

SYSTEMRELEVANT 162

Wieso eine Gewinn-Inflation wesentlich dazu beigetragen hat, dass die Teuerungsraten im vergangenen und in diesem Jahr sehr hoch waren und sind, und was genau darunter zu verstehen ist, erklärt Sebastian Dullien.

Marco Herack:

Heute ist Freitag, der 29. September 2023, Willkommen zur 162. Ausgabe von Systemrelevant. Sebastian Dullien, ich grüße dich.

Sebastian Dullien:

Hallo Marco.

Marco Herack:

Ja, da bist du ja schon wieder. Das ging aber schnell.

Sebastian Dullien:

Ja, wir haben wieder mehr Veröffentlichungen jetzt im Herbst.

Marco Herack:

Nachdem ich aus dem Urlaub wieder da bin.

Sebastian Dullien:

Genau, haben wir extra so getimt.

Marco Herack:

Und bevor wir zu unserem heutigen Thema kommen, wie immer vorweg an euch der Hinweis, dass wenn ihr uns erreichen möchtet, um Ideen, Fragen oder Unmut kundzutun, dann könnt ihr uns beispielsweise auf Twitter antickern [@boeckler_de](https://twitter.com/boeckler_de). Oder auch per E-Mail an systemrelevant@boeckler.de. Also Hinweise, Korrekturen und Anregungen bitte einfach einsenden. Und wir freuen uns, wenn wir uns in einem Podcatcher eurer Wahl abonniert. Wenn ihr Twitter nutzt, dann findet ihr Sebastian dort als [@sdullien](https://twitter.com/sdullien) wie Sebastian Dullien und Bluesky hat er jetzt auch, hab ich gesehen. Aber da ist er noch nicht so aktiv.

Sebastian Dullien:

Na, ich hab es jetzt mal angefangen, aber das ist ja doch mühselig, die Followerschaft da aufzubauen. Zumal, weil ja noch nicht so viele da sind und man auch gar nicht so einfach rein darf.

Marco Herack:

Mein Name ist Marco Herack. Und wir wollen uns heute mit dem allseits beliebten ökonomischem Thema Gewinninflation beschäftigen, was uns auch gleich zu der ersten Frage führt, Sebastian, was das überhaupt ist. Weil Inflation kennt ja sicherlich jeder. Aber Gewinninflation, was ist das?

Sebastian Dullien:

Also Inflation sind ja steigende Verbraucherpreise. Und dann stellt man manchmal die Frage, wo kommen die her? Da gibt es so Konzepte, da sagt man, es gibt vielleicht eine Lohninflation. Das ist, wenn die Löhne viel zu schnell steigen und die Unternehmen dann die Kosten versuchen, weiterzugeben. Also die Preise deshalb erhöhen. Und analog dazu gibt es eben dieses Konzept der Gewinninflation. Und in dieser Gewinninflation, da geht es darum, dass die Unternehmen die Preise erhöhen. Dann deshalb höhere Gewinne haben. Und dieser Gewinnanteil eben quasi dann preistreibend ist. Also kann man sich so vorstellen, wenn der Supermarkt normalerweise die Milch für 90 Cent eingekauft hat, und zehn Cent Kosten hat, und die für 1,20 Euro verkauft hat, dann wäre 20 Cent Gewinn. Und wenn er dann auf 1,30 Euro erhöht, um 30 Cent Gewinn zu haben, das wäre dann so eine gewinninduzierte Inflation.

Marco Herack:

Wenn man jetzt etwas politischer an dieses Thema rangehen würde, würde man vielleicht sagen, Gier-Inflation. Die Unternehmen sind gierig. Sie wollen den Verbraucher und die Verbraucherin melken und möglichst viel seines Geldes zerren. Kann man das so betrachten? Ist das Gier? Ist Gier überhaupt ein ökonomischer Begriff?

Sebastian Dullien:

Also in den Medien hat man jetzt sehr viel von Gier-Inflation und einem englischen Greedflation gehört. Wir bemühen uns, diesen Begriff nicht zu benutzen. Wir benutzen ihn auch im ganzen Report nicht. Denn, also erst mal, was wir machen wollen, ist zu gucken, hat ein Gewinnanstieg zu der Inflation beigetragen? Das zweite ist dann, welche Erklärungsmuster gibt es. Und Gier oder Greed, finde ich, ist dann kein ökonomisches Konzept, darum würde ich davon jetzt nicht reden, sondern man kann dann runterbrechen, warum möglicherweise die Preise gestiegen sind und damit auch die Gewinne. Aber nach der ökonomischen Theorie sind ja Unternehmen eh Gewinnmaximierer. Und ob man das jetzt Gier nennen möchte, also da finde ich das so ein bisschen, ja, etwas überzogen, das Gier zu nennen.

