



JOHANNES KEPLER  
UNIVERSITÄT LINZ | JKU

[Rainer.Bartel@JKU.at](mailto:Rainer.Bartel@JKU.at) [www.econ.jku.at/Bartel](http://www.econ.jku.at/Bartel)

# Inflation – Eine volkswirtschaftliche Standortbestimmung

Unterlage zum Kurs „Einkommen, Beschäftigung und Finanzmärkte“ (EBF)  
im Wintersemester 2011 (Std. 02, 239.211)

Fassung vom 17. August 2011

Diese Unterlage ist nur für den persönlichen, nicht für den kommerziellen Gebrauch bestimmt! Alle Rechte vorbehalten. © Rainer Bartel, JKU Linz, 2011

## I n h a l t

1. Das „Trockene“ an der Inflation.....	2
1.1. Wohlstand als reales Einkommen .....	2
1.2. Preisindizes.....	2
1.3. Deflationieren, Inflation und Deflation .....	5
1.4. Inflation, Realwachstum und Nominalwachstum .....	9
1.5. Geldillusion oder Antizipation der Inflation .....	10
1.6. Laufende Güter oder Warenkörbe .....	11
1.7. Gefühlte versus amtliche Inflation.....	14
1.8. Amtliche Inflation versus Kerninflation .....	15
2. Das Gute an der Inflation .....	16
2.1. Inflation und Investitionsneigung .....	16
2.2. Nur keine Deflation! .....	18
2.3. Inflation, Umverteilung und Staatsschuldenerleichterung .....	18
2.4. Inflation ist kein ruinöser Wettbewerb.....	21
2.5. Inflation und reale Aufwertung als Qualitätsbestätigung.....	22
3. Das Schlimme an der Inflation.....	23
3.1. Irrtumswahrscheinlichkeit und Planungsschwierigkeit.....	23
3.2. Global beeinträchtigte Preiswettbewerbsfähigkeit .....	23
3.3. Inflation knabbert real an nominell fixierten Einnahmen .....	24
3.4. „Schuhlederkosten“ – Transaktionskosten bei höherer Inflation.....	25
3.5. Inflation bremst die reale Expansion .....	26
3.6. Hyperinflation, seit 90 Jahren bei uns unbekannt.....	27
3.7. Traditionelle Inflationsbekämpfung: Kaltwasserkur der Zentralbank und Schnupfen für die Wirtschaft.....	27
3.8. Unberechenbare Aktienpreisinflation und ihre zinspolitische Bekämpfung.....	28
3.9. Alternativen zur Kaltwasserkur werden nur teils ergriffen .....	30
4. Das Kontroverse an der Inflation .....	30
4.1. Die monetaristische Quantitätstheorie des Geldes und das Schreckgespenst Inflation.....	31
4.2. Die keynesianische Revolution und Inflation als das kleinere Übel.....	33
4.3. Strittiges und Offenbares .....	35
5. Das Leichte an der Inflation.....	36
5.1. Realtiv leichte Absicherung gegen Inflation.....	36
5.2. Realwirtschaftlich kostenlose Inflationssenkung .....	36
6. Das Schwierige an der Inflation .....	38
7. Das Beurteilbare an der Inflation.....	40
Literaturhinweise.....	40
Endnoten .....	42

*“If you put two economists in a room, you get two opinions, unless one of them is Lord Keynes, in which case you get three opinions.”*

(Sir Winston Churchill, quoted from John Maynard Keynes – Great Economists Series, <http://econ.economicshelp.org/2008/07/john-maynard-keynes-great-economists.html>, 4.7.2011)

## 1. Das „Trockene“ an der Inflation

### 1.1. Wohlstand als reales Einkommen

Inflation heißt Aufblasen, Aufblähung.

Wir sind an hohen Wertgrößen für Einkommen interessiert, z. B. am Bruttoinlandsprodukt (BIP) oder Bruttonationaleinkommen (BNE). Zur Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung vergleiche Bofinger (2011, Kapitel 17).

In einer wachsenden Wirtschaft wollen wir möglichst hohe Zuwächse haben. Diese stammen aus einer Zunahme der Mengen- und/oder der Preiskomponente unserer Wertgröße.

Während wir höhere Mengen wollen, werden wir höhere Preise nicht lieben. Steigende Preise blähen die Wertgröße auf, ohne dass wir daraus einen Vorteil ziehen.

Frieren wir rechnerisch die Preise eines bestimmten „Basisjahres“ ein, so sind die errechneten Zuwächse der Wertgröße im Zeitablauf freilich nur auf Mengenanstiege zurückzuführen, nicht auf Preisanstiege. Die Inflation ist draußen, rausgerechnet. Wir erhalten reale Wertgrößen.

Das reale BIP bzw. BNE ist

- (a) eine Produktionsgröße (Wert der im Inland bzw. von Inländern laufend produzierten Finalgüter, bewertet zu Preisen des gewählten Basisjahres)
- (b) zugleich auch eine Einkommensgröße (Kaufkraft des Einkommens im Inland bzw. der Inländer).

### 1.2. Preisindizes

Es gibt sehr viele verschiedene Einzelpreise, für jedes Gut einen (durchschnittlichen).

Um eine Vorstellung vom Preisniveau insgesamt zu bekommen, bilden wir Preisindizes.

Ein Preisindex ist ein gewichteter Durchschnittspreis jener Güter, die unser jeweils betrachtetes Aggregat bilden (hier: BIP bzw. BNE). Die Gewichtung der Einzelpreise im Preisindex erfolgt nach dem Anteil der einzelnen Güter am jeweiligen Gesamtwert (BIP, BNE).

Je nach ökonomischer Fragestellung wählen wir eine andere Wertgröße (ein spezielles Aggregat) aus, so z. B.

- (a) das BIP bzw. BNE oder
- (b) die Konsumsumme (Aggregat des Konsums der Privathaushalte).

Während

- (a) im BIP bzw. BNE von Hochöfen bis Versicherungsleistungen so gut wie alles Erdenkliche vertreten ist, sowohl heimische Finalgüter als auch Exportgüter, aber keine Importgüter, sind
- (b) in der Konsumsumme wohl einige der Versicherungsleistungen, sicher aber weder Hochöfen noch Exportgüter, doch sehr wohl auch Importgüter.

So bilden wir also je nach Interesse verschiedene Preisindizes:

- (a) den Deflator für das BIP bzw. für das BNE u. dgl. sowie
- (b) den nationalen Verbraucherpreisindex (VPI) bzw. den Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) der EU.

Der Deflator für das BIP oder BNE steckt im BIP bzw. BNE schon implizit drinnen; er ergibt sich also aus dem nominellen BIP bzw. BNE (und wird auch impliziter BIP- oder BNE-Deflator genannt).

Eine nominelle Größe ist eine Wertgröße, die durch Multiplikation der enthaltenen Mengen mit ihren laufenden Preisen gebildet wird.

Für unsere nominelle Einkommensgröße BIP bzw. BNE – wir unterscheiden die beiden fortan nicht mehr – schreiben wir das Symbol  $\text{€Y}$  an.

Das reale Einkommen (= das laufende Einkommen zu konstanten Preisen des willkürlichen Basisjahres) notieren wir mit  $Y$ .

Der zur jeweiligen Nominalgröße passende Preisindex wird durch das Symbol  $P$  dargestellt.

Den Deflator schreiben wir in der entsprechenden Definitionsgleichung an:

$$P = \text{€Y}/Y$$

Der Deflator ist also die Relation zwischen Nominalwert und Realwert einer Größe (= Variable).

Der Nominalwert ergibt sich als Mengen mal laufende Preise, der Realwert als Mengen mal konstante Preise des Basisjahres. Daher ist der Preisindex im Basisjahr notwendigerweise 1,0 oder (wie in der Praxis meist üblich) auf 100,0 normiert. Warum?

Im Basisjahr sind die laufenden Preise, mit denen der Nominalwert gebildet wird, gleich den Preisen des Basisjahres – die Mengen sind sowieso dieselben. Daher gilt:

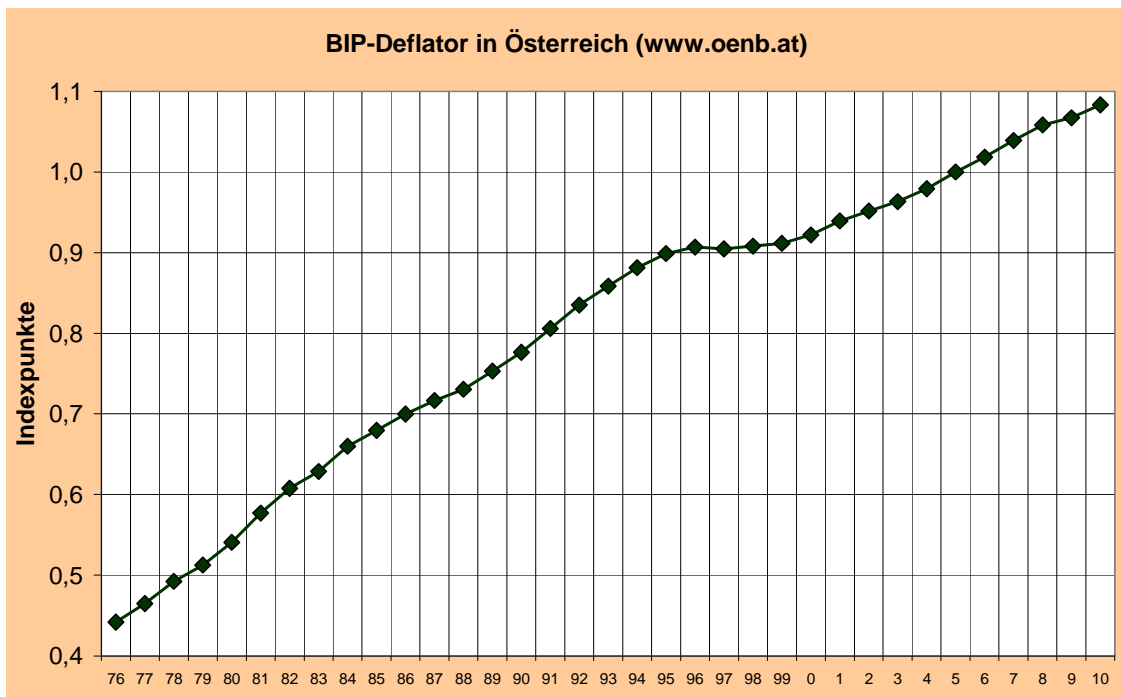
$$\text{€}Y = Y$$

und somit

$$P = \text{€}Y/Y = 1,0$$

(vgl. Abbildung 1)

