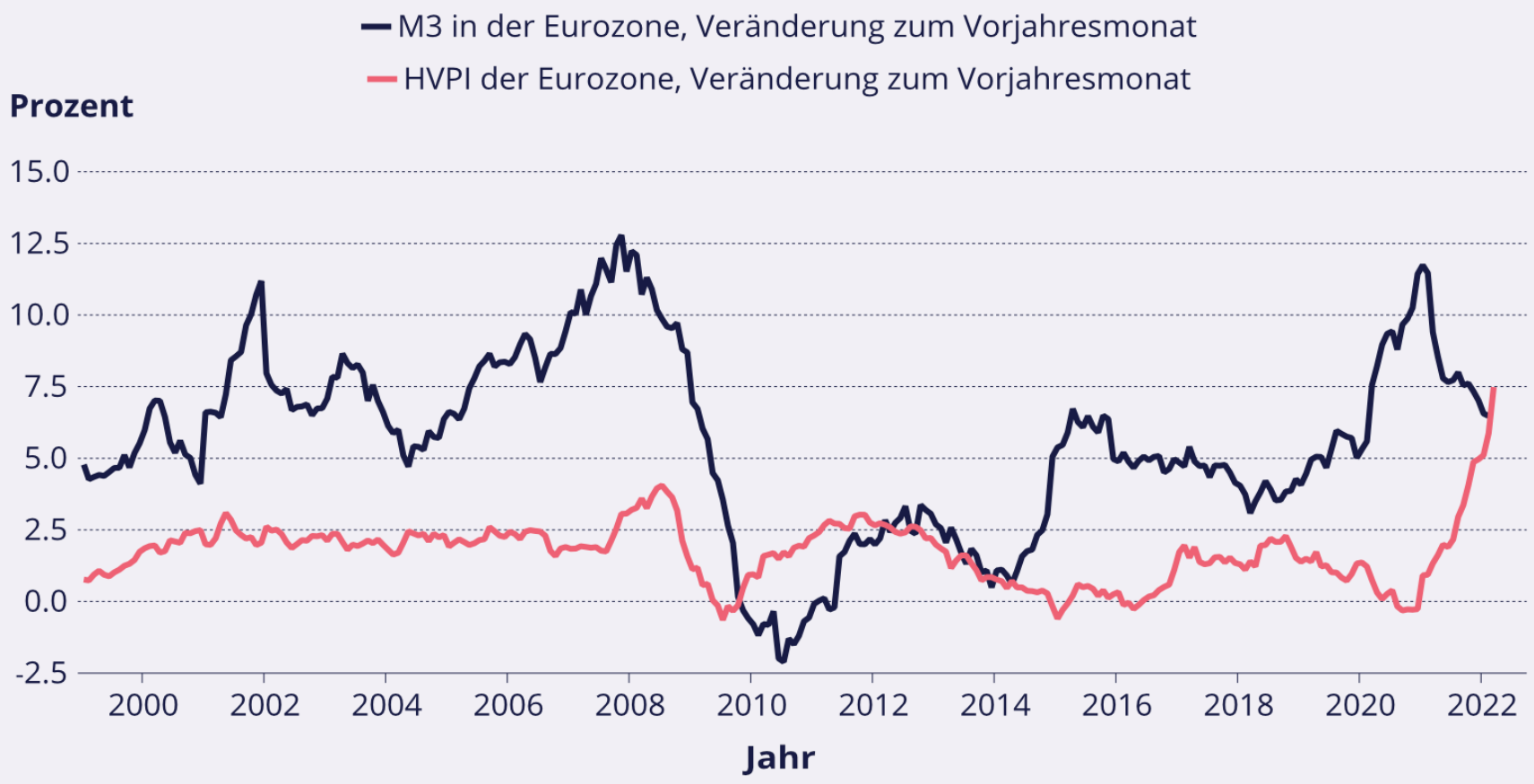
4. Strukturelle Inflation: strukturbedingte Verschiebung wichtiger relativer Preise
* Ökologischer Umbau: CO2- Abgabe / in der Phase des Umbaus Preissteigerung durch Nachfrage nach wertvollen Rohstoffe: Greenflation
* Demografische Entwicklung: Alterung der Gesellschaft (Nachfrageveränderung)

5. Monetär erklärte Inflation: Immer Inflation, wenn Geldmenge zu hoch und zu billig ist (Monetarismus).
Übernachfrage, die monetär zugelassen wird.
Vorherrschende Begründung für die seit Juli 2022 eingeleitete Zinswende durch die EZB

Einzelne Triebkräfte der Inflation aus den vier Ursachengruppen treten oftmals gleichzeitig auf!

Geldmengen- und Inflationsentwicklung in der Eurozone

in Prozent, Stand 07.04.2022



Lesebeispiel: Im Jahr 2002 lag die Inflationsrate bei 2,5% und das Geldmengenwachstum (M3) lag bei knapp über 10%.

Quelle: Macrobond, ECB, Eurostat

Dezernat Zukunft
Institut für Makrofinanzen

Geldmenge treibt Inflation: Ein Irrweg

Typische Phase: 2014/15 startet die erfolglose Phase des Ankaufs von Staatsanleihen durch die EZB („Quantitative Easing“) gegen die drohende Deflation. Es folgt der Ankauf von Staatsanleihen von Krisen-staaten zur Eurorettung!