Marco Herack:

Ihr habt euch ja der Frage gestellt: Gewinninflation, Realität oder Fata Morgana? Und habt ihr diese gewinninduzierte Inflation da denn gefunden in euren Untersuchungen?

Sebastian Dullien:

Ja, das haben wir. Wir können vielleicht nachher auch noch mal darüber reden, wie man die identifiziert. Aber erst mal ganz vorweg, wir haben gefunden, dass die Gewinnanstiege in Deutschland ganz signifikant zu der hohen Teuerung beigetragen haben, dass die Gewinne zuerst gestiegen sind und dann die Löhne nachgezogen haben. Das heißt, man kann sagen, die Gewinne waren da eher der auslösende Moment und die Löhne haben gefolgt. Und das, finde ich, ist erst mal schon so ein

empirisches Ergebnis, was man erst einmal anerkennen muss und dann eben erklären muss.

Marco Herack:

Wie habt ihr die denn identifiziert?

Sebastian Dullien:

Wir haben geguckt, wie müssten sich Gewinne und Löhne entwickeln, damit wir keine überschießende Inflation haben. Und auf der Lohnseite haben wir da seit Jahren eigentlich eine Lohnleitlinie raus entwickelt. Die wird auch in zig IMK-Publikationen immer so dargestellt. Und da sagen wir, wenn das Ziel der Europäischen Zentralbank von zwei Prozent erreicht werden soll, dann sollte mittelfristig im Trend, sollten die Lohnstückkosten nicht mehr als zwei Prozent pro Jahr und auch nicht weniger als zwei Prozent pro Jahr steigen. Und auf der anderen Seite, wenn man das auf die Gewinne überträgt, dann sollen auch die Stückgewinne, also das, was die Unternehmen als Gewinne pro produzierte Einheit machen, die sollten dann auch eben nicht über längere Zeit mehr oder weniger als diese zwei Prozent steigen. Nun gibt's manchmal Situationen, wo sich die Verteilung verschiebt, dann ist das ein bisschen anders. Aber wenn meinetwegen jetzt plötzlich die Löhne normal steigen und dann die Gewinne aus dem Ruder laufen, dann ist das so eine gewinninduzierte Teuerung, die dann in Gang kommt.

Marco Herack:

Gibt's denn nur diese zwei Faktoren? Löhne und Gewinne?

Sebastian Dullien:

Nee, es gibt natürlich noch die importierten Vorleistungen. Und das ist ja auch das, was wir im vergangenen Jahr gesehen haben. Also der ursprüngliche Inflationschock kam ja jetzt auch daher, dass plötzlich die importierte Energie viel teurer geworden ist. Und dann stellt sich aber die Frage, wie schlägt sich das auf Lohnstückkosten und auf die Stückgewinne durch? Vielleicht kann man sich ja verschiedene Dinge vorstellen. Man könnte sich vorstellen, wenn der Bäcker jetzt sein Brot für einen Euro verkauft und da sind meinetwegen zehn Cent Gewinn dran und zehn Cent ist die Energie, die er eingekauft hat, 80 Prozent die anderen Kosten. Dann, ja, was passiert, wenn der Energiepreis sich verdoppelt an dieser Stelle? Und dann können wir uns noch mal ausrechnen, hätte ich dann 80 Cent andere Kosten, 20 Cent Energiekosten und, ja, wenn der Bäcker jetzt weiterhin zehn Cent Gewinn machen wollte und würde, pro Brot, dann wären wir bei 1,10 Euro. So, aber jetzt ist natürlich der Anteil des Gewinns an dem Brot, ist ein bisschen geschrumpft und auch der Bäcker könnte sich jetzt von seinem Gewinn weniger Brote kaufen. Aber das ist so normal, wenn quasi die Vorleistungen teurer werden, dann passieren eben alle möglichen anderen Dinge mit Löhnen und Gewinn. Was wir jetzt in dieser Situation gesehen haben, ist, dass eben offensichtlich die Unternehmen nicht nur einfach die teureren

Energiekosten und Vorleistungskosten weitergegeben haben, sondern die haben die Gewinne darüber hinaus noch mal ordentlich erhöht.

Marco Herack:

Das hat auch funktioniert. Das heißt also, die Verbraucher und Verbraucherinnen haben das mitgetragen.

Sebastian Dullien:

Na ja, die Frage ist, wie stark haben sie es mitgetragen? Also wir sehen schon einige Bereiche, wo zurzeit auch weniger Bruttowertschöpfung stattfindet als zuvor. Also das haben wir uns auch angeguckt, zum Beispiel im Bausektor sind die Preise sehr stark gestiegen. Und gleichzeitig wird da im Moment weniger gebaut als vor der russischen Ukraine-Invasion. Und von daher ist so ein bisschen die Frage, haben das die Verbraucherinnen und Verbraucher vollständig mitgemacht? Ich würde sagen, das wissen wir nicht. Nicht in allen Bereichen. In manchen Bereichen vielleicht schon. Und aber in den Bereichen, wo sie es nicht vollständig mitgemacht haben, dann kaufen sie vielleicht ein bisschen weniger, aber, ja, die Gewinne sind trotzdem gestiegen.