Abbildung 1

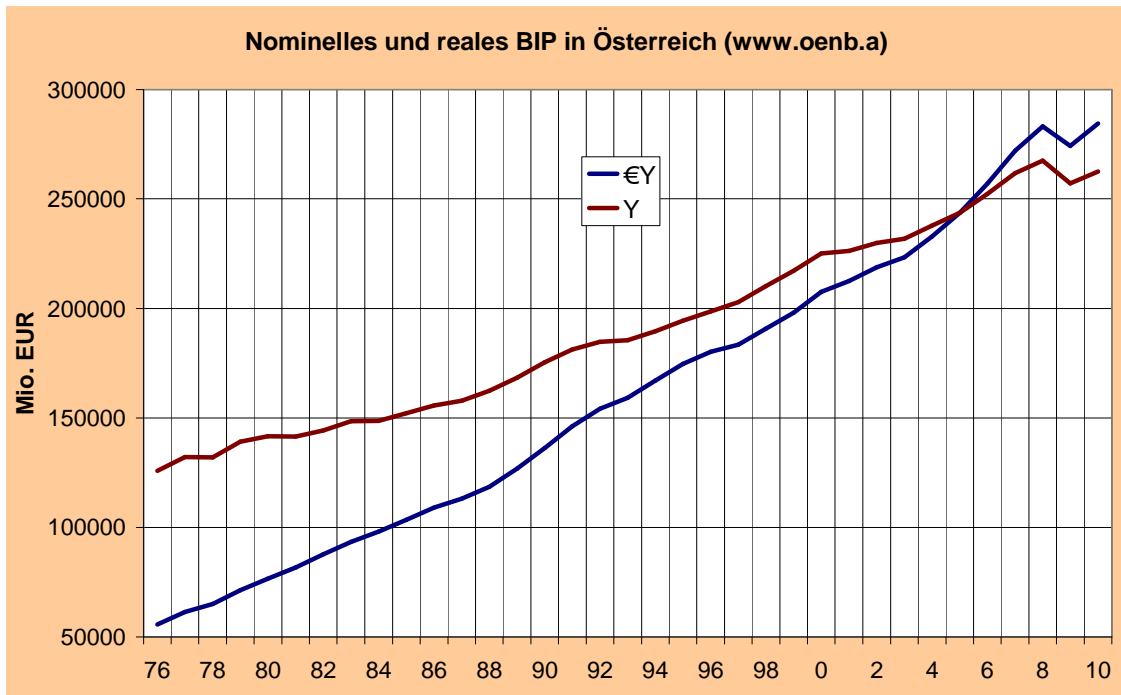


In einer Ära der Inflation, wo die Inflationsraten einmal höher, einmal niedriger, aber positiv sind, muss es daher so sein, dass

- (a) nach dem Basisjahr die nominellen Werte höher sind als die realen Werte,

- (b) vor dem Basisjahr die nominellen Werte niedriger sind als die realen und
  - (c) im Basisjahr die nominellen Werte jeweils den realen gleichen
- (vgl. Abbildung 2).

Abbildung 2



Durch Umformung der ersten Gleichung können wir leichter erkennen, warum unser  $P$  als (impliziter) Deflator bezeichnet wird:

$$Y = \text{€Y}/P$$

### 1.3. Deflationieren, Inflation und Deflation

Das Realeinkommen (= die Größe für die Kaufkraft des Einkommens) gewinnen wir, indem wird das Nominaleinkommen durch den Deflator dividieren. Dadurch lassen wir die Luft aus der Einkommensgröße heraus, die uns die Inflation hineingepumpt hat: Wir deflationieren die Nominalgröße, damit wir die entsprechende Realgröße erhalten. Deflationieren heißt also, die Nominalgröße von ihrer durch Inflation aufgeblähten Größe eben auf die nicht inflationierte Dimension herunterzurechnen.

Vom Deflationieren müssen wir allerdings den Begriffsinhalt Deflation unterscheiden: Deflation ist eine negative Inflationsrate, d. h. wir messen ein abnehmendes Preisniveau.

Inflation ist die im Jahresabstand errechnete, prozentuelle Veränderungsrate eines Preisindex.

„Im Jahresabstand berechnet“ bedeutet,

- (a) entweder den jeweiligen Monatswert mit dem Wert des Vorjahresmonats zu vergleichen und die Differenz zu bilden (z. B.  $P_{\text{Sept.2011}} - P_{\text{Sept.2010}}$ ) oder
- (b) den Durchschnittswert des jeweiligen Jahres (= Jahreswert) mit dem Durchschnittswert des Vorjahres (= Vorjahreswert) zu vergleichen und die Differenz auszurechnen (z. B.  $P_{2011} - P_{2010}$ , wobei sich  $P_{2011}$  freilich aus schon gemessenen und noch prognostizierten Monatswerten ergibt).

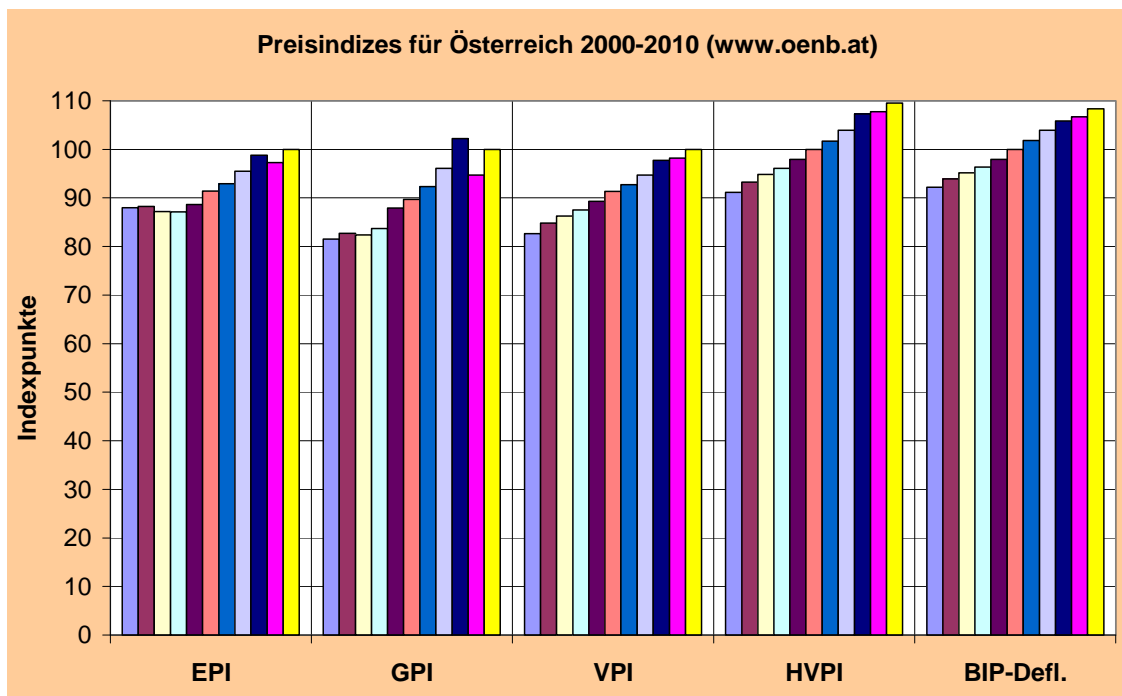
Es gibt daher nicht *die* Inflationsrate schlechthin. So viele Wertgrößen es gibt, so viele Preisindizes können für sie berechnet werden und so viele Inflationsraten gibt es auch (vgl. z. B. [http://www.statistik.at/web\\_de/presse/057810](http://www.statistik.at/web_de/presse/057810), 17.8. 2011). Hier in Tabelle 1 folgen nur einige wenige gebräuchliche Beispiele:

**Tabelle 1**

Wertgröße	Preisindex	Inflationsrate
Nominelles BIP	(Impliziter) BIP-Deflator	Relative Änderung des BIP-Deflators (BIP-Defl.)
Nominelles BNE	(Impliziter) BNE-Deflator	Relative Änderung des BNE-Deflators
Nomineller Privatkonsum	Verbraucherpreisindex (VPI)	Relative Änderung des VPI
Nomineller Privatkonsum	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)	Relative Änderung des HVPI
Nom. Warenwert ab Werk	Erzeugerpreisindex (EPI)	Relative Änderung des EPI
Nomineller Großhandelswert	Großhandelspreisindex	Relative Änderung des GPI
.....	.....	.....

An den unterschiedlich konstruierten Preisindizes und deren ungleicher Entwicklung mit ihren verschiedenen Messergebnissen für Inflationsraten in einem bestimmten Jahr lässt sich erkennen, dass es keine „reine Inflation“ gibt. Das heißt, dass sich die Preise verschiedener Gütergruppen und wohl auch verschiedener Güter unterschiedlich verändern (vgl. Abbildungen 3 und 4). Durch Inflation ändern sich daher auch die relativen Preise (= Preisverhältnisse), etwa zwischen Erzeugergütern, Großhandelsgütern, diversen Konsumgütern und BIP-Gütern (= im Inland erzeugte Finalgüter).

Abbildung 3



Die relativen Preise dürfen aber nicht mit den relativen Änderungen eines Preises oder eines Preisniveaus im Zeitverlauf verwechselt werden.

