

Gespräche  
am Montag 

## „Ewig kann das nicht so weitergehen“

**INTERVIEW.** Warum dem Ökonomen Christian Keuschnigg die steigenden Inflationsraten Sorge bereiten, die Zentralbank zurückhalten-der sein sollte und er auf ein baldiges Ende der Lieferkettenengpässe hofft.

Von Manfred Neuper

**I**st die aktuelle Entwicklung hin zu (im langjährigen Vergleich) hohen Inflationsraten in Österreich, aber auch in Deutschland und den USA, aus Ihrer Sicht eine kurzfristige Erscheinung oder müssen wir uns auch längerfristig auf eine höhere Teuerung einstellen? Sind Sorgen vor einer deutlich steigenden Inflation aus Ihrer Sicht berechtigt?

**CHRISTIAN KEUSCHNIGG:** Da mache ich mir schon ein wenig Sorgen. Die expansive Geldpolitik begünstigt zumindest einen Anstieg der Inflation. Der Anstieg der Vermögenspreise für Immobilien oder Aktien ist ja schon etwas inflationär. Eine zentrale Rolle spielen allerdings auch die Erwartungen der Haushalte und Unternehmen. Wenn angesichts der jüngsten Entwicklungen die Inflationserwartungen kippen und die Arbeitenden sich mit höheren Lohnforderungen gegen Inflation schützen wollen, dann ist die Lohn-Preis-Spirale perfekt. Dann haben wir mit der Inflation definitiv ein Problem.

**Was sind derzeit die Treiber der Inflation – welche könnten auch nachhaltiger wirken?**

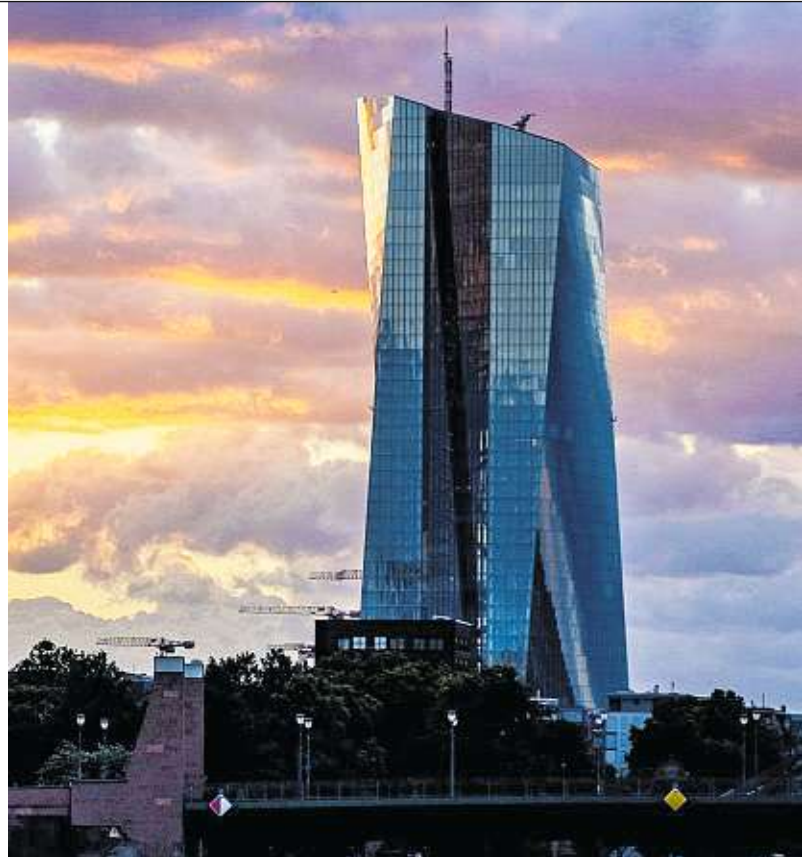
Die zentralen Treiber sind die Geldpolitik und die Inflationser-

wartungen. Idealerweise beträgt sie zwischen ein und zwei Prozent. Solange alle von einer solch stabilen Entwicklung ausgehen und damit die Inflationserwartungen stabil bleiben, kann dieser Zustand auch tatsächlich Bestand haben. Manche Preise steigen stärker, andere sinken und im Durchschnitt haben wir eine Inflation von ein bis zwei Prozent. Die Lohnforderungen der Arbeitenden und die Preissetzung der Unternehmen pendeln sich darauf ein, sodass es im Nachhinein keinen Grund gibt, davon abzuweichen.