WER IST FÜR DIE INFLATIONSBEKÄMPFUNG ZUSTÄNDIG?
IM EURORAUM DIE EUROPÄISCHE ZENTRALBANK (EZB)

1. **Besonderheit Staatsfunktion Preisstabilität**: per Verfassung ausgegliedert auf die Notenbank
   * Direkte Kompetenz nicht beim parlamentarischen System (zuständig für Gesetz/Besetzung)
   * Im Eurosystem vergemeinschaftet: Europäische Zentralbank (Start am **1. Juni 1998**):
     Zuständig für Sicherung der Währung/Geldsystem mit dem Ziel Preisniveaustabilität.
     Geregelt in den Europäischen Verträge: **Das vorrangige Ziel der EZB besteht gemäß Artikel 127 Absatz 1 AEUV in der Wahrung der Preisstabilität (ohne quantitative Vorgabe).**

2. **Finanzpolitik der Nationalstaaten** zum Ziel Preisstabilität verpflichtet, allerdings eingebettet in weitere wirtschaftspolitische Ziele
   „Magisches Viereck“: angemessenes Wirtschaftswachstum, hoher Beschäftigtenstand, außenwirtschaftliches Gleichgewicht, Preisniveaustabilität; heute dazu: Klimaneutralität!
   Zielkonflikt: Inflation ⟷ Beschäftigung?
   Beispiele für Kompatibilitätskonflikte: Die Phillips-Kurve
   * **Helmut Schmidt: „***Mir scheint, dass das Deutsche Volk – zugespitzt – 5% Preisanstieg eher vertragen kann, als 5% Arbeitslosigkeit*“ Juli 1972 vor Bergleuten in Dortmund
   * **Konflikt USA: Trump versus US-Fed (Jerome Powells; Kevin Warsh)**
   * **In den vergangenen Jahren in Deutschland: Expansive Finanzpolitik stößt auf restriktive Geldpolitik.**

Europäische Zentralbank (EZB) für das Europäisches Währungssystem (EWS)

Mitgliedsländer des Euroraums: 21
*1999 zum Start 11 Staaten
* Danach hinzugekommen 10 Staaten (zuletzt 2026 Bulgarien)

EU-Staaten, die bisher noch nicht beigetreten,,
verpflichtet zum Beitritt sobald Konvergenzkriterien erfüllt.
Ausnahme Dänemark (Opt-out-Klausel)

Montenegro: Seit 2002 (unilateral) Euro eingeführt / keine Mitspracherecht im EWS / prägt keine eigenen Münzen /Noten und Münzen aus anderen Ländern
EU-Mitgliedschaft:
* derzeit 27 Staaten (GB von 1973-2020)
* offizielle potenzielle Kandidaten (etwa Türkei / Ukraine)

Achtung: Geld- und Währungspolitik der EZB für den gesamten Euroraum - bei unterschiedlicher Wirtschaftsentwicklung in den einzelnen Mitgliedsländern!

Europäische Bankenunion

Antwort auf die Finanzmarkt-Bankenkrise 2008/2009

EZB überprüft „Significant Institutions“ (SIs) per regelmäßiger Stresstests:
Zum 1. Juli 2026: 110 Banken, die 85% der Bilanzsumme erfassen.
Andere, kleinere Banken werden durch nationale Aufsicht überwacht

Europäische Bankenunion – Die drei Pfeiler

Bankaufsicht (SSM –Single Supervisory Mechanism)

- Die Europäische Zentralbank (EZB) übernimmt die Aufsicht über rund 130 systemrelevante Banken in Europa, die zusammen über 80 % der gesamten Bankaktiva im Euroraum repräsentieren

Abwicklungsmechanismus (SRM – Single Resolution Mechanism)

- Der Abwicklungs-mechanismus gilt für alle Banken der Eurozone und umfasst neben einer Abwicklungsbehörde auch einen zugehörigen Abwicklungsfonds. Dieser wird aus Einlagen der Banken gespeist

Einlagensicherung (DGS – Deposit Guarantee Schemes)

- Einlagen bis 100.000 € sind geschützt
- Binnen 7 Arbeitstagen sollen die gesamten Einlagen ausbezahlt werden können
- Notfallauszahlungen in 5 Arbeitstagen bzw. zur Deckung der Lebenshaltungskosten

- **EBA (European Banking Authority / Europäische Bankenaufsichtsbehörde):** Reguliert und beaufsichtigt den Bankensektor in der EU mit dem Ziel, Stabilität und Integrität im Bankwesen zu wahren.
- **ESMA (European Securities and Markets Authority / Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde):** Schützt Anleger und sorgt für stabile, ordnungsgemäße Finanzmärkte sowie den Handel mit Wertpapieren.
- **EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority / Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung):** Überwacht den Versicherungsmarkt sowie die betriebliche Altersversorgung in der EU.