Eine relative Änderung eines Preisniveaus ist seine absolute Änderung – gemessen in Indexpunkten (wie hier) oder Währungseinheiten (wie €) –, bezogen auf den Ausgangswert seiner Änderung:

- Absolute Preisniveauänderung  $\Delta P$ :  $\Delta P = P_{\text{neu}} - P_{\text{alt}}$

$$\text{z. B.: } \Delta P = P_{2010} - P_{2009}$$

$$109,5 - 107,5 = 2,0$$

- Relative Preisniveauänderung  $\pi$  (als dimensionslose Verhältniszahl):

$$\pi = (P_{\text{neu}} - P_{\text{alt}})/P_{\text{alt}}$$

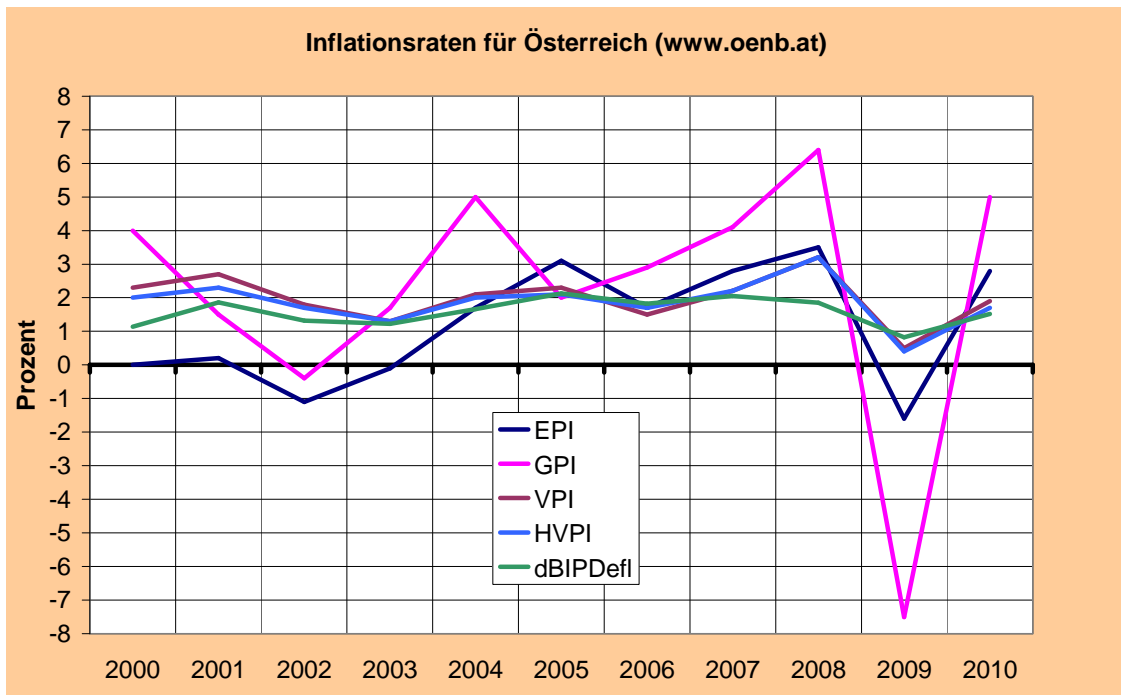
$$\begin{aligned} \text{z. B.: } \pi &= (P_{2010} - P_{2009})/P_{2009} \\ &= (109,5 - 107,5)/107,5 = \\ &= 0,019 \end{aligned}$$

- Relative Preisniveauänderung  $\pi$  (als Prozentzahl):

$$\pi = 100(P_{\text{neu}} - P_{\text{alt}})/P_{\text{alt}}$$

$$\begin{aligned} \text{z. B.: } \pi &= 100(P_{2010} - P_{2009})/P_{2009} \\ &= 100(109,5 - 107,5)/107,5 \\ &= 1,9 \text{ (in Prozent)} \end{aligned}$$

Abbildung 4



Es gibt auch eine etwas andere Vorgangsweise bei der Berechnung der Inflationsrate, wie wir erkennen können:

$$\pi = (P_{\text{neu}} - P_{\text{alt}})/P_{\text{alt}}$$

$$\begin{aligned} &= (P_{\text{neu}}/P_{\text{alt}}) - P_{\text{alt}}/P_{\text{alt}} \\ &= (P_{\text{neu}}/P_{\text{alt}}) - 1,0 \\ \text{z. B.: } \pi &= (P_{2010}/P_{2009}) - P_{2009}/P_{2009} \\ &= (P_{2010}/P_{2009}) - 1,0 \\ &= 109,5/107,5 - 1,0 \\ &= 1,019 - 1,0 \\ &= 0,019 \text{ (als dimensionslose} \\ &\quad \text{Verhältniszahl)} \\ \text{bzw. } \pi &= 100(109,5/107,5) - 100 \\ &= 101,9 - 100,0 \\ &= 1,9 \text{ (in Prozent)} \end{aligned}$$

#### **1.4. Inflation, Realwachstum und Nominalwachstum**

Wie die Veränderungsrate eines Preisindex berechnet wird, ist auch jeweils die Veränderungsrate jeder anderen Variablen zu ermitteln – so auch

- (a) die Veränderungsrate für das nominelle Einkommen  $\epsilon y$  oder
- (b) die Veränderungsrate für das reale Einkommen  $y$ .

Wir erinnern uns:

$$P = \epsilon Y / Y$$

$$Y = \epsilon Y / P$$

Daher gilt auch:

$$\epsilon Y = YP \text{ (eine Wertgröße ist Menge mal Preis)}$$

Näherungsweise (und bei niedrigen Inflationsraten wie in den westlichen Industriestaaten ausreichend genau) gilt daher für unsere Veränderungsrate das Folgende:

$$\pi = \epsilon y - y$$

Die Inflationsrate ist (näherungsweise) die Differenz zwischen nomineller Änderungsrate (= Änderungsrate der nominellen Wertgröße, etwa des nominellen

BIP) und realer Änderungsrate (=Änderungsrate der nominellen Wertgröße, etwa des realen BIP).

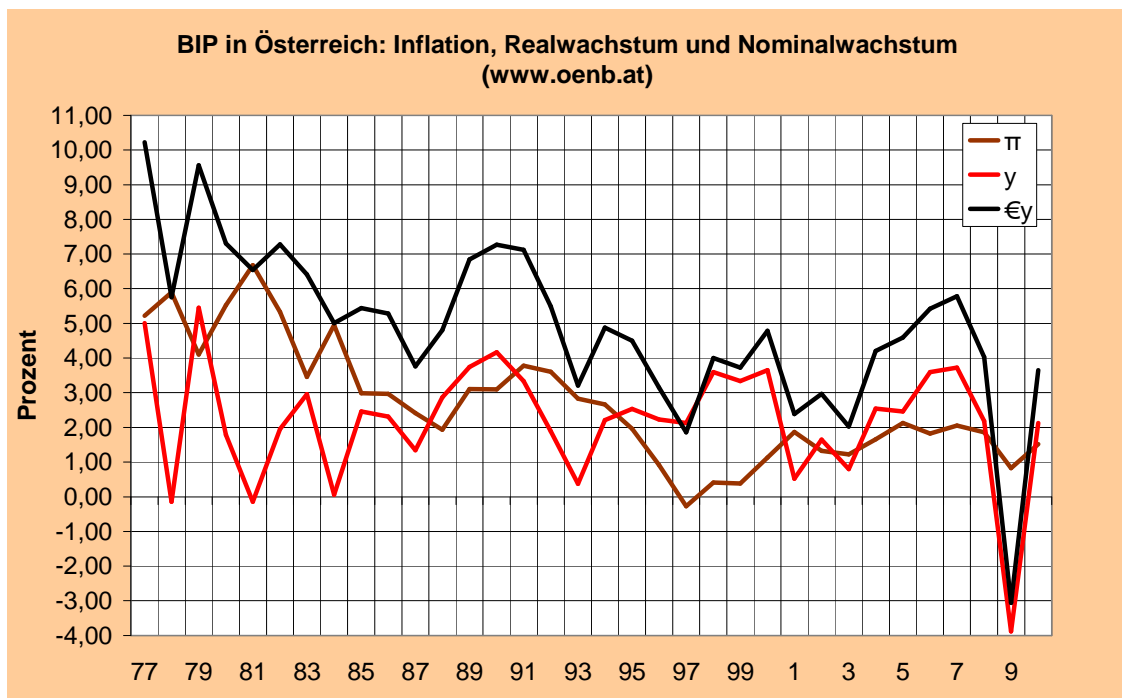
$$y = \epsilon y - \pi$$

Die reale Änderungsrate entspricht (näherungsweise) der nominellen Änderungsrate abzüglich der Inflationsrate.

$$\epsilon y = y + \pi$$

Die nominelle Änderungsrate setzt sich (näherungsweise) aus der realen Änderungsrate und der Inflationsrate zusammen (vgl. Abbildung 5).

Abbildung 5



### 1.5. Geldillusion oder Antizipation der Inflation

So schmälert – bei gegebenem Nominalseinkommenswachstum – die Inflationsrate unseren Zuwachs an Realeinkommen (Zuwachs an Kaufkraft unseres Einkommens).

Erkennen die Wirtschaftssubjekte (= Wirtschaftsteilnehmer/innen) diesen Umstand nicht, so sagen die Ökonom/inn/en, die Leute unterlägen der Geldillusion: Die Menschen glauben, dass sie sich um einen Euro mehr als vor einem Jahr

so viel zusätzlich kaufen können, wie sie es vor einem Jahr mit diesem einen Euro vermocht hätten.

In Zeiten von Inflation unterliegen die Wirtschaftssubjekte nicht der Geldillusion. Sie sichern sich gegen inflationsbedingte Kaufkrafteinbußen durch Erwartungsbildung über die künftige Inflation  $\pi^e$  und durch Antizipation (= Vorwegnahme) der erwarteten Inflation in ihren Lohnabschlüssen, Kreditverträgen etc. ab. Denn ist der Vertrag, der freilich in nominellen Größen abgefasst ist, einmal abgeschlossen – und gibt es kaum Möglichkeiten zu Nachverhandlungen (*re-contracting*) zwischendurch, dann können die Vertragsinhalte nicht mehr der künftigen Inflationsentwicklung angepasst werden (Fischer/Modigliani 1978).

Solcherart bemühen sich die Wirtschaftssubjekte, die realen Werte (von absoluten Niveaus ebenso wie von relativen Veränderungen) möglichst unverzerrt durch die Inflation zu erhalten.

Gelingt es den Wirtschaftssubjekten, in den laufenden Vertragsverhandlungen ihre Inflationserwartungen unterzubringen, so können während der Vertragsperiode die erwarteten realen Werte nur durch unerwartete Inflation (also durch Fehler in der Erwartungsbildung über Inflation) durch die tatsächliche Inflation  $\pi_t$  verändert werden:

- (a) günstig, wenn sich herausstellt, dass die Inflation tatsächlich überschätzt und daher zu stark antizipiert wurde ( $\pi_t^e > \pi_t$ ), und
- (b) ungünstig, wenn die Inflation unterschätzt und folglich zu schwach antizipiert wurde ( $\pi_t^e < \pi_t$ ).

Im Geschäftsleben wird wohl meist nicht der BIP- oder BNE-Deflator zur Deflationierung herangezogen, sondern ein spezieller, besser geeigneter Preisindex. Häufig wird die Inflationsrate auf Basis des Verbraucherpreisindex (VPI) oder des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) herangezogen. Denn letztlich dient jede erwerbsmäßige Tätigkeit der Einkommenserzielung und Einkommensverwendung für Konsumzwecke.