**Was ist dafür nötig?**

Dazu müssen allerdings die Zentralbanken das nötige Vertrauen schaffen, indem sie auch eine zurückhaltende Geldpolitik betreiben. In Österreich sollte man sich wieder auf die Benya-Formel besinnen, die ja auch vom berühmten Gewerkschaftsboss Anton Benya stammt. Der Nominallohnzuwachs soll das Produktivitätswachstum und die Inflationsabgeltung nicht übersteigen. Damit ist unser Land in der Vergangenheit sehr gut gefahren.

**Die Kombination aus guten**



### Zur Person

**Christian Keuschnigg**, geboren am 9.1.1959 in St. Johann, Tirol.

**Karriere:** Er studierte Betriebs- sowie Volkswirtschaft, promovierte 1987 in Innsbruck. Er war Professor für Finanzwissenschaft in Saarbrücken, 2000 folgte er einem Ruf an die Universität St. Gallen, wo er als Professor für Nationalökonomie bis heute lehrt. Von Juni 2012 bis Ende 2014 leitete er das Institut für Höhere Studien (IHS). 2015 gründete er das Wirtschaftspolitische Zentrum Wien (WPZ), das er bis heute leitet.

**Wachstumsdaten und steigender Inflation wird im Herbst zu hohen Lohnforderungen bei den KV-Runden führen, daran lässt die Gewerkschaft keine Zweifel. Womit rechnen Sie?**

Die Gewerkschaften sollten ihrer gesamtwirtschaftlichen Verantwortung gerecht werden. Etwas Theaterdonner muss ja wohl sein, aber das Endergebnis wird dann eben hoffentlich die Benya-Formel sein. Dann kann nicht viel schiefgehen.

**Die Preise für viele Rohstoffe sowie industrielle Vorprodukte sind**

**zuletzt massiv nach oben geklettert. Hält das aus Ihrer Sicht an?**

Die Verteuerung wichtiger Rohstoffe kann schon einen einmaligen Preisanstieg auslösen, nachher gibt es auf einem höheren Preisniveau wieder die normale Inflation, solange sich die Inflationserwartungen nicht verändern. Dies wird dann passieren, wenn die Rohstoffpreise abrupt und stark ansteigen, sodass Innovation und Produktivitätswachstum das nicht wettmachen können. Man erinnere sich an die Inflationsschübe durch Ölpreissteigerungen. Aber die Innovation hat den Verbrauch so stark reduziert, dass wir heute an dieser Front kein Problem mehr haben.

**Zusätzlich sind Versorgungs- und Lieferkettenengpässe, nicht nur bei Halbleitern, ein bestimmendes Thema. Ist eine baldige Normalisierung zu erwarten?**

Ich hoffe sehr auf eine baldige Normalisierung. Ich hoffe auch, dass die Industrie sich mit Lagerhaltung, Diversifizierung der Lieferketten und anderen Puffern schützt. Allerdings verursacht diese Sicherheit auch Kosten. Die internationale Handelspolitik sollte wieder kooperati-



**Christian Keuschnigg** sieht dauerhaft ultralockere Geldpolitik der EZB skeptisch AP: WPZ

ver werden und nicht Protektionismus und Strafzöllen den Handel stören. So können schlagartige Preisanstiege an einzelnen Stellen der Wertschöpfungskette vermieden werden.

**Steigt durch diese Inflationsentwicklung aus Ihrer Sicht der Druck auf die Notenbanken, Korrekturen bei der ultralockeren Geldpolitik vorzunehmen?**

Tja, wenn die Inflation mehrere Jahre auf drei bis fünf Prozent ansteigt, müssen sie ja etwas tun. Ihr zentraler Auftrag besteht doch darin, für ein stabiles Preisniveau zu sorgen. Mit einer dauerhaft ultralockeren Geldpolitik wird das nicht gehen. Ehrlich gesagt sollte die Geldpolitik in dem Versuch zur konjunkturellen Feinststeuerung deutlich zurückhaltender sein. Das funktioniert ohnehin nicht sonderlich gut. Vor allem kann sie nicht ständig den Regierungen die Verantwortung für die Konjunkturpolitik abnehmen.