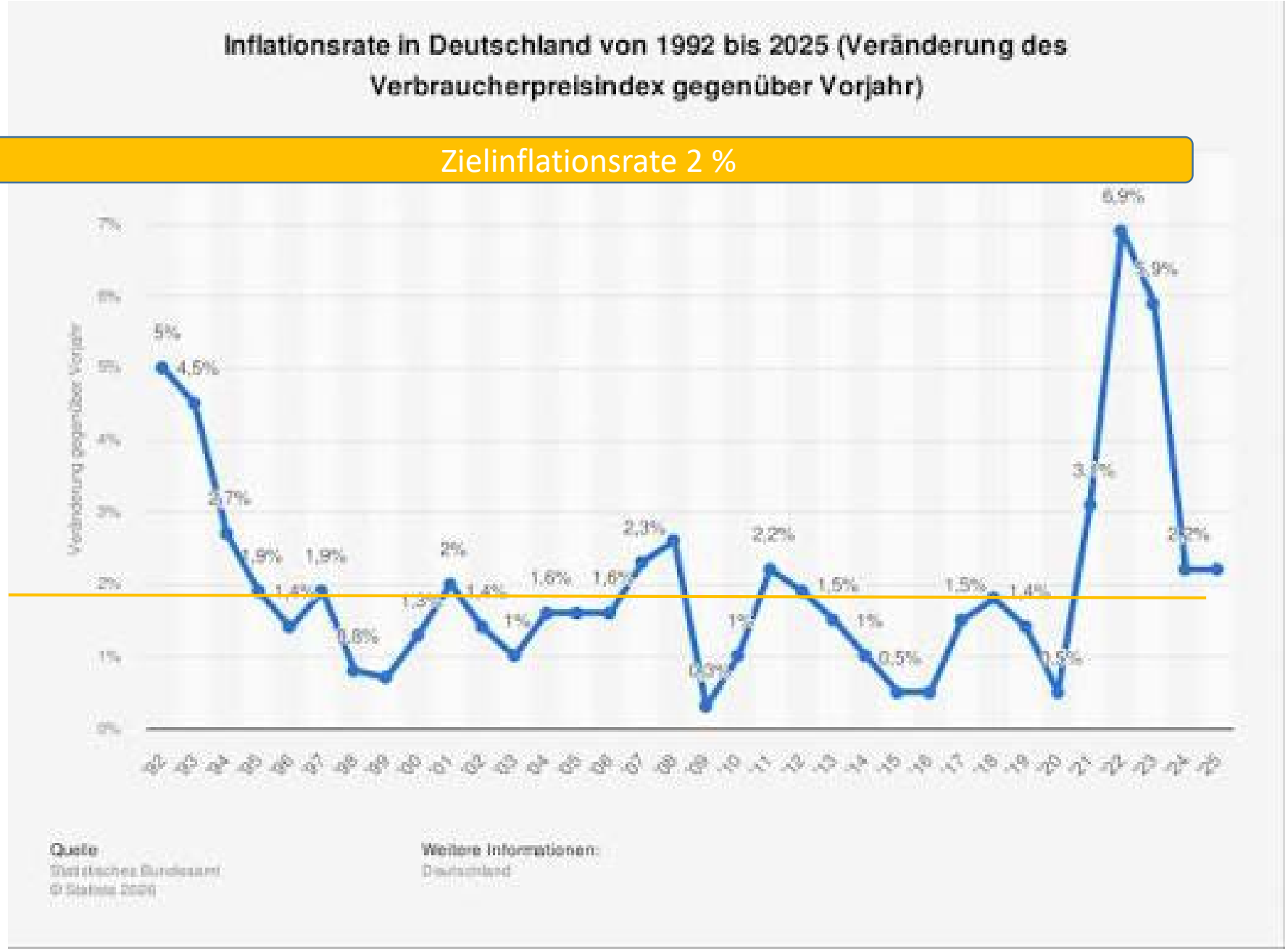
FANINGER CONSULTING GMBH

GELDWERT: 1/)P (Kaufkraft /
(P = Preisindex)

DER EURO: EINE IM TREND STABILE WÄHRUNG (Binnenwert**)**
Ausschlägen nach oben gegenüber der Zielinflationsrate von 2% durch ***exogene Faktoren*** (Energiekrise 2022/23 infolge des Ukrainekrieges /
2026 durch Irankrieg) bestimmt!

Vorteile der Eurowährung:
* Großer Währungsraum (450 Mio. Menschen)
* Erleichtert Mobilität
* Senkt Transaktionskosten-stärkt Export (55% aus Deutschland in EU-Raum)
* Verhindert Wechselkursrisiken (Spekulationen)

Erinnerung an die Gründung:
* 1. Juni 1998: Start der EZB (Vorläufer EWI)
* 1. Januar 1999: Mitgliedsländer nach Konvergenzbericht stehen fest 11 Länder + Griechenland 2001
* 1. Januar 1999: Einführung EUR0 zuerst nur als Buchgeld
* **1. Januar 2002: Start physischer EURO mit Banknoten+Münzen**



DIE NOTENBANK ZUSTÄNDIG FÜR DIE GELDVERSORGUNG

* **Ziel ist Inflation zu vermeiden**!
* Dazu wird die **Geldmenge (M3)** gesteuert vor allem über die Leitzinssätze (siehe Grafik)

1**. Geldfunktionen**: Tausch- und Zahlungsmittel / Recheneinheit / Vermögenswert (Wertaufbewahrungsmittel)

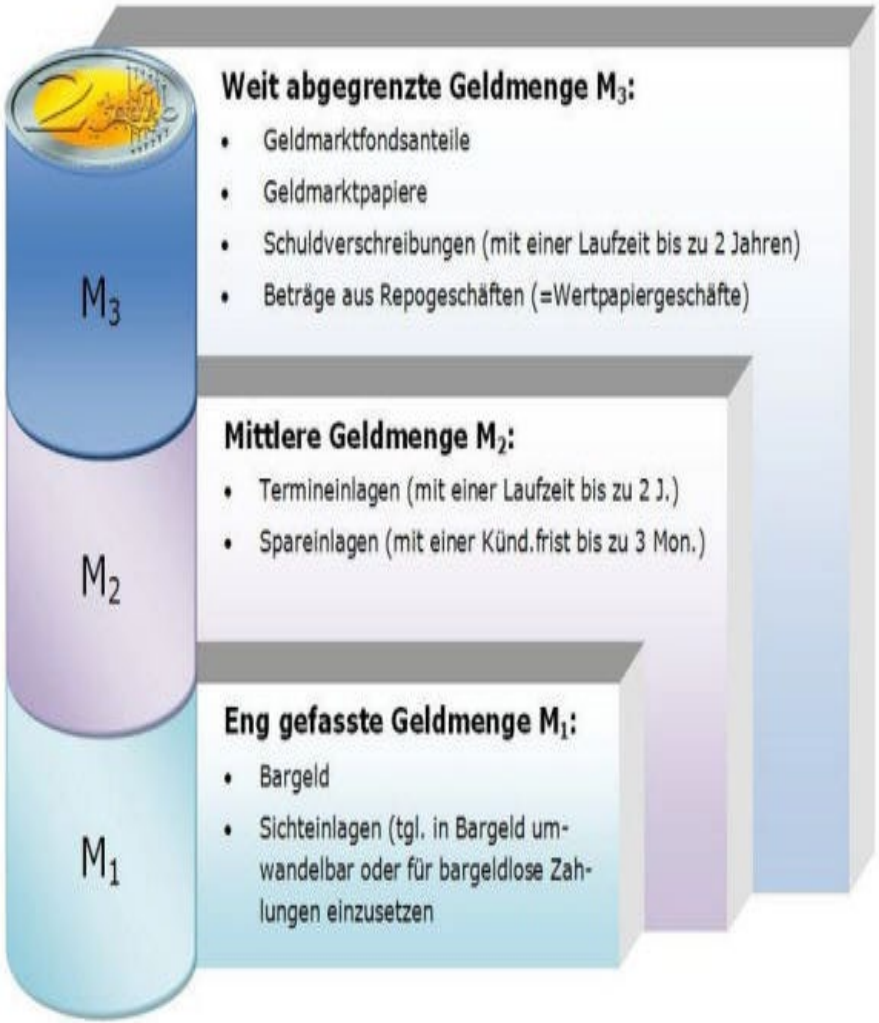
2. **Was ist Geld**: Liquidität
   Geld ist Vermögenswert wegen des Nutzens (benefit) **sofortiger Zahlungsfähigkeit.**

2. Was ist der **Preis des Geldes**: Zinssätze zur Leihe und Besorgung von Geld

3. Grad der Liquidität entscheidet über Geldmengen: eng gefasst **Bargeld (Münzen+Noten) + Sichteinlagen (M 1)** sowie M2 und M3 (siehe Grafik).