Marco Herack:

Ja, gut, bei manchen Sachen ist es ja so, da kann ich gar nicht sparen. Also ich muss essen, ich muss trinken. Gut, dann kann man sagen, geh doch an den Wasserhahn. Bleiben wir beim Essen. Aber so grundsätzlich hab ich nicht immer eine Ausweichmöglichkeit. Und ich würde jetzt mal vermuten, das sind dann auch genau diese Sektoren, wo dann diese Gewinninflation identifiziert wird.

Sebastian Dullien:

Na ja, also erstens, Ausweichmöglichkeiten gibt's ja irgendwie fast immer. Also wenn ich mir angucke, dass jetzt auch im Lebensmitteleinzelhandel deutlich weniger umgesetzt wird als noch vor einiger Zeit, dann deutet das drauf hin, dass die Leute eben doch dann günstigere Sachen kaufen, weniger Sachen kaufen und da schon sparen aufgrund der gestiegenen Preise. Also das gibt es da schon. Wenn wir uns angucken, in welchen Bereichen diese Gewinnsteigerungen sind, dann sind das eigentlich nicht Bereiche, wo man sagen würde, da muss man einfach immer kaufen. Und da gibt's keine Ausweichmöglichkeit. Wir haben den Bausektor, da sehen wir sehr stark diese sogenannten Extra- oder Übergewinne. Wir sehen es sehr stark im Energiesektor. Und wir sehen in so einem Wirtschaftsbereich, der leider statistisch an dem aktuellen Rand der Daten sehr breit zusammengefasst ist. Und das ist Handel, Verkehr und Gastgewerbe. Und das heißt, da haben die Statistiker alles drin von, ja, der Dönerbude an der Ecke, dem Restaurant und dann aber auch die Reedereien, die Busunternehmen, der Groß- und der Einzelhandel. Also von Rewe, Metro, alles zusammen. Und da sehen wir auch ziemlich stark gestiegene Stückgewinne. Können aber nicht genau identifizieren, wo sie jetzt genau aufgetaucht sind. Also waren das die Reedereien? Da spricht einiges dafür. Aber waren es nur die

Reedereien? Oder haben die Restaurants auch noch zugelangt oder vielleicht der Einzelhandel? Und das wissen wir da einfach nicht. Aber wir wissen, dass in diesem Gesamtbereich die Gewinne relativ deutlich gestiegen sind. Und in der Landwirtschaft sehen wir, dass die einen ziemlich deutlichen Anstieg dieser Stückgewinne hatten im vergangenen Jahr. Aber das hat sich jetzt inzwischen wieder korrigiert.

Marco Herack:

Also man weiß dann jetzt quasi nicht, ob die Korrektur der Stückgewinne in der Landwirtschaft sich in den Supermärkten quasi niedergeschlagen hat?

Sebastian Dullien:

Ja, das sehen wir ja auch schon wieder ein bisschen. Also wenn man jetzt sich den Verbraucherpreisindex ansieht, dann stellt man fest, dass bestimmte Produkte auch schon wieder günstiger werden. Also Butter war schon mal deutlich teurer, als es das jetzt ist. Zumindest, also nach den Zahlen von Destatis, aber mein Eindruck im Supermarkt ist tatsächlich auch so, dass die Butterpreise von dem Höchstpreis wieder runtergekommen sind. Und das heißt, da bekommen die Bauern im Zweifel jetzt auch weniger für ihre Milch. Und das schlägt sich in niedrigeren Gewinnen nieder. Und eine andere Sache, nach unserem Verdacht, begründeter Verdacht, wir haben auch mit Destatis da drüber gesprochen, schlägt sich in den Stückgewinnen der Landwirte auch schlagen sich die hohen Energiekosten oder Energiepreise des vergangenen Jahres wieder. Weil eine ganze Reihe von Landwirten dann doch erneuerbare Energien herstellen und verkaufen. Und das wird, das ist eine Nebentätigkeit, ein Nebenerwerb für die Landwirte, und das wird deshalb bei den Landwirten mit verbucht. Und unser Verdacht ist, aber auch da wissen wir nicht, in welcher Größenordnung, dass das im vergangenen Jahr zu diesen gemessenen Stückgewinnen in der Landwirtschaft beigetragen hat. Aber auch das ist natürlich jetzt schon wieder runter, weil die Strompreise ja nicht mehr so hoch sind wie im vergangenen Jahr.

Marco Herack:

Ja, das ist ja interessant. Das heißt also, man muss immer so ein bisschen sich an der Sache annähern und kann so nicht genau den Finger drauflegen?

