Konjunkturstabilität nur durch leichte Inflation

Eine Stellungnahme zu Prof. H. Giersch's Aufsatz Stabilität durch Flexibilität in der Frankfurter Allgemeinen Zeitung vom 22. März 1969, Nr. 69, S. 17

Die klare Offenheit der Darlegungen von Prof. Giersch reizt dazu, über den einen wesentlichen Punkt weiterzudiskutieren, an dem viele zögern werden, ihm zuzustimmen. Giersch behauptet, die verbreitete Auffassung, Geldwertstabilität sei dem Wirtschaftswachstum abträglich und eine leichte Inflation dem Wirtschaftswachstum förderlich, beruhe auf einer unkritischen Verallgemeinerung von Erfahrungen in der Rezession und im Konjunkturaufschwung. Aus seinen weiteren Ausführungen ergibt sich jedoch, dass er den funktionellen Zusammenhang von leichter Inflation und Wirtschaftswachstum keineswegs zutreffend darstellt. So wie er ihn sieht, muss der Einsatz der Inflation zur Wachstumsförderung früher oder später im Währungschaos enden. Weil er die Gründe dieser Schreckensprophezeiung, mit der er sich in bester und leider noch zahlreicher Gesellschaft befindet, klar darlegt, ist es möglich, in relativer Kürze den verbreiteten Irrtum aufzuzeigen und die Einsicht zu bekräftigen, dass eine gleichbleibende leichte Inflation für die Konjunkturpolitik (Nachfragesteuerung) genügt – dass also zwischen Geldwert- und Konjunkturstabilität ein echter Zielkonflikt besteht, in dem wir uns wirtschaftspolitisch entscheiden müssen.

Giersch meint, das inflatorische Gleichgewicht, in dem die Relationen sämtlich so sind wie bei Stabilität, habe absolut keinen Wachstumseffekt. Ein positiver Wachstumseffekt ergebe sich allenfalls dann, wenn die Inflationsrate zunimmt. Nur wenn sich das Tempo der Inflation ständig beschleunige, also die Arbeiter und die Sparer ständig die Dummen seien, sei eine anhaltende Wachstumsförderung durch Inflation vorstellbar. Er streicht heraus, dass das Wachstum davon abhängt, dass real mehr gespart und investiert wird. Meine Behauptung geht dahin, dass im Zustand des inflatorischen Gleichgewichts mehr investiert wird als in dem der Stabilität. Dabei unterstelle ich, dass Giersch zutreffend annimmt, dass im inflatorischen Gleichgewicht nicht weniger Konsumverzicht geleistet, d.h. gespart wird als bei Stabilität. Für das Wachstum ist entscheidend, dass die nicht konsumierten, also gesparten Einkommensteile auch wirklich investiert werden und zwar so langfristig, wie es vom Standpunkt des disponierenden Wirtschaftssubjektes irgend vertretbar ist.

Für die Entscheidungen dessen, der über Ersparnisse verfügt, ist der Zustand der Stabilität ein ganz anderes Datum als der eines inflatorischen Gleichgewichtes. Bei Stabilität wird er nur dadurch zu möglichst langfristi-

ger Kapitalanlage veranlasst, dass die Rendite mit der Laufzeit ansteigt. Nur die Aussicht auf Gewinn steht dem Hang zur Liquidität entgegen, also der Gefahr, dass das Sparen, der Konsumverzicht, zu einem endgültigen Nachfrageausfall, d.h. zu Unterbechäftigung führt. Nichts hindert die Sparer, in der Hoffnung auf spätere rentablere Anlagen zunächst einmal mit Investitionen zu warten, dem Hang zur Liquidität nachzugeben. Wird solches Abwarten zu einer sich verbreitenden Erscheinung, gerät der Wirtschaftskreislauf ins Stocken; es nützt dem Wirtschaftspolitiker nichts, die Investoren auf die reichlich vorhandenen liquiden Ersparnisse hinzuweisen »die Pferde wollen nicht saufen«. Es ist das Dilemma der modernen Konjunkturpolitik, dass sie die ausgefallene private Nachfrage mit den liberalen Mitteln der Notenbankpolitik nicht wieder beleben kann; der einzige Ausweg ist die ersatzweise Aufblähung der staatlichen Nachfrage.

Bei einer gleichbleibenden Inflationsrate von beispielsweise 3% p.a. wird der Hang zur Liquidität nicht nur durch Zinsgewinnaussichten, sondern weit wirksamer durch den drohenden Verlust von 3% p.a. in Schach gehalten. In dieser Situation werden alle Ersparnisse möglichst rasch investiert. Sparvolumen und Investitionsvolumen klaffen nicht auseinander. Die Liquiditätshaltung bleibt auf das unumgängliche Minimum beschränkt. Durch Konsumverzicht entstehende Nachfrageausfälle im Konsumgütersektor werden kontinuierlich umgelenkt zu Nachfragesteigerungen im Investitionsgütersektor. Deshalb wird bei leichter Inflation das Produktionspotenzial, also unser volkswirtschaftliches Leistungsvermögen zuverlässiger und schneller wachsen als bei Stabilität. Der Verzicht auf die Stabilität des Geldwertes führt zu einer Stabilisierung der Gesamtnachfrage und damit des Konjunkturverlaufes; und eine dauernd vollbeschäftigte Wirtschaft, die die Wettbewerbs- und Außenwirtschaftsflexibilität hat, die Giersch fordert, wird das höchstmögliche Wachstum erzielen.