4. Notenbank nutzt die rentierliche Geschäftspolitik der **Privatbanken als „Erfüllungsgehilfen**“ ihrer Steuerung des Preises /und der Menge des Geldes.

5. **Beispiel: Geldpolitische Steuerung gegen Inflation**: Geld wird verteuert über Leitzinsen (siehe nachfolgende Grafik)



Hoheitlich definierte Geldarten (nach Liquiditätsgrad)

1. **Bargeld: Monopol bei Zentralbanken; jederzeit verfügbar (**keine technischen Geräte, kein Strom und kein Internet benötigt.)

2. **Sichteinlagen:** sind Bankguthaben, über die der Kunde jederzeit („auf Sicht“) ohne Kündigungsfrist verfügen kann.

3.demnächst Digital-Euro (nachfolgend definiert)

Geldmengenaggregate

M 1 Bargeld + Sichteinlagen
M 2: M 1 +Temin+ und Spareinlagen
M 3: M 2 + Geldvermögen mit hohem Liquiditätsgrad

Geldpolitische Steuerungsgröße: M 3

$$W_{M3} = W_{\text{preisbreinigiges Wachstum}} + W_{\text{Umlaufgeschwindigkeit des Geldes}} + \text{Zielinflationsrate}$$

Exkurs: Die neuen Banknoten der EZB

Die neuen Euro-Scheine: Diese Motive stehen zur Wahl

Kultur oder Natur? Die finalen Design-Entwürfe für die dritte Euro-Banknoten-Serie im Vergleich

Euro-Wert	Serie „Europäische Kultur“ (Vorderseite / Rückseite)	Serie „Flüsse und Vögel“ (Vorderseite / Rückseite)
5 €	Maria Callas / Straßenkünstler	Mauerläufer / Europäisches Parlament
10 €	Ludwig van Beethoven / Kinder- & Jugendchor	Eisvogel / Europäische Kommission
20 €	Marie Curie / Schule & Universität	Bienenfresser / Europäische Zentralbank
50 €	Miguel de Cervantes / eine Bibliothek	Weißstorch / Europäischer Gerichtshof
100 €	Leonardo da Vinci / Street-Art & Ausstellungen	Säbelschnäbler / Europäischer Rat
200 €	Bertha von Suttner / Belebter, grüner Marktplatz	Basstölpel / Europäischer Rechnungshof

Die Zuweisung der Motive zu den einzelnen Euro-Werten basiert auf den Entwürfen für die öffentliche Bürgerbefragung

Quelle: Europäische Zentralbank (EZB) / Deutsche Bundesbank, Juli 2026 • Daten herunterladen (CSV)

Ausgewählt: 12 Desinggruppen (A bis J) mit jeweils einem Vorschlag zu einer Serie an Banknoten von 5 € bis 200 €:

Zur Wahl stehen :

Thema 1: Vorderseite+Europäische Kultur + Rückseite: Kulturelles Leben (Straßen-künstler Chorfeste)

Thema 2 Vorderseite: Flüsse und Vögel Rückseite: Gebäude von EU-Institu-tionen (etwa EZB-Zentrale in Fft a.M.)

Design J: Ville Tietäväinen

Design E: Myrsini Vardopoulpou

Zielgröße der EZB zur Bekämpfung der Inflation bei 2%?

EZB kommuniziert seit 1998 die Zielgröße 2% (HVPI)

Theoretischer Nachweis für bis zu 2% (auch gültig bei der vormals für die DMark zuständigen Deutschen Bundesbank) nicht unumstritten. Warum nicht 3%?

1. **Seit Juli 2021 symmetrisch: Geldpolitik will nicht nur Inflation, sondern auch Deflation vermeiden**
   Sicherheitsmarge gegen Deflation (sinkende Preise auf breiter Front, Zurückstellung von Käufen, sinkende Gewinne, Rezession).

2. **Die 2 Prozent sichern die Betriebstemperatur; sie schaffen monetären Spielraum für reales, leistungsfundiertes Wirtschaftswachstum; bei Nullziel positive Dynamik nicht wirksam – beschränkt produktiven Spielraum für Wirtschaftswachstum.**
   Oftmals Zielinflationsrate mit 2% als „Schmiermittel“ für dasWirtschaftswachstums bezeichnet.