Sebastian Dullien:

Ja, das ist halt so mit den Daten aus der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung, die sind oft sehr grob und die sind bei der ersten Veröffentlichung, sind sie noch mal gröber. Das heißt, nach ein paar Jahren veröffentlicht Destatis dann auch eine Aufsplittung der, ja, der Bruttowertschöpfung und der Lohnkosten für jetzt die unterschiedlichen Bereiche, also Verkehr, Handel und Gastgewerbe einzeln. Aber soweit ist das noch nicht. Und das dauert dann durchaus auch mal ein Jahr, anderthalb Jahre, zwei Jahre, nachdem das Quartal oder das Jahr abgelaufen ist, dass man diese Informationen bekommt. Und von daher tappen wir für das Jahr 2022, wo ganz viel passiert ist, preismäßig und gewinnmäßig, tappen wir ein bisschen im Dunkeln.

Marco Herack:

Muss das so sein? Oder sind die einfach nur langsam?

Sebastian Dullien:

Na ja, es ist halt so, dass manche Sachen nicht abschließend gemeldet werden. Also die volkswirtschaftliche Gesamtrechnung wird aus einer ganzen Reihe von verschiedenen Quellen zusammengestellt. Und da sind monatliche Produktionsmeldungen von Unternehmen dabei. Auch bei denen, da wird nicht immer alles pünktlich geliefert. Und dann hast du aber auch so Dinge da drin wie zum Beispiel Steuerklärungen von einzelnen Wirtschaftseinheiten, also Unternehmen oder Haushalten. Und bis so eine Steuererklärung dann tatsächlich abgegeben werden muss, das dauert ja auch eine ganze Zeit. Also werden ganz viel Daten zusammengefügt und desto mehr Daten man hat, desto genauer kann man das dann aufsplitten. Aber die sind einfach nicht alle zeitnah verfügbar.

Marco Herack:

Gut, aber dann kommen wir mal zurück zu dieser Gewinninflation. Vielleicht mal so rum gefragt, wäre es denn ein Problem, wenn es eine Gewinninflation gibt? Also es ist ja jetzt nicht grundsätzlich schlecht, wenn die Unternehmen mehr verdienen? Oder?

Sebastian Dullien:

Na ja, du hast ja eine Inflation. Das ist ja das Problem. Also wir haben eine Inflation und die wollen wir eigentlich nicht. Und da muss man eben gucken, was sind die Ursachen davon. Und die Inflation wollen wir nicht, weil das auf Kosten von Menschen geht, die nicht in der Lage sind, kurzfristig ihren Lohn oder ihre Gewinne zu erhöhen. Die haben dann ein festes nominales Einkommen. Und wenn die Preise dann stärker steigen, dann haben die eben einen Verlust an Kaufkraft. Außerdem reagiert die Europäische Zentralbank ja relativ allergisch auf die Inflation und erhöht dann die Zinsen, was Investitionen dämpft und das Wachstum abwürgt. Und aus all diesen Gründen hätte man am liebsten eigentlich von Anfang an keine Inflation.

Marco Herack:

Oder höchstens zwei Prozent.

Sebastian Dullien:

Höchstens zwei Prozent, also diese Standardinflation. Und wenn wir in einer Situation sind wie jetzt, wo die Inflation ja zeitweise, nach revidierten Zahlen nicht mehr, aber nach den ursprünglichen Zahlen, bei zehn Prozent lag, dann ist das natürlich schon blöd, wenn da meinetwegen zwei Prozentpunkte von, oder was auch immer, von der Gewinninflation herkommt.

Marco Herack:

Kann denn die EZB was gegen so eine Gewinninflation tun?

Sebastian Dullien:

Ja, normalerweise wirken gegen eine Gewinninflation auch die Zinserhöhungen. Weil die Zinserhöhungen führen ja dazu, dass die Wirtschaft viel langsamer wächst und möglicherweise auch in die Rezession, in die Krise geht. Und in der Krise gehen normalerweise, geht die Produktion zurück, gehen die Gewinne zurück. Dann sehen sich vielleicht auch die ein oder anderen Unternehmen genötigt, auch mal wieder Preise zu senken. Und von daher kann man eigentlich davon ausgehen, dass so eine, ja, durch die Geldpolitik geschaffene Rezession oder Abkühlung dann auch irgendwann sich in den Gewinnen niederschlägt.

Marco Herack:

Also der EZB ist das völlig egal, woher es eigentlich kommt? Hauptsache es geht weg.