**Was wäre die Aufgabe der Regierungen?**

Die Regierungen sollten die automatischen Stabilisatoren stärken und für eine krisenrobuste

Wirtschaft sorgen, da kann man viel tun. Sie sollten auch ihre Staatsschulden im Zaum halten, damit sie nicht selber zum Krisenherd werden. Dann könnte die Geldpolitik sich wieder mehr auf Preisstabilität konzentrieren.

**Hat die EZB hier überhaupt Spielraum, um gegenzusteuern?**

Diesen Spielraum sollten sie sich eben wieder vorsichtig zurückholen. Wenn bei einem Ausstieg die Nominalzinsen ansteigen, wird es zu einer Börsenkorrektur kommen. Auch der Wert der Staatsanleihen wird fallen und viel Vermögen vernichten. Wenn in der Vergangenheit Staatsanleihen zu null Prozent Fixzinsen mit langer Laufzeit ausgegeben wurden, will das doch niemand mehr kaufen, wenn neu die Zinsen zwei Prozent betragen. Also müssen die Anleihepreise fallen. Das ist für alle, die Staatsanleihen halten, eine schlechte Nachricht: Banken, Pensionskassen, Privatanleger usw. Solche Vermögensverluste können auch zu einem Konjunkturreinbruch beitragen. Gerade deshalb ist der Ausstieg so schwer. Aber ewig kann es nicht so weitergehen.

**CHIPMANGEL PLAGT AUTOBRANCHE**

## Stotterstart nach der Sommerpause

In vielen deutschen Autowerken sollte ab dieser Woche wieder voll produziert werden. Der Chipmangel verhindert das aber vielerorts.

Vier von fünf deutschen Unternehmen klagen gegenwärtig über Preisanstiege oder Lieferprobleme bei Rohstoffen, Vorprodukten und Waren, wie eine Umfrage des Deutschen Industrie- und Handelskammertages (DIHK) unter fast 3000 Firmen ergab. „Wir haben in der Fahrzeugindustrie tatsächlich den Wirtschaftszweig, wo der Reaktionszwang zu Stopps oder Drosselungen am höchsten ist“, betont DIHK-Außenwirtschaftschef Volker Treier. 58 Prozent der Firmen der Branche plant dies. „Das ist die Ursache für unsere konjunkturellen Sorgen.“

Das spiegelt sich auch bei vielen großen Herstellern wider. Zuletzt verschärfte sich der Chipmangel noch einmal, weil Corona-Ausbrüche in Südostasien, etwa in Malaysia, zu Fabrikschließungen bei den Chipherstellern führten. Daher wird etwa das VW-Stammwerk Wolfsburg nach der Sommerpause in dieser Woche nur eingeschränkt wieder starten. Auf allen Fertigungsli-

nien werde laut Unternehmensangaben nur in einer Schicht produziert. „Die anhaltend eingeschränkte Liefersituation bei Halbleitern sorgt weiter herstellerübergreifend für erhebliche Störungen in der weltweiten Fahrzeugproduktion.“ Der Konzern gehe davon aus, dass die Versorgung im dritten Quartal angespannt bleibe. Auch bei der VW-Tochter Audi hätten die Bänder nach der Sommerpause in dieser Woche wieder anlaufen sollen. Doch in den Werken in Ingolstadt und Neckarsulm müssen rund 10.000 Beschäftigte ihren Sommerurlaub nun verlängern und in Kurzarbeit, weil Halbleiter fehlen. Mehrere Tausend eingeplante Autos können nicht gebaut werden. Im Stammwerk Ingolstadt stehen alle Bänder bis zum 30. August still. Mercedes-Benz drosselte in der Vorwoche die Produktion in den Werken Bremen, Rastatt und Sindelfingen. Bei BMW soll es nach den Sommerferien indes planmäßig wieder losgehen.



**Halbleitermangel: In vielen Autowerken stehen Bänder still**

AFP