Die Eindämmung der bisherigen konjunkturellen Schwankungen der Liquiditätshaltung bedeutet, dass die Umlaufgeschwindigkeit der Zahlungsmittel eine erhebliche Stabilisierung erfährt und dadurch ein von der Notenbank kaum beherrschbarer Unsicherheitsfaktor der Währungs- und Konjunkturpolitik entscheidend vermindert wird. Bei stabilisierter Umlaufgeschwindigkeit gewinnt die Geldmengenpolitik der Notenbank einen weit direkteren Einfluss auf Geldwertänderungen, d.h. die Notenbank kann die Inflationsrate exakt in den gewünschten Grenzen halten, wenn die Liquiditätshaltung (Geldhortung) erst einmal minimalisiert ist. Entschließt sich die Notenbank, das Mittel einer gleichbleibenden Dauerinflation einzusetzen, gehören die gefürchteten Nachfrageausfälle im privaten Sektor der Vergangenheit an und die Bedeutung der fiscal policy wird auf ein marktwirtschaftlich wünschenswertes Mindestmaß zurückgehen.

Leider ist ein periodischer Einsatz der leichten Inflation nicht ratsam. Denn es ist nicht mehr möglich, durch Geldvermehrung einen inflatorischen Prozess in Gang zu bringen, wenn sich ein Nachfrageausfall abzeichnet, also die Privaten beginnen, ihre Liquiditätshaltung auszudehnen. Das neu ausgegebene Geld wird nicht wirksam, es zirkuliert nicht, weil es der Nächstbeste zur Erweiterung seiner Liquiditätshaltung verwendet. Es muss also vorsorglich eine leichte Inflation dauernd in Gang gehalten werden. Das wird noch verständlicher, wenn man sich vergegenwärtigt, dass einer periodischen Inflation das Inflationsbewusstsein des Volkes notwendig hinterherhinkt und dass alle hier geschilderten konjunkturellen Wirkungen der leichten Inflation auf inflationsgegrechtem Handeln inflationsbewusster Wirtschaftssubjekte beruhen. Daraus folgt: die konjunkturstabilisierende Wirkung der leichten Inflation tritt nur in dem von Giersch geschilderten Zustand inflatorischen Gleichgewichts ein, in dem möglichst alle von der leichten Inflation wissen und gelernt haben, sich vor ihren nachteiligen Folgen so weit wie möglich zu schützen. Es ist wirtschaftspolitisch besonders schädlich, leichte Inflation zu machen oder zuzulassen – weil man im Stillen doch fürchtet, mit Stabilität der Konjunktur zu schaden – aber gleichwohl öffentlich einen stabilen Geldwert vorauszusagen oder zu versprechen und damit das Inflationsbewusstsein zu trüben. Nur die offen betriebene, gleichbleibende Inflation hat den optimalen konjunkturstabilisierenden Effekt und minimalisiert den Betrugseffekt jeder Inflation.

Ich will die moralischen und ordnungspolitischen Vorzüge, die die Stabilität gegenüber der leichten Inflation hat, in keiner Weise herabsetzen. Ich meine aber im Zielkonflikt zwischen Dauervollbeschäftigung und Geldwertstabilität aus sozialen Gründen für die erstere votieren zu müssen. Die bei inflatorischem Gleichgewicht verbleibenden Inflationsschäden sind erträglicher als die weitreichenden wirtschaftlichen, sozialen und politischen Nachteile periodischer Unterbeschäftigung. Die Entscheidung ist ermöglicht durch die Giersch widersprechende Einsicht, dass zur Konjunkturstabilisierung und Wachstumsförderung eine ständige Beschleunigung des Tempos der Inflation, also ein ständiger Betrug an den Arbeitern und Sparern nicht erforderlich ist, sondern dass diese Ziele bereits durch den von Giersch für ziemlich harmlos, aber auch nutzlos gehaltenen Zustand des inflatorischen Gleichgewichts erreicht werden können.

Ich sehe eine Aufgabe für die Wirtschaftswissenschaften darin, zuverlässig wirkende Mittel zu suchen, die auch bei stabilem Geldwert dem Hang zur Liquidität, der so schädlich ist wie der Hang zu Monopolbildungen, durch geeignete Verlustdrohungen entgegenwirken. Dann wären wir der leidigen Entscheidung zwischen zwei guten Zielen, der Geldwertstabilität und der Dauervollbeschäftigung, enthoben. Vorerst bleibt sie uns nicht erspart; sie fällt nicht leicht.