## **1.6. Laufende Güter oder Warenkörbe**

Auch die reale Konsumsumme  $C$  kann mit dem Konzept eines Deflators (hier:  $P_C$ ) errechnet werden:

$$C = \text{€C}/P_C$$

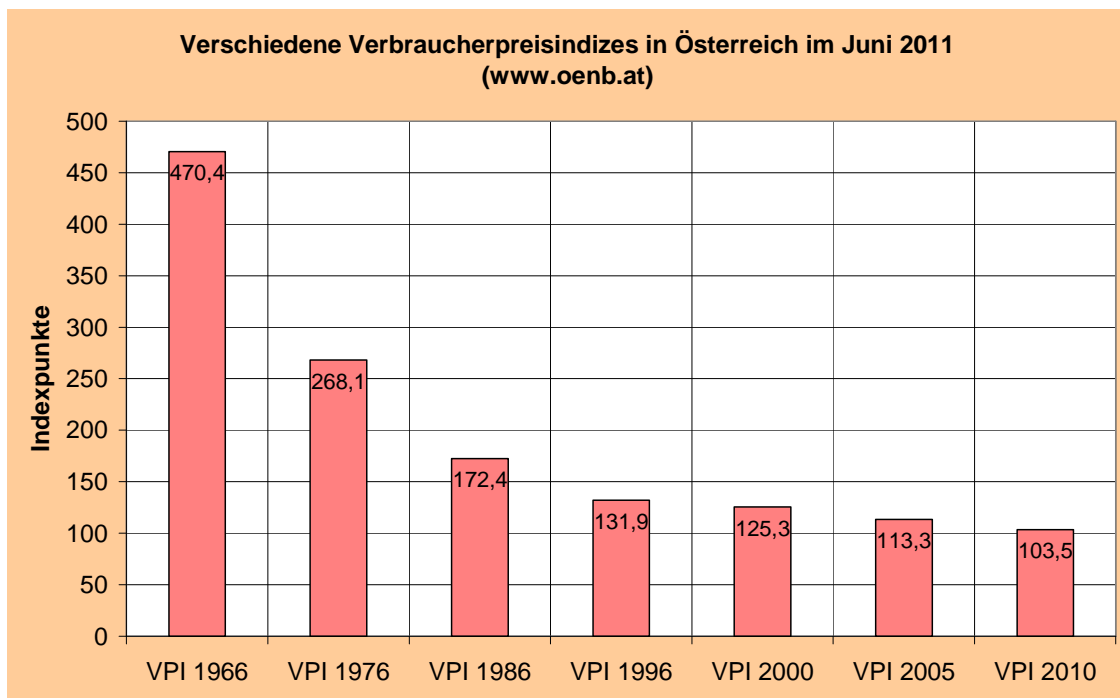
Gebräuchlicher ist es aber, statt mit einem Deflator die Preise aller Konsumgüter zu erfassen, nur einen Teil der Konsumgüterpreise zu messen. Dazu werden repräsentative Konsumgüterbündel, so genannte „Warenkörbe“ (wo freilich Waren und Dienste enthalten sind), gebildet – und zwar auf der Basis laufender Konsumerhebungen bei einer repräsentativen Stichprobe von Privathaushalten.

Die amtliche Statistik (Statistik Austria, Eurostat) bildet einen „Warenkorb“ mit Gütern darin, die über Jahre unverändert bleiben und erst im Abstand von zuletzt fünf Jahren dem neuen, aktuellen Konsummuster angepasst werden. Daher gibt es unterschiedliche „Warenkörbe“ und somit auch verschiedene Verbraucherpreisindizes (... ,  $VPI_{2000}$ ,  $VPI_{2005}$ , ...). Das ist das Konzept nach Laspeyres; daher ist unser VPI bzw. HVPI ein Laspeyres-Index.

Je nachdem, wie die repräsentative Konsumstruktur in einem bestimmten Jahr, dem „Basisjahr“, aussieht, wird also für dieses Jahr ein eigener Verbraucherpreisindex (VPI) konstruiert. Dieser ist wegen seiner speziellen Zusammensetzung an Konsumgüter einzigartig.

Die solcherart im Lauf der Entwicklung des Konsums entstandenen „Warenkörbe“ und VPIs werden jeweils von ihrem Basisjahr bis in die Gegenwart „mitgenommen“. Das heißt, dass die Indexwerte der unterschiedenen „Warenkörbe“ bis in den zuletzt erhobenen Monat oder das (als Zwölf-Monats-Durchschnitt berechnete) zuletzt vermessene Jahr fortgeschrieben werden. So sagt ein Indexwert von beispielsweise  $VPI_{1966} = 470,4$  aus, dass der „Warenkorb“ des Basisjahrs 1966 heute (hier genau: im Juni 2011) das 4,704-Fache wie im Jahr 1966 kostet (wo er noch 100,0 betrug). Mit anderen Worten:  $VPI_{1966} = 470,4$  sagt uns, dass der Indexwert des Basisjahrs 1966 heute (hier genau: im Juni 2011) um 370,4 Prozent höher ist als 1966 (vgl. Abbildung 6).

Abbildung 6



Bei jeder Anpassung des „Warenkorbs“ an das aktuelle Konsummuster entsteht ein neuer „Warenkorb“ und somit ein neuer VPI. Um lange Zeitreihen für repräsentative Inflationsraten über viele Jahre bilden zu können, werden die einzelnen VPIs nach einem einfachen statistischen Verfahren miteinander „verkettet“.

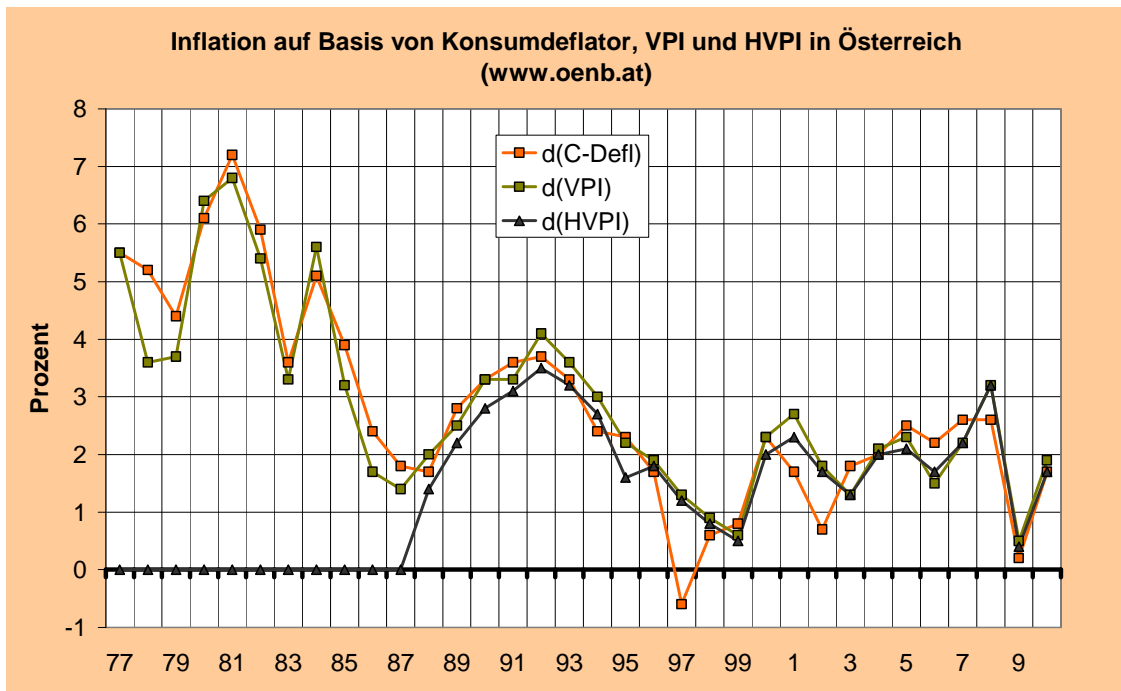
Vergleiche zu allen Einzelheiten die Informationen der Statistik Austria unter [http://www.statistik.at/web\\_de/statistiken/preise/verbraucherpreisindex\\_vpi\\_hvpi/index.html](http://www.statistik.at/web_de/statistiken/preise/verbraucherpreisindex_vpi_hvpi/index.html) (11.8.2011).

Die Konstanz des Warenkorbs, wie im Fall des nach dem Laspeyres-Konzept gebildeten VPI, bedeutet, dass ein in seinen Mengen wie in deren Preisen unveränderter „Warenkorb“, der aus dem jeweils gewählten Basisjahr stammt, gleichsam durch den Untersuchungszeitraum (durch die Jahre nach und ggf. auch vor dem Basisjahr) getragen wird, um dort überall als Referenzgröße für die nominelle Konsumgröße zu dienen.

Ein Verbraucherpreisindex kann aber auch auf der Basis eines „Warenkorbs“ gebildet werden, wo zwar die Preise Güter aus dem Basisjahr unverändert bleiben, aber die im „Warenkorb“ enthaltenen Mengen laufend (meist jährlich) den geänderten Konsumgewohnheiten angepasst werden. (Nach dem Deflator-Konzept sind ja auch für die Mengen die jeweils laufenden Werte herangezogen.) Ein Verbraucherpreisindex mit variablem laufendem „Warenkorb“ ist nach dem Paasche-Konzept konstruiert und wird daher als Paasche-Index bezeichnet (Bofinger 2011, Kapitel 16).

Abbildung 7 zeigt die prozentuelle Entwicklung des Konsumdeflators (mit variablen Konsumgütern) einerseits und des (Harmonisierten) Verbraucherpreisindex (mit mehreren konstanten Warenkörben und deren Verkettungen) andererseits.

Abbildung 7



### 1.7. Gefühlte versus amtliche Inflation

Zwischen der amtlich gemessenen Inflation und der von den Konsument/inn/en empfundenen Geldentwertung, der „gefühlten“ Inflation, kann es Unterschiede geben: Etwa gab es eine solche Divergenz (kognitive Dissonanz) bald nach dem Übergang vom Schilling zum Euro („Teuro“), als Güter, die beispielsweise nach der ersten Umrechnung von 99,90 ATS auf 99,90/ 13,7603 = 7,30 EUR nach kurzem wieder die psychologische Dimension von 7.90 Euro eingenommen haben. Das entspräche im Jahresabstand einer Inflationsrate von immerhin 8,2 %.

Freilich gehen die Güter, die relativ stark im „Warenkorb“ vertreten sind, mit ihrer Teuerung auch vergleichsweise stark in die Inflationsrate ein. So wird die enorme Verteuerung eines Bagatellgutes wie z. B. Pfeffer um 100 % ( $\pi_{\text{Pfeffer}} = 100,0$ ) kaum in der VPI-Inflationsrate ( $\pi_{\text{„Warenkorb“}}$ ) einen merklichen Niederschlag finden.

Es geht den Konsument/inn/en also vor allem um die Güter auf ihrer Einkaufsliste,

- (a) die ohnehin schon sehr teuer sind und/oder
- (b) die oft, regelmäßig und in großen Mengen gekauft werden.