Sebastian Dullien:

Ich glaub, der EZB ist das nicht, also ist es von daher nicht völlig egal, dass wir möglicherweise, wenn wir nicht diesen kräftigen Gewinnanstieg gesehen hätten, eine wesentlich gedämpftere Inflationsdynamik insgesamt gehabt hätten. Und wenn das tatsächlich so ist, dass, wie es sich so ein bisschen andeutet in den Daten, dass zunächst die Vorleistungspreise gestiegen sind und dann die Unternehmen ihre Gewinne da drauf noch ausgeweitet haben, und dann so im dritten Schritt die Löhne stärker gestiegen sind, weil, ja, weil die Preise vorher so stark gestiegen waren, dann ist das natürlich eine Dynamik, die die EZB eigentlich unbedingt verhindern möchte. Und den Anstieg der Vorleistungspreise, also Öl und Gas, das kann die EZB nun wirklich nicht verhindern. Dann ist das für die natürlich sehr ungünstig, wenn im zweiten Schritt in so einem Prozess auch noch die Gewinne erhöht werden und sich das auch noch preistreibend auswirkt.

Marco Herack:

Kann denn die Politik etwas gegen die Gewinninflation tun?

Sebastian Dullien:

Tun können und ob es sinnvoll ist, dass sie es tut, sind ja noch mal zwei unterschiedliche Fragen. Also man könnte natürlich sagen, man begrenzt bestimmte Preiserhöhungen. Zum Beispiel im Energiesektor hat es ja eine ganze Reihe von Eingriffen auch gegeben in verschiedenen Ländern, die dann wahrscheinlich auch gewinndämpfend gewirkt haben. Und damit die Inflation auch gesenkt haben. Also in Spanien zum Beispiel hat man, also als der Gaspreis im vergangenen Jahr so massiv hochgegangen ist, hat man gesagt, wir subventionieren das Gas für die Stromproduktion, zumindest bei der Spitzenlast. Und das senkt dann für den gesamten Strommarkt, und das hat natürlich verhindert, dass dann meinetwegen ein

Windkraftbetreiber oder Solaranlagenbetreiber, -betreiberin, dass die dann Extragewinne gemacht haben. Und von daher, da kann die Politik schon was machen mit bestimmten Instrumenten. Man kann auch bestimmte Preiserhöhungen verbieten. Das hat immer meistens irgendwelche Probleme und Nebenwirkungen. Aber grundsätzlich ist so was natürlich machbar.

Marco Herack:

Du hast ja schon gesagt, dass wir die Daten ja jetzt quasi auch nicht just in time bekommen, sondern wir bekommen die halt hinten raus. Das heißt, also die Daten können ja eigentlich schon wieder ganz anders sein aktuell? Oder?

Sebastian Dullien:

Genau. Ja, ja.

Marco Herack:

Also das macht es ja für die Politik jetzt auch nicht unbedingt leichter, vielleicht zu sagen, ich greife da irgendwo ein, außer, das ist wirklich eine sehr dynamische Geschichte.

Sebastian Dullien:

Nee, das stimmt schon. Und man muss sich da vielleicht dann überlegen, ob man nicht vorausschauend bei bestimmten Dingen stärker und früher eingreift. Dass Spanien bei dem Strompreis so eingegriffen hat, das hat möglicherweise dann auch dazu geführt, dass die Inflationsdynamik in Spanien schwächer war als in den anderen Ländern. Weil Strom ist da natürlich ein Inputpreis für andere Produkte. Und Isabella Weber, die wir ja auch schon mal hier hatten, die hat so eine Theorie oder ein Modell, wo sie sagt, na ja, also gerade wenn die Vorleistungsgüter so viel teurer werden, dann ist das eine Gelegenheit für die Unternehmen, auch noch gleich die Preise ein bisschen mehr zu erhöhen. Und das führt dann zu einer Inflationsdynamik. Und wenn man es hinkriegt, eben diesen Preisanstieg bei den Vorleistungsgütern schon zu bremsen, dann haben die also erstens nicht so einen Kostendruck und zweitens auch nicht die Gelegenheit, in der Form ihre Preise zu erhöhen. Das ist eine Diskussion, die zurzeit geführt wird. Und über die man, glaub ich, nachdenken muss, insbesondere in Situationen, wie der, die wir jetzt die letzten anderthalb Jahre hatten, wo halt so wirklich große Schocks auf die Preise auftreten.

Marco Herack:

Jetzt ist es aber auch so, dass, wir haben dann eine Inflation und in der Folge werden ja jetzt die Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer sagen, na ja, wir brauchen mehr Lohn. Das heißt also, diese Gewinninflation führt ja jetzt auch zu dem, was dann immer behauptet wird, die Lohnpreisspirale, nur dass es eben eine Preislohnspirale ist in dem Fall, die als Befürchtung im Raum steht.

Sebastian Dullien:

Genau, also wenn als Reaktion auf diese Gewinnanstiege, die dann die Preise erhöht haben, wenn als Reaktion darauf die, ja, Beschäftigten jetzt mehr Lohn fordern und das auch durchsetzen können, dann hab ich halt tatsächlich von der Lohnseite noch mal einen Kostendruck. Wobei man natürlich sagen muss, das muss dann nicht unbedingt der Stelle zu einer Inflation führen. Es könnte einfach auch dazu führen, dass ein Teil von den Gewinnen dann verschwindet und im Grunde als Löhne ausgezahlt wird.