Instrumente der Geldpolitik: *Grafik*

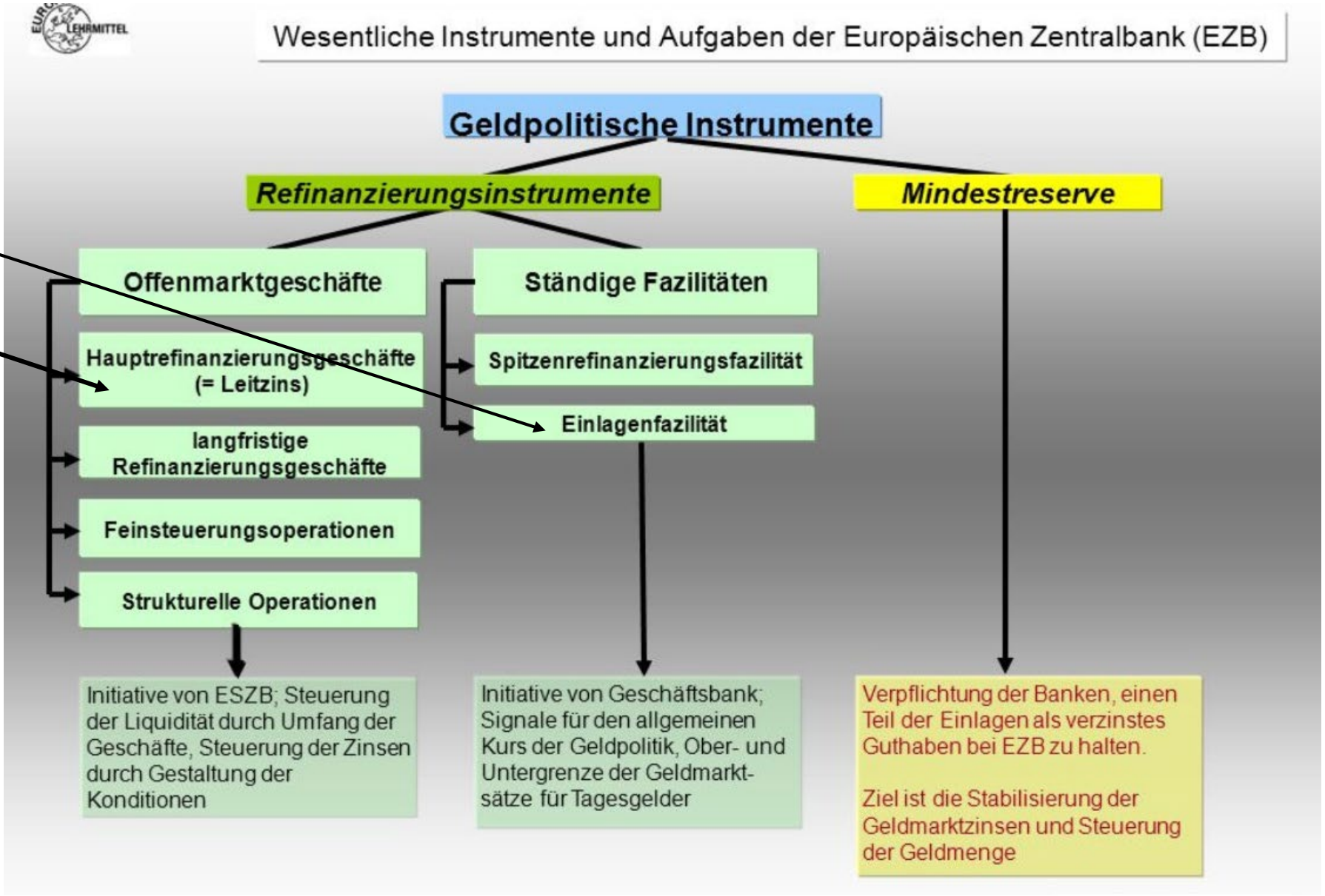
Überblick über die Leitzinsen: *Grafik*

Heute Leitzins: Einlagen-Fazilität; derzeit 2,5%

HRF: derzeit 2,65%
Hauptrefinanzierungssatz: Geschäftsbanken erhalten Liquidität von der EZB gegen Wertpapiere für eine festgelegte Zeit (ab einer Woche) in Pension (Pensionsgeschäfte)

Mindestreserve: derzeit 1%
(Banken müssen 1 % bestimmter kurzfristiger Verbindlichkeiten – vor allem Kundeneinlagen und Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis zu zwei Jahren – als Guthaben bei ihrer nationalen Zentralbank hinterlegen

Schwerpunkt: Quantitative Easing (Aufkauf von Wertpapieren vor allem bei den Banken) etwa APP: Asset Purchase Programme /
PEEP: Pandemic Emergency Purchase Programme.



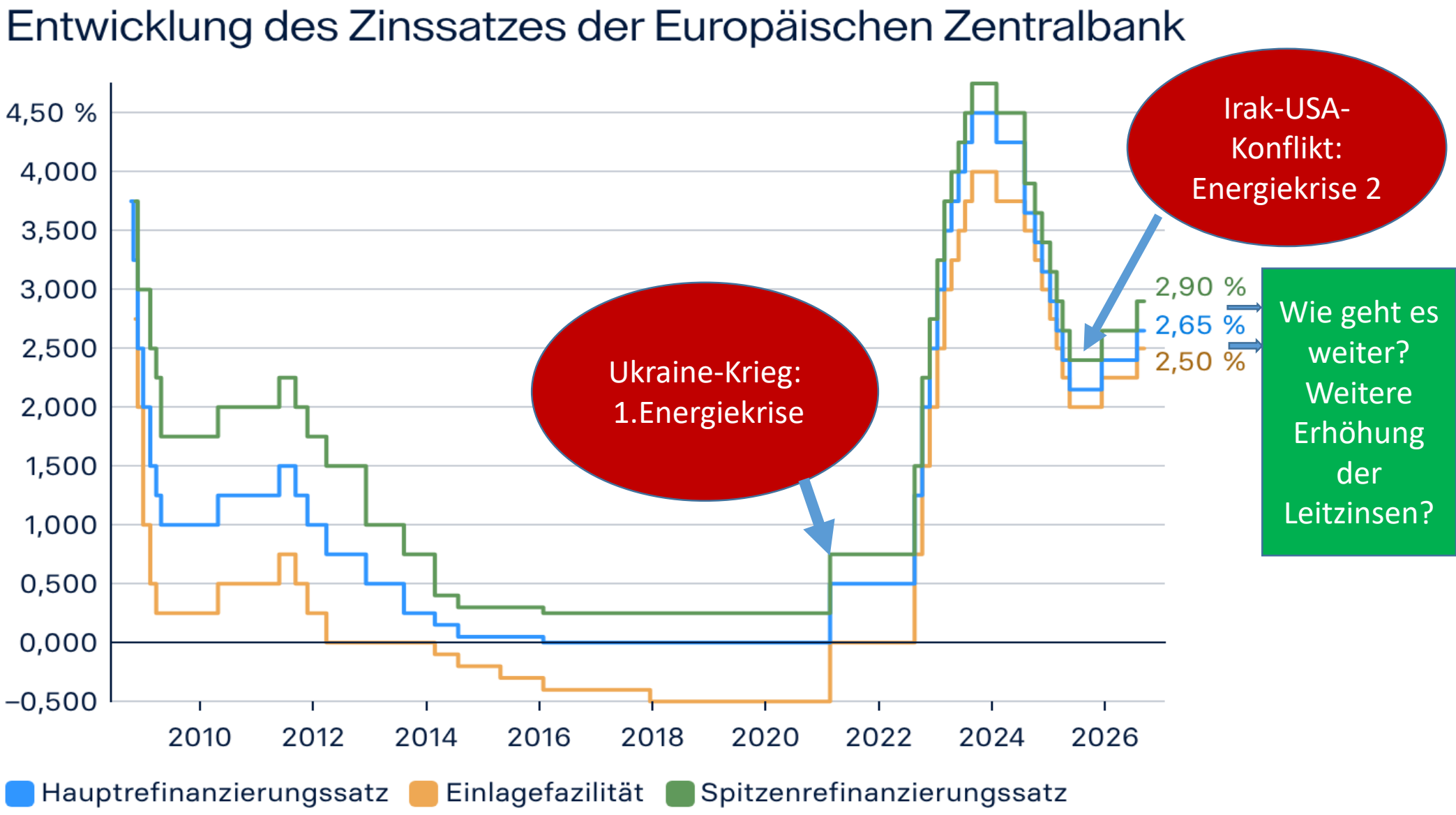
Die Entwicklung der Leitzinsen der EZB 2008 bis Mitte Oktober 2026