Um die These vom „Teuro“ zu überprüfen, wurden zwei weitere „Warenkörbe“ nach dem Konzept des VPI gebildet, nämlich der „Mini-Warenkorb“ und der „Mikro-Warenkorb“, um die „gefühlte Inflation“ besser messen zu können.<sup>A</sup>

Der „Mini-Warenkorb“ entspricht einem typischen wöchentlichen Großeinkauf im Supermarkt, der „Mikro-Warenkorb“ beruht auf einem repräsentativen täglichen Einkauf.

Die unternommenen Studien konnten überwiegend die „Teuro-These“ allerdings nicht bestätigen.

Die allgemeine Teuerung kann auch aus einem anderen Grund stärker empfunden werden, als sie tatsächlich ist. Qualitätsverbesserungen rechtfertigen immerhin entsprechend hohe Preissteigerungen. Das wird von der amtlichen Statistik mit berücksichtigt und weist somit die Inflationsrate niedriger aus, als die Preise – ohne Relativierung durch die Qualitätsverbesserungen – tatsächlich gestiegen sind.

Zu dieser Überempfindung der Inflation kommt es folglich dann, wenn die Konsument/in/en

- (a) die Qualitätssteigerungen nicht so stark empfinden und/oder
- (b) für sich voraussetzen, dass Qualitätsverbesserungen nur zu relativ geringen oder überhaupt zu gar keinen Preiserhöhungen Anlass geben dürften.

### **1.8. Amtliche Inflation versus Kerninflation**

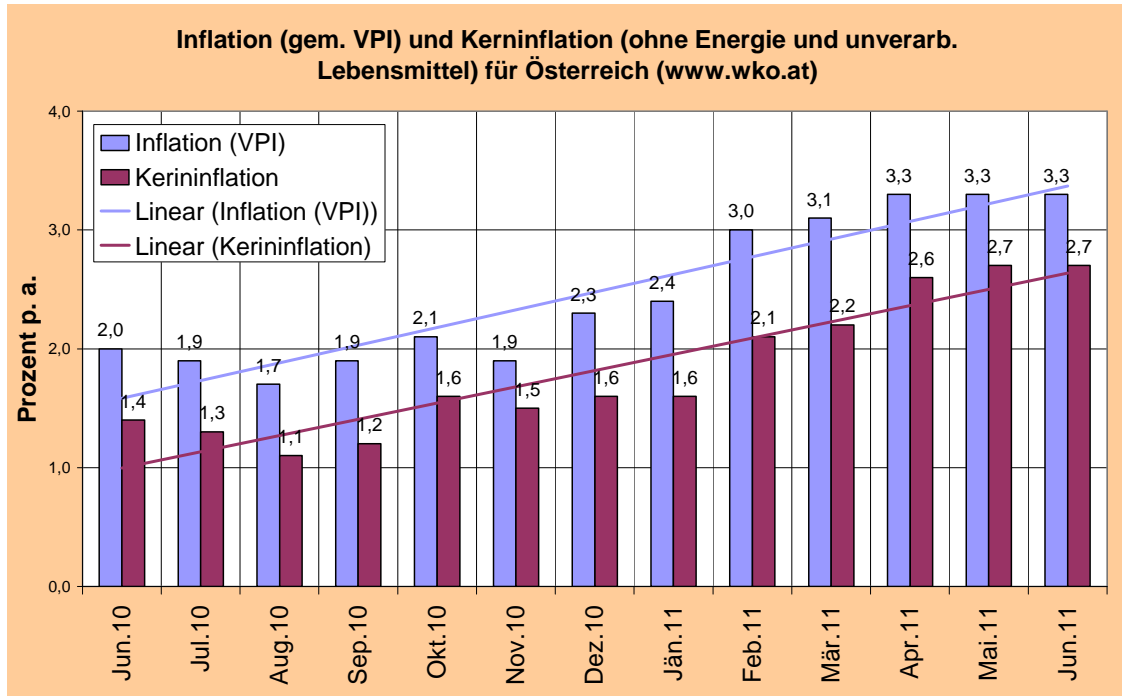
Einen weiteren Ansatz zu einer modifizierten Inflationsrate stellt die so genannte Kerninflation (*core inflation*) dar. Die Absicht ihrer Konstruktion ist es, Gütergruppen aus der auf dem VPI beruhenden Inflationsrate herauszunehmen, die sich gewöhnlich besonders stark ändern und oft schwanken (vgl. Abbildung 8).

Konkret werden die unverarbeiteten Nahrungsmittel und die Energiepreise von der VPI-Inflation ausgenommen, um die Kerninflation zu bilden (R. A. 2011).

Einen weiteren Vorzug besitzt die Berechnung der Kerninflation (wie auch immer sie im Detail zweckmäßig zu definieren sei). Energie und Nahrungsmittelrohstoffe sind zum einen oft Importgüter und zum anderen auch politischen und klimatischen Einflüssen wesentlich unterworfen. Entschließt sich eine Regierung, die Inflationsrate zu senken, macht es Sinn, nicht die VPI-Inflation od. dgl. der Zielbestimmung zu unterlegen, sondern die Kerninflation. Denn die schwer zu beeinflussenden, internationalen Inflationseinflüsse (Wetter, Weltpolitik, Rohstoffspekulation) zu bekämpfen, hieße einen relativ hohen volkswirtschaftlichen Aufwand in Kauf nehmen zu müssen, um die VPI-Inflation auch nur

ein wenig zu senken. Zur Problematik der Inflationsbekämpfung werden wir später eingehen und auf diese Feststellungen hier bauen.

Abbildung 8



## 2. Das Gute an der Inflation

### 2.1. Inflation und Investitionsneigung

Die durchschnittliche Inflation über die vergangenen Jahre ist wohl ein gewichtiger Faktor bei der Bildung von Erwartungen über künftige Inflationsraten, somit zugleich auch über künftige Preisniveaus und – mit einigen Zusatzinformationen über die Entwicklung der Preisrelationen – über einzelne Preisgruppen und Preise.

Preiserwartungen gehen zusammen mit Absatzmengenerwartungen und Zins-satzerwartungen (für die Abdiskontierung zur Barwertbildung) in die dynamischen Investitionsrechnungen der Unternehmen ein. So gesehen nehmen die Erwartungen steigender Erzeugerpreise einen günstigen Einfluss auf die Gewinnerwartungen, die Investitionsentscheidungen und das Investitionsvolumen

ein. (Selbst Bruno Kreisky hat angemerkt: Gewinne sind der Motor der Wirtschaft.)

Eine hohe Investitionsneigung der Unternehmen hat einen dreifachen volkswirtschaftlichen Vorteil:

- (a) Ein Nachfrageimpuls (= Einkommensimpuls) erfolgt
  - a. zunächst in der Investitionsgüterindustrie; dieser Einkommenseffekt setzt sich
  - b. in der Konsumgüterindustrie fort (mehr Einkommen bedeutet mehr Konsumnachfrage → „Multiplikatoreffekt“) und wird
  - c. schließlich auch wieder in der Investitionsgüterbranche wirksam (mehr Investitions- und Konsumnachfrage sowie mehr Einkommen lasten die Kapazitäten stärker aus und lassen längerfristig mehr Nachfrage erwarten, so dass wiederum mehr investiert wird → „Akzeleratoreffekt“).
- (b) Die erhöhten Nettoinvestitionen haben einen positiven Kapazitätseffekt; es kann und wird auch z. T. mehr produziert werden (das hängt von der Nachhaltigkeit des Einkommenseffekts auf die Nachfrage ab).
- (c) Die erhöhten Bruttoinvestitionen (Ersatz- und ggf. auch Nettoinvestitionen) bieten die Möglichkeit zur Einführung von technischem Fortschritt (Verfahrensinnovation zur Kostensenkung und Produktinnovation zur Qualitäts- und/oder Preis- bzw. Absatzmengensteigerung). Letztlich hängt daran auch der kommerzielle Anreiz, in Forschung und Entwicklung zu investieren.

Wir wissen es schon seit John Maynard Keynes (*The General Theory of Employment, Interest and Money*, London 1936) und letztlich, aber nicht zuletzt auch seit der Krise (George Akerlof und Robert Shiller, *Animal Spirits. How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism*, Princeton 2009): Die reale Wirtschaft (Produktion, Beschäftigung, Wohlstand) wird merklich durch individuelle Gemütszustände und in der Folge ihre sozial- und massenpsychologischen Auswirkungen (Keynes: „*animal spirits*“) bestimmt.

Aus diesem Grund und wegen der hohen Realkapitalintensität unserer Wirtschaftsweise zeigen die unternehmerischen (Anlagen-)Investitionen eine relativ starke Flatterhaftigkeit im Zeitverlauf (relativ v. a. zur Konsumnachfrage). Gerade deshalb sind – moderate – Erhöhungen der Preiserwartungen (niedrige, aber immerhin eindeutig positive Inflationserwartungen), genährt durch vergangene Inflationserfahrungen günstig für eine möglichst starke und stetige Entwicklung der unternehmerischen Investitionen.

## **2.2. Nur keine Deflation!**

Man wünscht sich zwar keine hohen Inflationsraten, aber man wird bei Inflationsraten sehr nahe bei null zumindest ebenso nervös wie bei hohen Inflationsraten. Denn eine sehr geringe Inflation beschreibt ja nur die durchschnittliche Preisentwicklung und beinhaltet neben (stark) steigenden auch (stark) sinkende Einzelpreise. In den Deflationsbereichen (= Branchen mit abnehmenden Preisen) kann sich Pessimismus ausbreiten und auch andere Wirtschaftsbereiche anstecken (*“animal spirits“*) und – meist zusammen mit einigen anderen, teils latenten Krisenfaktoren – eine erdrutschartige Bewegung in eine Krise (= Rezession, Kontraktion, *bust*) auslösen.

Freilich leben wir in einer komplexen, vor allem durch Handelsbeziehung stark verflochtenen Wirtschaft, wo nicht nur Psychologie und gesamtwirtschaftliche Nachfrage Hauptrollen spielen, sondern – hauptsächlich aber in wirtschaftlich wenig turbulenten Zeiten – auch die relativen Preise. Negative Inflationsraten, die bestimmte Güter betreffen, können eben wegen ihrer Preissenkungen auch verstärkt nachgefragt werden und solcherart zu einer günstigen Produktions- und Realeinkommensentwicklung beitragen. Auch deshalb wünschen wir uns keine zu hohen Inflationen.

## **2.3. Inflation, Umverteilung und Staatsschuldenerleichterung**

Antizipierte Inflation bewirkt, dass die Nominalzinssätze wohlweislich so hoch angesetzt werden, dass sich daraus die Realzinssätze (näherungsweise: Nominalzinssatz minus Inflationsrate) in der ökonomisch sinnvollen und beabsichtigten Höhe ergeben. Nur nicht antizipierte Inflation bringt reale Überraschungen – auch bei Zinskosten und -erträgen.