Marco Herack:

Ja. Das heißt, die Preise gehen nicht zurück, sondern bleiben gleich und die Margen der Unternehmen sinken?

Sebastian Dullien:

Genau. Das ist auch das, was wir eigentlich erwarten jetzt in den kommenden Monaten, dass die Löhne doch noch mal wieder ein Stück kräftiger steigen. Oder zumindest wir wissen, dass das in den Tarifträgen jetzt quasi so eingebaut ist. Da gibt's jetzt einen gewissen Push. Der wird dazu führen, dass einerseits die Kaufkraft wieder steigt und wenn das alles so geht, wie wir das auch vorhersagen, dann führt es dazu, dass die Gewinne eben sich schwächer entwickeln oder möglicherweise in einzelnen Sektoren auch wieder fallen, in einzelnen Wirtschaftsbereichen. Und das nicht unbedingt dann zu mehr Inflation führen muss.

Marco Herack:

Ja, also wir hatten ja letztes Jahr ein Sinken der Kaufkraft, also die Reallöhne sind da zurückgegangen.

Sebastian Dullien:

Ja, ich glaub, nicht nur letztes Jahr, sondern auch vorletztes Jahr. Also ich glaube, das ist jetzt drei Jahre in Folge. Und wir sind jetzt so an dem Punkt, wo, je nachdem, auf welche Datenreihe man guckt, und welche Quartalsdaten man sich vielleicht anguckt, dass wir bei plus minus Null so grade sind. Das heißt, die Kaufkraft sinkt nicht weiter, aber sie steigt auch noch nicht wieder.

Marco Herack:

Ja, aber normalerweise würde man ja sagen, das muss jetzt alles ausgeglichen werden?

Sebastian Dullien:

Ja, das wird noch eine ganze Zeit lang dauern, bis das ...

Marco Herack:

In meiner Welt zumindest.

Sebastian Dullien:

Na ja, also die Frage ist ja so ein bisschen, wenn wir ärmer geworden sind, weil die Energie und die Nahrungsmittel, die wir importieren, einfach teurer geworden sind, wie gleicht man das dann aus? Das heißt, irgendjemand wird am Ende weniger haben in der Wirtschaft oder in der Gesellschaft, wenn man den Staat jetzt mit da reinnimmt. Das können die Arbeitnehmerinnen, Arbeitnehmer sein. Das können die Unternehmen sein oder das kann eben der Staat sein.

Marco Herack:

Ja, aber ist das nicht die politische Diskussion jetzt, die dahintersteht? Weil wenn die einen jetzt quasi mehr für sich rausgeschlagen haben, muss ja genau, könnte man ja sagen, müssten die das jetzt dann auch vermehrt bezahlen?

Sebastian Dullien:

Also das Ganze deutet ja darauf hin, dass hier erst mal die Unternehmen oder zumindest in einigen Sektoren, in einigen Bereichen, die Unternehmen sich schadlos gehalten haben und möglicherweise sogar noch ihre Gewinne erhöht haben. Obwohl Deutschland als Ganzes ärmer geworden ist.

Marco Herack:

Ist es denn so, dass das ökonomisch alles erkannt ist? Oder ist da so allgemein immer noch vom perfekten Markt die Rede, wo so was quasi gar nicht vorkommen könnte?

Sebastian Dullien:

Na, es gibt da eine sehr heiße Diskussion darüber, ob das überhaupt möglich ist, dass es diesen Mechanismus gibt, dass eine Situation von gestiegenen Vorleistungspreisen, die Unternehmen dann koordiniert, ohne Absprache die Preise so erhöhen, dass sie auch ein bisschen höhere Gewinne am Ende übrig haben. Und die reine Lehre sagt, das geht nicht. Und es ist auch unlogisch, weil sie vorher sonst die Preise schon erhöht hätten, weil es ja sonst keine Gewinnmaxierer sind. Und es gibt andere, die sagen, na ja, also vielleicht funktioniert das nicht alles ganz so rund wie in dem Lehrbuchmodell. Und vielleicht probieren es die Unternehmen aus und vielleicht ist da auch eine gewisse Intransparenz bei den Kunden, Kundinnen, dass die in so einem Inflationsumfeld bestimmte Preiserhöhungen akzeptieren und andere eben nicht. Man kann auch, also es ist ja nicht immer alles ganz rational, wie das so auf der Einzelebene dann abläuft. Es gibt relativ viel Literatur, die auch sagt, Unternehmen haben asymmetrische Preissetzungsmechanismen, also die erhöhen die Preise schneller, als sie sie wieder senken, wenn die Kosten wieder fallen. Auch das kann natürlich dazu führen, dass jetzt die Gewinnspanne oder die Gewinne auch gestiegen sind, weil im vergangenen Jahr sind die Vorleistungsgüter viel teurer geworden, die Energie zum Beispiel. Und wenn jetzt Unternehmen davon ausgegangen sind, dass das teuer bleibt, vielleicht schon die Preise in Erwartung erhöht ha-

