



Cross-Asset- und Strategy-Research

Verteilungskampf ist Gift für Preisstabilität

Unternehmen und Beschäftigte müssen Kompromisse eingehen

Treiber des jüngsten rapiden Anstiegs der Inflation in der Eurozone, aber auch anderswo, war ein kometenhafter Preisanstieg bei Energieträgern. Und zwar nicht erst seit dem brutalen Überfall auf die Ukraine. Bereits 2021 hatten die Preise für Gas und Strom deutlich angezogen. Seit dem vergangenen Sommer fallen die Energiepreise wieder. Im März war die Energiepreis-inflation im Euroraum im Jahresverlauf sogar leicht negativ.

Weshalb ist die Inflation dann noch immer so hoch? Das lässt sich einfach erklären: Im Gefolge steigender Energiepreise kletterten auch die Preise anderer Güter und Dienstleistungen, nicht nur deshalb, weil allem, was wir konsumieren, ein Anteil Energie innewohnt. Beispiel Nahrungsmittel: Düngemittel, Traktorsprit, Verarbeitung, Kühlung, Transport, ... Nahrungsmittel sind aktuell der Hauptinflationstreiber.

Der Tragödie erster Teil: Preis-Profit-Spirale

Aber das ist nur die halbe Wahrheit. Unternehmen, aber auch der Handel, haben die Inflation genutzt, um ihren Kunden tiefer in die Tasche zu greifen. Denn wenn rundherum alles teurer wird, fällt es Konsumenten immer schwerer zu beurteilen, welche Preiserhöhungen unverhältnismäßig sind. Viele Unternehmen haben deshalb die [Preise über dasjenige Maß erhöht](#), was notwendig gewesen wäre, um die eigenen Kosten zu überwälzen. Da im zurückliegenden Jahr kaputte Lieferketten den Wettbewerb zwischen Anbietern reduzierten (manche konnten einfach nicht liefern!), nahm die Preissetzungsmacht weiter zu.

Dies erklärt, weshalb etwa die DAX-Unternehmen in ihrer Gesamtheit vergangenes Jahr trotz Krieg und Inflation Umsatz und Gewinne steigerten.



Dr. Moritz Kraemer

Chefvolkswirt und Leiter Research

LBBWResearch@LBBW.de

5. Mai 2023

Viele Unternehmen haben in der Inflation ihre Margen ausgeweitet

Der Tragödie zweiter Teil: Preis-Lohn-Spirale

„Moment mal, das ist doch total unfair!“ sagen Sie hier vielleicht. Klar, ist es, denn der Preis-Profit-Nexus geht einseitig zulasten von Verbrauchern und Arbeitnehmern. Deswegen kommt es jetzt, vollkommen vorhersehbar, zu höheren Lohnforderungen. Damit sollen erlittene Realeinkommensverluste kompensiert werden. Die Lohnambitionen der Gewerkschaften sind aus der Beschäftigtenperspektive genauso nachvollziehbar wie das Ausreizen der Preissetzungsmacht seitens der Unternehmen.

Alle müssen ein bisschen verlieren

Die partiellen Logiken von Unternehmen und Gewerkschaften ergeben ein inflationstreibendes Gesamtbild. Erinnern wir uns: Die Inflation wurde von höheren Energiepreisen gespeist. Europa importiert jedoch über die Hälfte seiner Energie, Deutschland sogar rund **70%**. Das bedeutet, dass wir Wohlstand eingebüßt haben. Teil unseres Wohlstands ist nun in Katar, Norwegen, Abu Dhabi und von wo sonst wir Energie importieren.

Wenn wir als Gesellschaft insgesamt etwas ärmer geworden sind, dann ist es ein Ding der Unmöglichkeit, dass sich sowohl Unternehmen als auch Beschäftigte beide wieder so gut stellen können wie vor der Energieinflation. Denn es gibt ja nun weniger zu verteilen.

Ein „Auge um Auge“-Ansatz, bei dem keiner der Beteiligten Abstriche zu machen bereit ist, führt unweigerlich zu nicht nachlassendem inflationären Druck. Dann wäre die EZB gezwungen, die Zinsen noch stärker zu straffen, um gegen den preistreibenden Verteilungskampf anzugehen. Die Konjunktur würde leiden, und letzten Endes würden alle verlieren. Deshalb bitte Maß halten! Alle. Nicht nur die Gewerkschaften, aber auch die Unternehmen.

Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Jetzt wollen die Arbeitnehmer ihre Einkommenseinbußen wettmachen

Energieinflation hat uns kollektiv Wohlstand gekostet