Allein, bei einem nominellen Finanzierungsvertrag eines gewissen Volumens (= Kapital + Zinsen) kommt es freilich nicht nur auf die realen Zinsen an, sondern auch auf die reale Entwicklung des Kapitals (unbeschadet der Zinsen), also darauf,

- (a) wie schwer die Kapitaltilgung ökonomisch wiegt bzw.
- (b) wie schwer das aushaftende Kapital von der Inflation real verringert wird; denn die Gläubiger/innen setzen das Kapital für eine bestimmte Zeit ein und bekommen es zu einem Zeitpunkt zurückbezahlt, bis zu dem inzwischen durch Inflation gekennzeichnete Zeit vergangen und die Güter, die man sich für das eingesetzte Kapital kaufen kann, bereits teurer geworden sind (das gilt auch für die Zinserträge, doch die werden zwar nominell, aber mit Blick auf den realen Zinsertrag fixiert).

Inflation verteilt gewissermaßen real um: von den Gläubigerinnen zu den Schuldnerinnen. Sie entlastet die Schuldner und belastet die Gläubiger.

Damit ist noch kein volkswirtschaftliches Urteil zu fällen, ob dies begrüßenswert sei oder nicht.

Allerdings stellt Inflation jedenfalls eine Begünstigung der Schuldnerinnen dar, müssen sie doch real weniger Kapital tilgen. Davon sind also Gruppeninteressen betroffen, die gegeneinander abzuwägen sind.

Aus diesem Grund mag einerseits die Finanzindustrie daran interessiert sein und ihren Einfluss geltend machen, damit die Inflation wirtschaftspolitisch niedrig gehalten wird, selbst wenn dies auf Kosten der Beschäftigung und Lohnsätze geht.

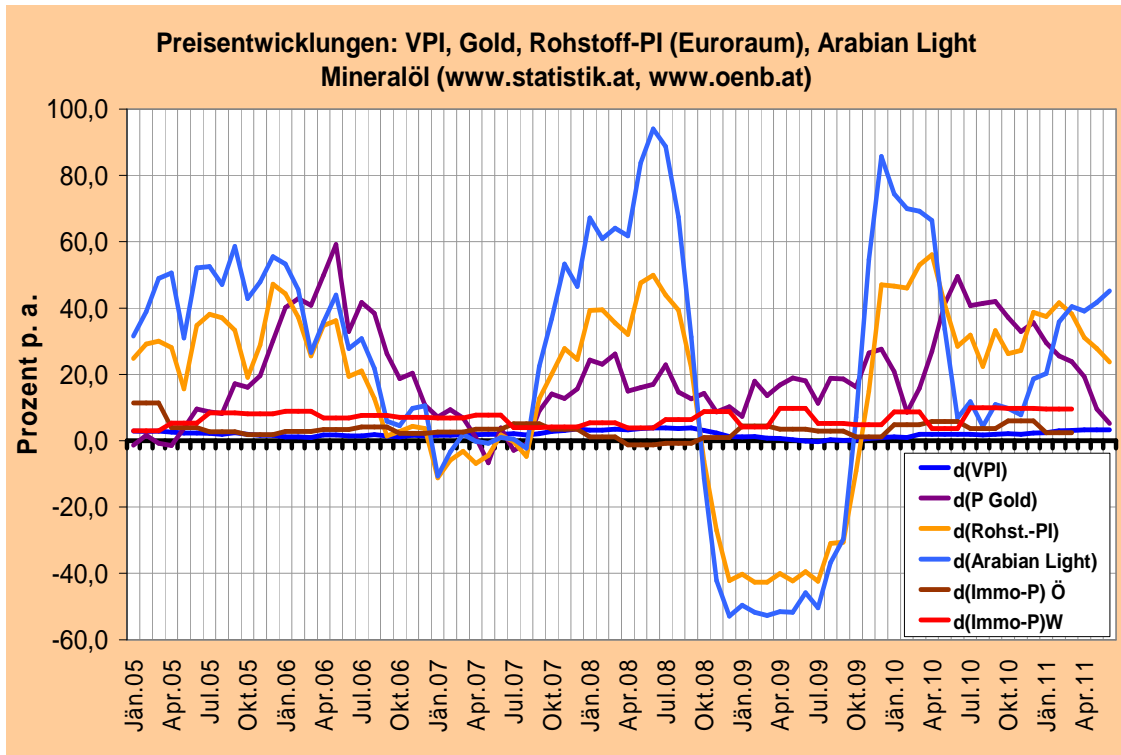
Andererseits steht der Vorteil der Inflation für Schuldner/innen heutzutage besonders für die höher verschuldeten öffentlichen Haushalte im Blickpunkt (Gebietskörperschaften, aus den Budgets ausgegliederte, privatrechtlich organisierte Einrichtungen der Gemeinwirtschaft oder Wirtschaftsbetriebe). Denn die Regierungen haben zwar keinen offiziellen, möglicherweise aber einen inoffiziellen Einfluss auf die Antiinflationspolitik der Zentralbanken und die kollektiven Lohnverhandlungen, auf denen u. a. die Preisbildung wesentlich beruht.

So wird gegenwärtig befürchtet, dass die Regierungen an einer höheren Inflationsrate interessiert sind, um ihre Verbindlichkeiten dadurch real zu verringern. Das wäre sozusagen ein Vorteil für die Steuerzahler/innen zu Lasten der Besitzer/innen von Staatsanleihen.

Derselbe Vorteil der Inflation für Schuldner/innen gilt bei nicht antizipierter Inflation auch in Bezug auf die realen Zinsenzahlungen, falls Nachverhandlungen (*recontractings*) für diesen Fall nicht vorgesehen sind.

Vermögensanleger/innen werden daher nicht zuletzt die Preisentwicklungen von realen Vermögensgütern – von Immobilien über Gold bis zu Rohstoffen – beobachten und erwarten. Freilich werden sie auch jeweils einen Vergleich mit der (VPI-basierten) Inflation und ihren Prognosen anstellen (vgl. Abbildung 9).

Abbildung 9



Ein weiterer Vorteil (*“seignorange“*) bietet sich für Regierungen, die den Budgetausgleich anstreben. Falls sie nämlich – volkswirtschaftlich zu rechtfertigen – nicht den nominellen, sondern den realen Budgetsaldo als Zielgröße heranziehen, setzt Inflation sie in die Lage, nominell ein Budgetdefizit in dem Ausmaß zu erlauben, das real einem Budgetausgleich („Nulldefizit“) entspricht (Blanchard/ Illing 2009: Kapitel 24, 27).

Schließlich gewinnt der Staat durch die Inflation auch noch, indem

- (a) auf die Preise der Finalgüter ein Mehrwertsteuersatz erhoben wird (Netto-Allphasen-Umsatzsteuer),
- (b) mit der Inflationsrate erhöhte Einkommen nominell in eine höhere Progressionsstufe des Einkommenssteuertarifs rutschen und dadurch real mehr Einkommenssteuer entrichten, obwohl ihr Einkommen real unverändert geblieben ist („kalte Progression“, *“bracket creep“*) und
- (c) verpflichtende Transferzahlungen oft für mehrere Jahre nominell fixiert sind (Lohn- und Gehaltszahlungen für öffentlich Bedienstete sind nominell zumindest ein Jahr fixiert).

Dadurch profitiert der Staatshaushalt real von Preissteigerungen.

Andererseits ist es vorstellbar, dass der Staat durch Inflation auch verliert. Speziell kann unterstellt werden, dass

- (a) der Staat relativ viel an Bauleistungen nachfragt, die oft inflatorisch stark erhöht werden,
- (b) der Staat im Rahmen der Gemeinwirtschaft persönliche und soziale Dienste anbietet, die weniger Rationalisierungspotenzial in Form von Substitution von Arbeit durch Sachkapital bieten (Klodt 1995), und
- (c) der Staat seine Leistungen überwiegend in Ballungsräumen erbringt, wo es durch die räumliche Konzentration zu Kumulations- und negativen Synergieeffekten kommt, die relativ starke Preissteigerungen bedingen (Bartel 2005).

Hierbei spricht man von der Kostenkrankheit des staatlichen Sektors, die nicht am Verhalten des Staates, sondern an der Natur seiner Produktion liegt (Baumol 1997).

Doch ob der Staatshaushalt durch Inflation netto gewinnt oder verliert, ist eine empirische Frage und bleibt deshalb generell offen, wiewohl die meisten theoretischen Stellungnahmen den Staat als Inflationsgewinner sehen (wollen). Diese Frage ist also umstritten und bleibt einzelnen Studien zur jeweiligen Beantwortung überlassen.

## **2.4. Inflation ist kein ruinöser Wettbewerb**

Im Zuge der Globalisierung wird der außenwirtschaftliche Wettbewerbsdruck verschärft. Eine wesentliche Komponente der internationalen Wettbewerbsfähigkeit von inländischen Firmen sind ihre Absatzpreise – in volkswirtschaftlicher Sicht das inländische Preisniveau (hauptsächlich Erzeuger- und Großhandelspreisniveau, weil wir von Direkt-Ex- und -Importen durch Privathaushalte absehen können). Der Preisentwicklung der Produktionsfaktoren, Vorleistungen und Finalgüter wird in den vergangenen drei Jahrzehnten wirtschaftspolitisch immer größere Bedeutung beigemessen (Stichwort „Standortwettbewerb“: Sinn 2002, Walther 2007).

Während der Preissenkungswettbewerb für Konsument/inn/en attraktiv erscheint und kurz- bis mittelfristig akzeptiert wird, dass – bei gleicher Qualität – der Billigbieter das Geschäft machen kann, ist das Ergebnis eines funktionierenden scharfen Preiswettbewerbs auf längere Sicht nicht zwangsläufig wünschenswert, und zwar aus mehreren Gründen:

- (a) Es scheiden unterlegene Firmen aus dem Markt aus – insbesondere bei „ruinösem Wettbewerb“ (Weizsäcker 1982: 330), während die kapital- und *Know-how*-intensive Wirtschaftsweise Zugangsbeschränkungen für neue Mitbewerber/innen darstellt und sich daraus eine Oligopolisierung oder

Monopolisierungstendenzen ergeben kann (low “*contestability*“: Baumol 1982) – mit Preis steigernden Konsequenzen.

Allerdings gibt es auch Beispiele für Markteintritte, Nischenpositionierungen und Etablierung neuer Märkte.

- (b) Vollkommener Preiswettbewerb mag zu Deflation führen, oder bloß zu niedrigerer Inflation mit ein Anzahl wesentlich abnehmender Einzelpreise. Das ist, wie oben ausgeführt, den unternehmerischen Investitionsentscheidungen abträglich und kann zu einem Umschwung der Stimmungslage von Optimismus zu Pessimismus führen (“*animal spirits*“). Der Weg in die Rezession, Krise und Stagnation kann dadurch geöffnet werden.