Erste Energiekrise:
Restriktive Zins-wende (Anstieg):
am 27. 7.2022:
HRF von 0% auf 0,5%

Zweite Energiekrise:
Restriktive Zinswende
am 11. 6. 2026:
Erhöhung auf:
HRF: 2,25%
Einlagen 2,25%

Zinspause:
23.7. 26

Aktuell: Zinsanstieg
10. 9. 26 auf:
HRF: von 2,4%
auf 2,65%
Einlagen: von 2,25%
auf 2,50%
Spitzensatz: 2,90%



Quelle: Europäische Zentralbank

raisin

Aktuelles Ziel: Inflationsbekämpfung (Ziel 2%) – Gewollte Wirkungen der Geldpolitik

Makroökonomisches Ziel: Gesamtwirtschaftliche Nachfrage durch restriktive Geldpolitik reduzieren:

Ausgangspunkt: :

* Bank erhält bei höherem **Leitzins für Einlage** bei der EZB höhere Zinsen: Daher wird Einlage einer Kreditvergabe vorgezogen ➡ Rückgang der kreditfinanzierten Investitionen der Unternehmen!

* Beispiel: steigender **Hauptrefinanzierungssatz** für die Ausleihe von Geld gegen Pfand in Form von Wertpapieren (Pensionsgeschäfte) lässt die Kosten für die Refinanzierung der Banken im Rahmen der Kreditvergabe steigen.

Folgen der Leitzinssteigerung für die Gesamtwirtschaft

1. Steigender **Kreditzins**: Kreditkosten für Unternehmen, private Haushalte und Staat steigen.
   Hervorzuheben **Hypothekarzins**: Finanzierung von Immobilien wird steigen.

   Wie dargestellt, kreditfinanzierte Ausgaben gehen zurück und reduzieren die gesamtwirtschaftliche Nachfrage
2. Bank erhält wegen höherer Kreditzinsen Spielraum für steigende **Guthabenzinsen zum Sparen** der privaten Haushalte: Sparen statt Konsum!

Banken profitieren von der Erhöhung der Leitzinsen im Einsatz gegen Inflation

Basis

Zinsspanne: Zinseinnahmen aus erhöhten Kreditzinsen – Zinsausgaben für gestiegene Zinsen auf Einlagen (Tages- und Termingeld)

Längerfristige Beobachtung bei Erhöhung der Leitzinsen zur Inflationsbekämpfung

+ Zinsen für **Kreditvergabe** steigen unverzüglich

+ Zinsen für **Einlagen** (Festgeld / Tagesgeld) bei Sparerinnen und Sparer steigen sehr zögerlich und geringfügig

Daraus folgt:

Hohe Zinsspanne der Banken;
Derzeit wichtige Quelle der Ergebnisverbesserung.

	TAGESGELD	FESTGELD SECHS MONATE	FESTGELD ZWÖLF MONATE
BB	3,33 % für Neukunden und Neugeld von Bestandskunden für vier Monate	2 % für Neugeld von einer anderen Bank	3 % für Neugeld von einer anderen Bank
*	3,5 % (Online-Konto), 3,75% für Mitglieder	VR-Kündigungsgeld: 1,6 % bis 60 Tagen Anlagezeit	VR-Kündigungsgeld: 1,9 % bis 396 Tagen Anlagezeit
	3 % in den ersten 6 Monaten für neu übertragenes Geld bis zu 500.000 € für Neu- und Bestandskunden. Für Bestandsgeld und nach 6 Monaten: 0,75 %	-	2,75%, Mindesteinlage 1000 €, Höchsteinlage 5 Millionen Euro
	0,5 %	2,4 %	3 % für Neueinlagen, Mindesteinlage 2500 €, für bestehende Guthaben 2,4 %
OLB BANK	2,8 % für neues Geld für 6 Monate, sonst 1 %, Bedingungen	1,95 %, Mindestsumme 5000 €, bei Onlineabschluss zusätzlich 0,15 %	2,62 %, Mindesteinlage 5000 €, bei Onlineabschluss zusätzlich 0,15 %
	0,75% bis 19.10.26 gab es 3,2% für 6 Monate für mindestens 2500€, regelmäßige Aktionen	2,4 % Mindesteinlage 2500 €	2,8 % für Neueinlagen, ansonsten 2,4 %, Mindesteinlage 2500 €
PSD Bank	0 %	2,4 %, Mindesteinlage 2500 €	2,75 %, Mindesteinlage 2500 €
	3,25 % für erstes Tagesgeldkonto für die ersten 4 Monate für Guthaben bis zu einer Million Euro, danach 0,6 %	2,1 %, Mindesteinlage 2500 €	2,5 %, Mindesteinlage 2500 €
S	jetzt 0,75 %	2 %, Mindesteinlage 500 €	3,33 % für jede Neugeldanlage ab 500 €, sonst 3 %
	0,25 %	-	2,2 %, Mindesteinlage 10.000 €
	ONLINE-BANKEN		
DKB	4% für Neugeld bis 100.000 €, überwiesen bis zum 20.10.2026	2,2%, Mindesteinlage 2500 €	2,7 %, Mindesteinlage 2500 €
ING	3,75 % für Neukunden für 4 Monate für Einlagen bis zu 250.000 €, danach 0,75%, Bestandskunden 0,75 %	2,5 %, Mindesteinlage 5000 €, 2,6 % ab 100.000 €, 2,7 % ab 250.000 €	2,9 % ab 100.000 €, 3 % ab 250.000 €

Bei diesem Vergleich tauchen nur Geldinstitute auf, bei denen die deutsche Einlagensicherung greift. Hier sind Einlagen bis zu einer Höhe von 100.000 € sicher.