ben, danach sind die Energiepreise wieder runtergegangen, dann haben sie natürlich automatisch eine höhere Gewinnmarge am Ende, als eigentlich geplant. Ich glaube, es gibt eine ganze Reihe von Theorien, die uns helfen könnten, das zu verstehen, was da passiert. Aber, wie gesagt, das ist relativ umstritten. Ich finde nur, nach den Daten, die wir jetzt haben, ist relativ unumstritten, dass da eine Gewinnsteigerung dazu beigetragen hat, zu der Teuerung, die wir da haben.

Marco Herack:

Also ich finde es ja von der Preissetzung her eigentlich sogar recht logisch, dass die Gewinnmargen ausgeweitet werden. Weil man ja als Unternehmen nicht hergeht und sagt, so, jetzt hab ich fünf Prozent Inflation, dann setz ich den Preis fünf Prozent hoch, sondern man hat ja auch eine Inflationserwartung. Man sagt vielleicht, ja, dieses Jahr fünf und dann kommen ja nächstes Jahr auch noch mal vier oben drauf. Dann versuche ich es mal mit 15 Prozent. Also man versucht ja auch, möglichst wenig die Preise zu erhöhen, weil das ja jedes Mal auch beim Endkunden etwas auslöst, zum einen. Und dann hast du ja noch diese Thematiken, dass für den Verbraucher und die Verbraucherin wiederum da nicht alle Preise so klar sichtbar sind immer. Also wenn du so eine Mischung machst aus, du setzt den Preis hoch, gibst weniger in die Verpackung rein und machst die Verpackung größer, ja, das reicht ja schon, um oftmals irgendwie durchzukommen.

Sebastian Dullien:

Ausreichend, um Leute zu verwirren, meinst du?

Marco Herack:

Ja, oder dann hast du ein verbessertes Rezept, was draufsteht. Es sind aber einfach billigere Zutaten drin und alles so ein Quark. Also es gibt ja da so viele Maßnahmen, die ich interessanterweise vor allen Dingen in der angelsächsischen Literatur auch viel mehr diskutiert finde, wo für die Endverbraucherinnen und den Endverbraucher überhaupt nicht wirklich der klare Preispunkt überhaupt sichtbar ist am Ende.

Sebastian Dullien:

Nee, ich glaube, das spielt auch sicher eine Rolle. Also man versteht natürlich, oder die Käuferinnen oder Käufer verstehen natürlich schon, dass meinetwegen ein Busunternehmer mehr nehmen muss, wenn der Dieselpreis steigt. Aber die haben ja keine Ahnung, ob das dann angemessen ist, zehn Prozent, 20 Prozent oder 50 Prozent beim Preis aufzuschlagen. Und es hat ja nicht immer nur mit, sagen wir so, dem persönlichen Nutzen von dem Produkt zu tun, ob man es kauft oder nicht. Sondern es ist ja manchmal auch so, dass es drum geht, was man jetzt als fairen und gerechtfertigten Preis ansieht. Und da ist in einer Situation, wo wir so einen Energiepreisschock haben wie jetzt, da ist relativ viel Spielraum für Preiserhöhungen.

Marco Herack:

So, was machen wir jetzt mit dem Ganzen? Also wir wissen jetzt, es gibt eine Gewinninflation bis zu einem gewissen Punkt. Und jetzt nehmen wir das so hin?

Sebastian Dullien:

Ja. Wir beobachten das, glaub ich, weiter. Wir gucken, wo das herkommt. Und am Ende muss man sich vielleicht schon Fragen stellen, auch vielleicht der Besteuerung von gewissen Inflationsgewinnerinnen und -gewinnern. Also wir haben ein Beispiel in dem Report auch drin, das ist eine Reederei, Hapag Lloyd. Die haben vor der Covid-Krise, ich hab die Geschäftsberichte mir angeguckt, irgendwie mal zwischen 500 Millionen und einer Milliarde Gewinn gemacht im Jahr. Und jetzt letztes Jahr hatten die 17,5 Milliarden Gewinn. Und das ist einfach schon auch eine volkswirtschaftlich relevante Größenordnung dann. Klar, die haben jetzt auch schon eine Gewinnwarnung ausgegeben, dass das so nicht mehr weitergeht. Aber das ist, find ich, schon ein typisches Beispiel, wo du sagen kannst, na, also da hat schon jemand ziemlich üppig profitiert. Transportdienstleistungen schlagen sich ja dann in fast allen Preisen nieder. Also das ist wahrscheinlich schon systemisch relevant dann. Und da muss man einerseits gucken, ob man vielleicht andere Lösungen beim nächsten Mal sich überlegt, mehr Kapazitäten, die verpflichtend vorzuhalten und denen dann verbieten, extreme Preise aufzurufen. Da gibt's ein paar Sachen, die vorgeschlagen werden oder eben, dass man einfach sagt, man steuert gewisse Übergewinne dann doch weg. Und verteilt sie wieder um.