Immerhin führen sowohl Knappheiten als auch (v. a. forschungs- und entwicklungsintensive) Produktinnovationen immer wieder zu Preisniveau anstiegen und vermeiden so längere Deflationstendenzen.

- (c) Ein scharfer internationaler Preiswettbewerb verleitet Regierungen entweder zu direktem Handelsprotektionismus (Exportkontrollen, Importbeschränkungen jeglicher Art) oder mittelbaren Förderungen der Exporte und Erschwerung von Importen (Exportförderung, Importzölle, Abwertungen). Gerade ein Abwertungswettlauf zwischen den Währungen, wie er in der Weltwirtschaftskrise in den 1930er Jahren beobachtet wurde, wird immer weitergehen, wollen sich einige Länder mit ihren Währungen nicht geschlagen geben. Das trägt wiederum zur Gefahr einer Deflation und Depression (Krise) auf weltwirtschaftlicher Ebene bei.

Wenn diese Tendenzen auch nicht zwangsläufig eintreten müssen, weil es noch andere Entwicklungsfaktoren der Wirtschaft gibt, so sind sie doch als Teilaspekte und -einflüsse ernst zu nehmen. Aus dieser Sicht ist eine positive, nicht allzu hohe und relativ stabile Inflation einem ungehemmten Preissenkungswettbewerb vorzuziehen.

## **2.5. Inflation und reale Aufwertung als Qualitätsbestätigung**

Ein – wegen im Inland schneller als im Ausland steigender Preise – zunehmender realer Wechselkurs (Genauerer siehe unten), entspricht, anders formuliert und interpretiert, einer Verbesserung der *Terms of Trade* (= reales Austauschverhältnis).

Damit bekommt der Begriffsinhalt nicht nur eine positive Konnotation, sondern auch eine positive, günstige ökonomische Interpretation: Je höher unser inländisches und somit auch unser Export-Preisniveau ist, desto besser müssen unsere exportierten Güter sein, sonst könnten wir diese hohen Preise auf dem Weltmarkt gar nicht durchsetzen. Damit können wir mit einem exportierten Gut mehr Güter importieren, als wenn unsere Export- in Relation zu dem Import-

preisen niedriger wären, das heißt, unser reales Austauschverhältnis schlechter wäre.

Exportgüter-Inflation kann also durchaus auch ein Zeichen der Verbesserung unserer qualitativen Wettbewerbsposition auf dem Weltmarkt sein. Diese Inflation steigert unseren BIP-Deflator (er enthält die Exportgüter), aber nicht oder zumindest nicht unmittelbar unseren Verbraucherpreisindex (er enthält Importgüter, aber keine Exportgüter). Unsere steigenden Exportpreise erhöhen im Ausland das Preisniveau, was wiederum die ausländischen Exportgüterpreise anhebt und wir dadurch mit unseren Importen Inflation gleichsam „importieren“.

Jedenfalls stimmt es in unseren entwickelten Wirtschaften sicher nicht in dieser Schärfe, wie es der ehemalige Bundesbankpräsident Hans Tietmeyer formuliert: „Wird nur die Inflation wirksam bekämpft, ergeben sich Wachstum und Beschäftigung von selbst“ (*profil*, 15, 7.4.1997). Das ist extremer ökonomischer Liberalismus und als solcher ist die Aussage überzogen.

Auch der US-Ökonom Don Patinkin hat einmal überspitzt gesagt, notfalls könne die gesamte amerikanische Wirtschaft mit einer Zehn-Cent-Münze beschäftigt werden, wenn die Preise bloß tief genug sanken (Landmann 1975). Aus kritischer, realwirtschaftlich besonders vorsichtiger Perspektive mag man folgern, dass moderate Inflation nicht so schlimm wäre wie hohe Arbeitslosigkeit.

### **3. Das Schlimme an der Inflation**

#### ***3.1. Irrtumswahrscheinlichkeit und Planungsschwierigkeit***

Je höher die Inflation ist, desto größer ist auch die Möglichkeit, größere Erwartungsfehler zu begehen. Darunter leiden die die Kalkulationsgenauigkeit, die Planbarkeit und das unternehmerische Wagnis.

Darüber hinaus wird zuweilen behauptet, dass bei höheren Inflationsraten auch stärkere Divergenzen zwischen den Einzelpreisentwicklungen stattfinden, so dass sich die relativen Preise sehr stark verändern und relativ wild schwanken. Dadurch würde die Planungsmöglichkeit erschwert. Doch dies ist nicht unumstritten.

#### ***3.2. Global beeinträchtigte Preiswettbewerbsfähigkeit***

Jedenfalls ist in Zeiten wie diesen, wo dem Wettbewerb und nicht zuletzt auch Preiswettbewerb eine führende Rolle zugemessen wird, Inflation allein schon aus diesem Grund unerwünscht.

In einer weitgehend globalisierten Wirtschaft konkurrieren nicht nur unsere Exportfirmen mit ausländischen Firmen (= Exportkonkurrenz), sondern all unsere Firmen, die etwas Ähnliches und Handelbares erzeugen wie die ausländischen Firmen, konkurrieren gegen die Importe dieser Firmen (= Importsubstitutionskonkurrenz).

Inflation, die größer ist als die unserer Handelspartnerländer, die preisliche Wettbewerbsposition unserer Firmen verschlechtern. Es kommt, auch bei Konstanz unserer Wechselkurse  $\text{€W}$  ( $W$  sind die Preise der Auslandswährungen, z. B. des USD, gemessen in  $\text{€}/\text{\$}$ ) zu einer realen Aufwertung. Das heißt, der so definierte reale Wechselkurs  $W$  steigt:

$$W \uparrow = (P_{\text{Inland}}/P_{\text{Ausland}}) \uparrow \text{€W}$$

Der reale Wechselkurs  $W$  ist nämlich der nominelle Wechselkurs  $\text{€W}$  multipliziert mit dem Preisniveaueverhältnis zwischen Inland und Ausland. Ist unsere Inflation höher, steigt unser Preisniveau in Relation zum Ausland und beeinträchtigt die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der inländischen Unternehmen.

An die vorangegangenen Gleichung erkennen wir auch, dass für die nationale Wirtschaftspolitik, namentlich die Geld- und Währungspolitik der Zentralbank, der außenwirtschaftspolitische Anreiz besteht, nominell abzuwerten, also  $\text{€W}$  zu senken, indem auf dem globalisierten Devisenmarkt Fremdwährungen aufgekauft und dafür Inlandswährung auf den Markt gebracht wird. Der Euro wird dadurch weniger knapp und daher billiger. Eine solche nominelle Abwertung trägt offensichtlich auch zur realen Abwertung bei, selbst wenn unser Preisniveaueverhältnis zum Ausland zunehmen sollte. Noch dazu vertritt die Kaufkraftparitäten-Theorie des Wechselkurses, dass sich der nominelle Wechselkurs auf dem Markt so einstellt, dass er den Unterschieden zwischen den Preisniveaus Rechnung trägt.

### **3.3. Inflation knabbert real an nominell fixierten Einnahmen**

Viele Leistungseinkommen (Löhne, Gehälter) und Besitzeinkommen (fix verzinsten Anleihen), aber auch Transfereinkommen (= Übertragungs- = Schenkungseinkommen, wie Studienbeihilfen oder Mindestsicherung), sind im Voraus festgelegt und damit kurz- bis mittelfristig fixiert. Diese zeitlich festgelegten Nominaleinkommen werden durch – nicht antizipierte – Inflation real reduziert und beschern Kaufkraftverlust und solcherart Wohlstandseinbußen. Diese können erheblich sein, wenn das Einkommen gering, die Kopfgeldzahl pro Verdienender/in in der Familie hoch und der Anteil an unverzichtbaren Ausgaben am Haushaltsbudget enorm ist; wenn dann noch die Preise dieser lebensnotwendigen Güter merklich ansteigen, kann der Haushalt unwillkürlich in die Armut abrutschen.

Selbst wenn im Zuge der nächsten Festsetzung die Nominaleinkommen um die nicht antizipierte Inflationsrate erhöht werden, kann der eingetretene Nachteil nicht oder nicht gänzlich wettgemacht werden, sofern die Inflation wieder nicht

oder nicht zur Gänze antizipiert werden kann. Dies passiert entweder, weil immer wieder Erwartungsfehler begangen werden oder weil die korrekten Inflationserwartungen nicht oder nur teilweise in Nominaleinkommenserhöhungen umgesetzt werden können.

### **3.4. „Schuhlederkosten“ – Transaktionskosten bei höherer Inflation**

Als Nachteil (zumindest einer höheren) Inflation werden immer wieder die „Schuhlederkosten“ vorgebracht. Bei höherer Inflation ist der Zinsentgang durch Geldhaltung größer als bei niedriger Inflation. Bei Nullinflation (= absolute Preisniveaustabilität) bestehen die „Alternativkosten“ (= „Opportunitätskosten“)<sup>1</sup> der Geldhaltung bloß im Erntgang der Nominalzinserträge; doch bei Inflation kommt noch die Geldentwertung in der Dimension der Inflationsrate dazu, weil während der unverzinsten Haltung von Geld die Kaufkraft des Geldes im Zeitverlauf abnimmt. (Der Vorteil der Geldhaltung ist der erhöhte Liquiditätsgrad seines Finanzvermögens. Die Alternativkosten der verzinslichen Veranlagung sind die Nachteile, die aus etwaiger Illiquidität und dem dadurch eintretenden Verlust eines günstigen Geschäfts – *a missed opportunity* – erwachsen.

Auf Grund der Alternativkosten/Opportunitätskosten haben die Wirtschaftssubjekte in einer Zeit hoher Inflation den verstärkten Anreiz, möglichst wenig Geld zu halten, um Kaufkraftverluste zu vermeiden, und dafür öfter (vielleicht sogar täglich ein- bis zweimal) zur Bank zu gehen, um,

- (a) nur wenn es für Transaktionen unbedingt nötig ist, verzinsliche Guthaben in Geld umzuwandeln und um
- (b) nicht mehr benötigtes Geld umgehend wieder in verzinste Guthaben umzuwandeln.