*BREMISCHE VOLKSBANK WESER-WÜMME STAND: 19. OKTOBER 2026 / QUELLEN: INTERNETSEITEN DER GELDINSTITUTE © WESER-KURIER • GRAFIK

Quelle: Weser-Kurier vom 20- . 10. 2026

Vorläufige Bewertung der EZB-Geldpolitik: EZB zwischen Macht und Ohnmacht

Achtung Geldpolitik für den Euroraum, nicht auf die Wirtschaftsentwicklung gezielt!

Geldpolitisches Dilemma zwischen Geldwertstabilität und monetäre Stärkung der wirtschaftlichen Entwicklung

Alte Story von der Zielinkompatibilität: Helmut Schmidt (Juli 1972 Bundeswirtschaftsminister):

„Mir sind 5 % Inflation lieber als 5 % Arbeitslosigkeit."

Bei der Geldpolitik Zinssatz setzen, der Inflation reduziert, aber die Wirtschaft nicht belastet.

1. EZB steht seit der ersten Energiekrise ab 2022 unter dem Erwartungsdruck, die Inflation zu bekämpfen.

2. Geldpolitik kann jedoch Inflationstreiber Energiepreise mit ihren Folgen nicht bändigen. Wenn sie das tut, dann wird der monetäre Rahmen auch des ökologischen Umbaus belastet.

3. Seit der Zinswende im Sommer 26 geht die EZB bei der Inflationsbekämpfung das Risiko von makroökonomischen Kollateralschäden ein – etwa wirtschaftliche Wachstumsschwächung.

4. Geldpolitik sollte die expansive Finanzpolitik (etwa Sondervermögen 500 Mrd. €) nicht konterkarieren.

5. Die EZB sollte ihre Ansätze zu einer „grünen Geldpolitik" ausbauen.

Wo die Geldpolitik versagt: Inflationstreiber Energiepreise
Importierte Angebotsinflation (exogen verursacht)

Primärursache nicht bekämpfbar durch die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank!

Sofortmaßnahmen zur Abfederung der Belastung durch steigende Energiepreise
Bisher:
* Einmalige Inflationsausgleichsprämie (IAP): steuer- und sozialabgabenfreie Sonderzahlung von bis zu 3.000 Euro, die Arbeitgeber vom 26. Oktober 2022 bis zum 31. Dezember 2024 freiwillig zusätzlich zahlen konnten. (2026 geplante steuerfreie Entlastungsprämie mit 1 000€ vom Bundesrat abgelehnt).

*Trankrabatt: Juni-August 2022: 3,4 Mrd. / Mai – Juni 2026: 1,6 Mrd. € / Oktober – Dezember 2026: 2,8 Mrd. €
Fiskalisch Steuerverluste, sozial ungerecht, ökologisch kontraproduktiv

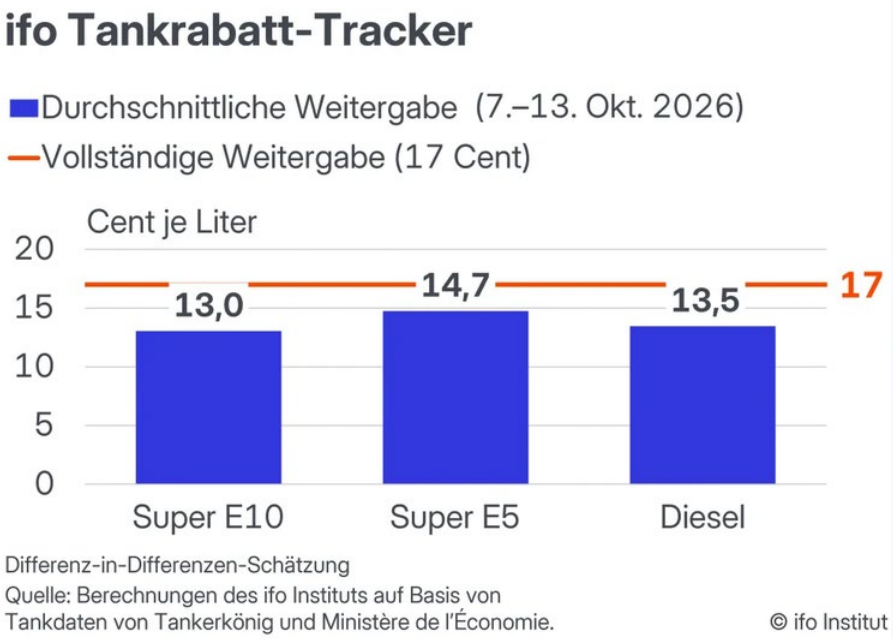
Künftig: Alternativen zum Tankrabatt:
* Preisstopps
* Abschöpfung von Übergewinnen bei den Energiekonzernen
* Strompreissenkung auf breiter Front (Entlastung Industrie und private Haushalte auf längere Sicht)
  Orientierung: Mindeststromprei im Durchschnitt der EU