Marco Herack:

Ja, das ist ja der interessante Punkt grad bei so einer Reederei. Wenn die da mit irgendjemanden in China Geschäft machen und dadurch ihr Geld herkriegern, das kann man aus Deutschland heraus jetzt gar nicht regulieren, sondern das ist ja internationales Geschäft. Also da könnte man dann sogar fragen, ob so eine Übergewinnsteuer dann überhaupt angemessen ist, oder ob das nicht sogar super ist, dass die jetzt so viel verdienen haben und das Geld nach Deutschland dann fließt?

Sebastian Dullien:

Klar. Kann man alles machen. Man muss nur dazu sagen, die französische Regierung hat etwas größeren Druck auf Transportunternehmen in Frankreich ausgeübt. Und da gab es dann, ich weiß gar nicht, mehr was draus geworden ist, ich glaub, es gab eine Selbstverpflichtung von bestimmten Unternehmen, die gesagt haben, für Transporte im Inland oder ins Inland, vom Ausland ins Inland, würden sie eben günstigere Raten aufrufen.

Marco Herack:

Also es gibt schon Möglichkeiten?

Sebastian Dullien:

Es gibt da Möglichkeiten, was mit zu machen. Aber erst einmal, glaub ich, ist es als Erkenntnis jetzt auch wichtig und interessant, weil es auch ein anderes Licht darauf wirft, auf die Frage, ob jetzt Lohnerhöhungen dann inflationstreibend sind oder wer möglicherweise sich anders verhalten sollte, damit die Inflation sich nicht beschleunigt.

Marco Herack:

Das heißt, diese Erkenntnis wird eher so eine indirekte Auswirkung haben, als jetzt so ein politisches Handeln erzeugen?

Sebastian Dullien:

Ja, das würde ich auf jeden Fall so sehen. Also die Erkenntnis alleine sagt noch nicht mal was darüber aus, was jetzt die richtige Politik wäre. Also müsste man eigentlich als nächsten Schritt gucken, wie bring ich in einer Situation, wo ich diese Gewinninflation habe, wie bring ich da die Inflation möglichst effizient runter? Und das können weiterhin Zinserhöhungen sein, das könnte natürlich aber auch irgendwas anderes sein. Aber das hab ich noch nicht damit vorweggenommen, dass ich erst mal sage, es existiert so ein Phänomen.

Marco Herack:

Ja, ich hab das jetzt auch deswegen gefragt, weil ja eben dann doch oftmals politisch dieser Begriff Gier-Inflation verwendet wird. Und der natürlich schon auch eine Agenda hat.

Sebastian Dullien:

Klar.

Marco Herack:

Die heißt, nehmt den Unternehmen die Gewinne wieder weg. Aber das muss ja dann im Zweifelsfall gar nicht der richtige Weg sein, wie wir jetzt auch gelernt haben.

Sebastian Dullien:

Ich glaub, der Punkt ist schon, dass mittelfristig dann, also wenn die Gewinne jetzt nachhaltig gestiegen sind, und wir da konkurrierende Ansprüche von Löhnen und Gewinnen an den gleichen Teil eines Einkommens haben, dann haben wir ein Problem. Das muss halt irgendwie dann gelöst werden. Und ja, das wird dann meist dadurch gelöst, dass die Europäische Zentralbank die Zinsen so weit erhöht, dass die Wirtschaft in eine Rezession geht. Und dann möglicherweise die Unternehmen einerseits nicht mehr ihre Gewinnsteigerungen durchsetzen können. Aber dann auch die Verhandlungsmacht der Beschäftigten zurückgeht, wenn die Arbeitslosigkeit steigt.

Marco Herack:

Und dann hätte niemand gewonnen. Sebastian Dullien, ich danke dir für das Gespräch.

Sebastian Dullien:

Gerne. Danke Marco für die Moderation.

Marco Herack:

Und wenn ihr dazu noch ein paar Gedanken habt, sendet sie uns per E-Mail an systemrelevant@boeckler.de oder auch per Twitter. Da könnt ihr uns antickern [@boeckler_de](https://twitter.com/boeckler_de). Und wir freuen uns natürlich, wenn ihr uns in einem Podcatcher eurer Wahl abonniert. Wenn ihr Twitter nutzt, findet ihr Sebastian dort als [@sdullien](https://twitter.com/sdullien), also Sebastian Dullien. Euch vielen Dank fürs Zuhören. Eine schöne Zeit und bis nächste Woche. Tschüss.

Sebastian Dullien:

Tschüss.