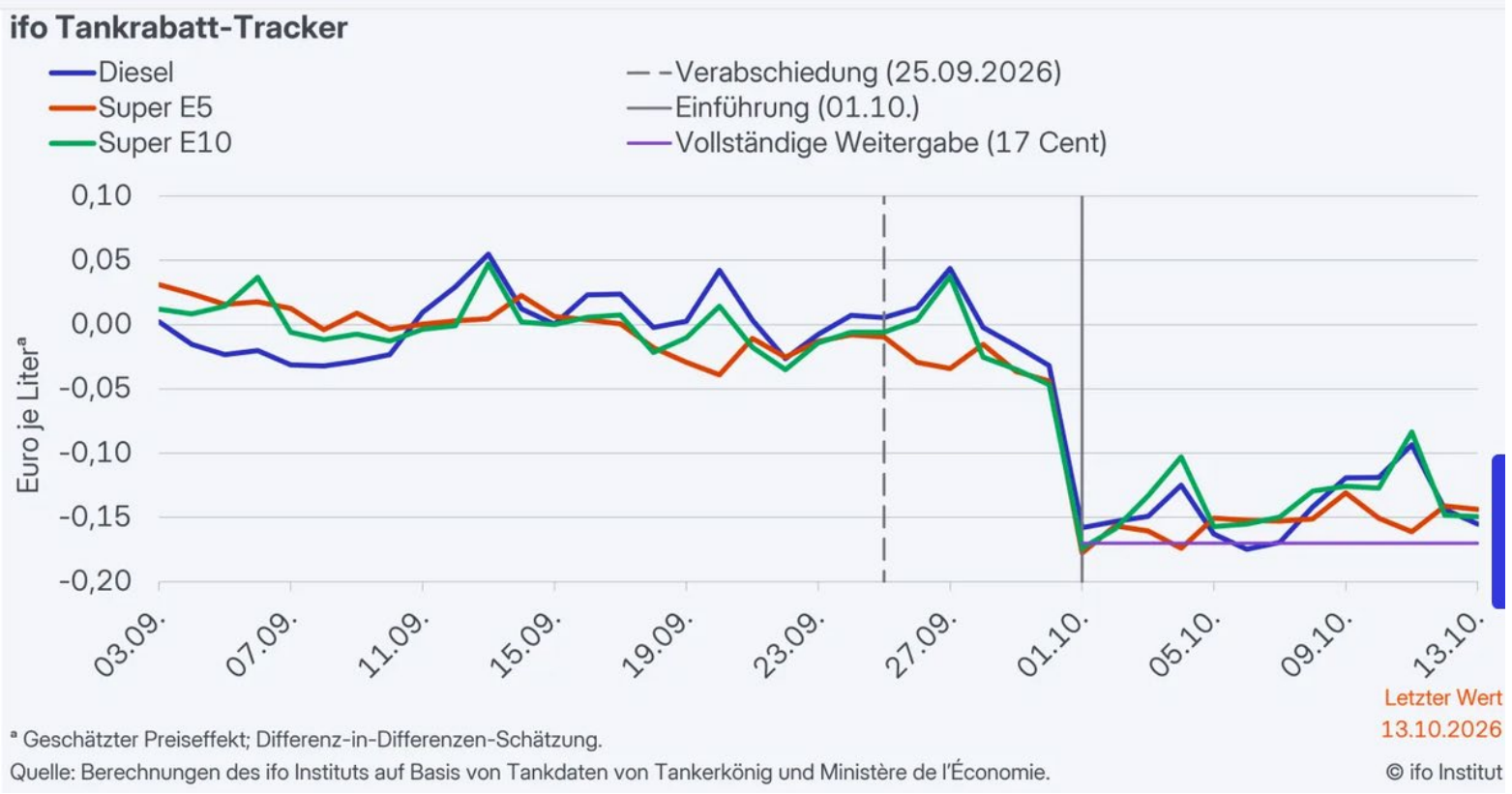
Ziel: Raus der Abhängigkeit von fossilen Energieträgern (Öl + Gas):
Ökonomische Krisenanfälligkeit durch geostrategische-kriegsbestimmte Preise überwinden +
Stärkung der Klimaneutralität durch ökologischen Nachhaltigkeit

WIRKUNG DES DRITTEN TANKRABATTS FÜR BENZIN UND DIESEL

Beispiel: jüngste Maßnahme für die Zeit vom 1. 10. bis zum 31. 12. 2026
* Reduktion Energiesteuer 14, 04 ct + Mehrwertsteuer = 16,07 ct
* Steuerausfall 2,5 Mrd. € (Schätzung Herbstgutachten 2026: 2,8 Mrd. €)

(Methode: Vergleich mit Trend in Frankreich, also ohne Tankrabatt)





Zum Abschluss: Was tun unter dem Regime nachhaltiger Inflationsrisiken?

Internationale Ebene: Zurück zu einer regelgebundenen Weltwirtschaftsordnung (Abbau protektionistischer Maßnahmen; im Übergang nationaler bzw. EU-Schutz (Stahlindustrie)

Geld- und Währungspolitik durch EZB: monetären Spielraum vor allem für ökologisch Transformation sichern. Bei Vermeidung von Inflation / steigender Inflationserwartungen

Finanzpolitik (eingebunden in die EU):

- Stärkung der materiellen und immateriellen Infrastruktur mit **Sonderprogrammen** (etwa kreditfinanziertes 500 Mrd. € -Programm für „SV Infrastruktur und Klimawandel“)
- Begleitende Finanzierung des **ökologischen Umbaus der Wirtschaft** zum CO2-Abbau (Stahlindustrie)
- **Einbettung in die Strategie: Bezahlbarkeit essenzieller Güter und Dienstleistungen per temporärem Inflationsausgleich**
- Zum **sozialen Ausgleich der Folgen der ökologischen Transformation**: Klimageld

Lohnpolitik: Netto-Reallohnsicherung (auch durch Abbau „kalter Progression“ bei der Besteuerung)

Wettbewerbspolitik: Abbau monopolistischer Preissetzungsmacht (etwa HighTech-Konzerne in den USA) + Stärkung Verbraucherschutz

Erinnerung: Sofortmaßnahmen zu steigenden Energiepreisen mit dem Ziel **(siehe Grafik: Wo die Geldpolitik versagt):**

Raus aus der ökonomisch riskanten und ökologisch schädlichen Abhängigkeit von fossilen Energieträgern (Öl + Gas)