Auf den vermehrten Wegen zur Bank in deutlich inflatorischen Zeiten laufen sich die Wirtschaftssubjekte verstärkt die Schuhe ab und müssen dadurch erhöhte „Schuhlederkosten“ tragen. Wir brauchen die „Schuhlederkosten“ jedoch nicht wörtlich zu nehmen, sondern verstehen darunter so genannte Transaktionskosten: Das sind nicht die Kosten für eine Leistung selbst, sondern dafür, dass die Leistung zuwege gebracht wird (die Transaktion an sich ist eben teuer). So fallen als Transaktionskosten speziell die Fahrtkosten zur Bank und retour an, ebenso wie die Alternativkosten der Bankbesuche (das ist im Wesentlichen Verdienst- oder Erholungsentgang).

---

<sup>1</sup> Der Begriff Alternativkosten drückt aus, dass durch die Wahl einer ökonomischen Handlungsalternative (hier: Geldhaltung) das Ergreifen einer anderen Alternative (hier: Haltung verzinslicher Finanzaktiva) ausgeschlossen wird. „Opportunitätskosten“ will vermitteln, dass bei Wahl einer Alternative (wie Geldhaltung) die *opportunity* (= günstige Gelegenheit) der Realisierung anderer Alternativen (hier: Veranlagung zwecks Zinsertragserzielung) aufgegeben wird.

Allerdings sind in einer Gesellschaft, in der jeder über ein Telefon verfügt und *Telebanking* betreiben kann, und in der fast drei Viertel der Bevölkerung über Internetzugang verfügen und *Netbanking* betreiben können, die „Schuhleder-kosten“ nicht als wesentlich zu bewerten – schon gar nicht bei niedriger Inflation, wo der Gang zur Bank seltener ist (und bei sehr hoher Inflation lohnen sich die zahlreicheren Bankbesuche oder die Anschaffung von *Tele-* oder *Netbanking* noch mehr).

### **3.5. Inflation bremst die reale Expansion**

Jeder Wirtschaftsaufschwung (= Expansion) aus einer Rezession oder schweren Krise (= Depression) ist zu begrüßen. Doch einer der Gründe, warum eine fortgesetzte Expansion nicht gewünscht, sondern als konjunkturelle Überhitzung bezeichnet wird, ist die mit zunehmender Güternachfrage zunehmende Inflation (= „Nachfragesoginflation“) und auch die mit abnehmender Arbeitslosigkeit lohnerrhöhungsbedingt anwachsende Inflation (= „Kostendruckinflation“<sup>2</sup>). (Die anderen Gründe sind zunehmende Importüberschüsse, also beginnende oder steigende Leistungsbilanzdefizite, sowie wachsende Staatsschuldenquoten am BIP, wenn die fortgesetzte Expansion nicht selbsttragend ist, sondern vom Staat ständig gestützt werden muss (Rothschild 1983).)

Nicht, dass die in der Expansion ohne entsprechende Vorkehrungen steigende Inflation an sich von gravierendem Nachteil wäre, sondern vielmehr dämpft der beschleunigte Preisniveaustieg die reale Expansion der Wirtschaft (d. h. die Beschäftigung sowie den Produktionsmengen- und Kaufkraftanstieg), sofern nicht die Zentralbank die Expansion durch expansive (= „akkommodierende“) Geldpolitik begleitet. Denn für die Expansion mit ihren anwachsenden Leistungstransaktionen bedarf es zusätzlicher Geldmenge, da Leistung gegen Geld und nicht Leistung gegen Leistung getauscht wird. Der Versuch der an der Expansion Beteiligten, den Liquiditätsgrad ihres Finanzvermögens für zusätzliche Transaktionen (Material-, Überstundenzahlungen etc.) zu erhöhen gelingt, aber nur, weil dabei der Zinssatz steigt. Dass ist die Keynes'sche Liquiditätspräferenztheorie (Landmann 1975). Für die Klassiker wäre das gar nicht möglich; die Expansion unterbliebe, und die starke Güternachfrage verpuffte bloß in beschleunigender Inflation. Doch die Empirie spricht ziemlich deutlich eher für Keynes.

Unter dem Zinssatzanstieg leiden die unternehmerischen Investitionen; ihre Abnahme zeigt sich spiegelbildlich in erhöhten Finanzinvestitionen (die ja jetzt höhere Zinsen versprechen). Jedenfalls wirkt der Zinsanstieg, verstärkt durch

---

<sup>2</sup> Man kann die Lohnkostendruck-Inflation auch als Verteilungskampfinflation sehen. In der sich auf dem Güter- und Arbeitsmarkt ergebenden „funktionellen Einkommensverteilung“ – zwischen Kapital und Arbeit – erheben beide Seiten Ansprüche, die zusammen größer sind als das BIP bzw. BNE. Die nicht zu vereinbarenden Einkommensansprüche werden durch Inflation gelöst, indem sie in Lohn-Preis-Spiralen oder in Preis-Lohn-Preis-Spiralen („Henne-Ei-Problem“) verpuffen (Rowthorn 1978).

den negativen Multiplikator- und Akzeleratoreffekt (auch wenn jener heutzutage nicht allzu groß ist) dämpfen oder gar ausdämpfend auf die realwirtschaftliche Expansion.

Diese Restriktion für eine etwaige dynamischere Wirtschaftsentwicklung ist jedoch nur insofern zu rechtfertigen, als wir davon ausgehen, dass der langfristige Trend ein strukturell vorgegebener ist, der durch überstarke konjunkturelle Expansion nicht steiler gemacht werden kann. Also legen allein die Angebotsbedingungen die Entwicklungstendenz fest, nicht auch die Nachfrageverhältnisse.

### **3.6. Hyperinflation, seit 90 Jahren bei uns unbekannt**

Hyperinflation – für unsere heutigen Verhältnisse unvorstellbar hohe Inflationsraten (von zig Prozent bis zu Millionen Prozent) – kommt in einigen Entwicklungsländern vor, typischerweise in jenen mit ineffizienten, produktionsschwachen Wirtschaftsstrukturen und relativ starker, staatlich gestützter und zentralbankfinanzierter Güternachfrage vor. Wer nach dem Lohnempfang rasch laufen kann oder ein Fahrrad hat und über ausreichend Transportkapazität für die Kilos von Banknoten verfügt, kommt real besser davon als andere. In diesem Fall verliert die offizielle Währung teilweise ihre Funktion als Transaktionsmedium. Ersatzwährungen (Metalle, Muscheln, Zigaretten, Nahrungsmittel, fremde, härtere Währungen etc.) übernehmen die Tauschmittelfunktion inoffiziell.<sup>B</sup>

### **3.7. Traditionelle Inflationsbekämpfung: Kaltwasserkur der Zentralbank und Schnupfen für die Wirtschaft**

Das am meisten für das Übel der Inflation zutreffende ist wohl nicht die Inflation selbst, sondern die – traditionelle Art der – Inflationsbekämpfung. Antiinflationspolitik wird üblicherweise der Zentralbank überantwortet. Diese hat sich u. a. an die im einschlägigen Gesetz festgelegten Zielvorgaben zu halten und genießt offiziell strikte politische Unabhängigkeit, damit die Regierung nicht in Richtung höherer Beschäftigung und Inflation und geringerer Staatsschuldenlast agiere. Immerhin ergibt sich dadurch für Kritiker/innen das Problem unzureichender demokratischer Legitimation der Zentralbankpolitik, insbesondere angesichts der tiefgreifenden wirtschaftlichen und sozialen Folgen geldpolitischer Inflationsbekämpfung. Jedenfalls ist Inflationsbekämpfung überall das verpflichtende Hauptziel der Zentralbanken.

Restriktive Geldpolitik (= Reduktion der Zuwachsrate der umlaufenden Geldmenge) erhöht die Zinsen nominell und real. Das wirkt negativ zuerst auf die Investitionstätigkeit und schließlich auf die gesamte Güternachfrage, -produktion und Kaufkraftentwicklung – trotz der Inflationssenkung geht der reale Wohlstand zurück. Die Zentralbank erzeugt demnach bewusst eine Rezession, um die nachfragesog- und (Lohn-)Kostendruckinflation senken zu können.

Die Problematik – ein Dilemma, Zielkonflikt, *trade-off* – ruft nach alternativen Methoden der Antiinflationpolitik (Tichy 1981, Kaldor 1982). Diese finden allerdings unter dem wirtschaftsliberalen ökonomischen *Mainstream* der vergangenen drei Jahrzehnte kaum Gehör und keine Beachtung.

### **3.8. Unberechenbare Aktienpreisinflation und ihre zinspolitische Bekämpfung**

Etwas Schlimmes an der Inflation ist auch, dass sie sich nicht nur auf (Input- oder Output-)Güterpreise beschränkt, sondern gewissermaßen auch auf Aktienpreise (= Aktienkurswerte) erstrecken kann.

Das besonders Problematische daran ist, dass Aktienpreise oft nicht ihrem echten Preis entsprechen. Dieser wäre ein *ex-dividend price*. Im Gleichgewicht auf einem perfekten Finanzmarkt wird genau so viel für eine Aktie verlangt und bezahlt, wie es dem erwarteten Barwert (= abdiskontierter Gegenwartswert) aller künftigen Dividendenzahlungen auf die betreffende Aktie entspricht.

In Wirklichkeit sind der Finanzmarkt im Allgemeinen und der Aktienmarkt im Besonderen sehr stark von Hoffen, Glauben und Bangen sowie auch mit dem rationalen Ausnutzen dieser *“animal spirits“* durch Profis bestimmt. Deshalb hat sich längst eine neue Disziplin innerhalb der Finanzmarktwissenschaft etabliert: die *behavioural finance* (verhaltensorientierte Finanzmarktwissenschaft), wo es in den Modellen auch menschelt und ein Stück weit auch Wirtschafts- und Sozialpsychologie gefordert ist, statt dass es dort lauter coole, rationale Rechner/innen vom Typus des Homo oeconomicus gibt (Rothschild 1993).

Auf dieser analytischen Basis ist es leicht zu erklären, dass Phänomene auftreten, die das Modell eines perfekten Finanzmarktes gar nicht kennt. Vielmehr wird hier erklärt, dass der Aktienpreis zwar das Ergebnis von Angebot und Nachfrage sei, diese beiden Kategorien aber

- (a) nur zum Teil rational zustande kämen – und selbst wenn, dann
- (b) nach ganz anderen Überlegungen als in den herkömmlichen Modellen des perfekten Finanzmarktes.

Denn

- (a) viele Marktteilnehmer/innen dilettieren bloß auf dem ohnehin sehr komplexen, wenig durchschaubaren, sehr flatterhaften und unsicheren Markt; sie haben ihre erfahrungsresistenten Vorurteile (Marotten) oder sie schließen sich allgemeinen Nachfragetrends an, wobei sie als *followers* relativ spät und teuer kaufen bzw. vergleichsweise spät und billig verkaufen;

- (b) viele Profis nützen die durch Marotten oder Herdenverhalten entstehenden „Blasen“ – das oft ungewöhnlich lang anhaltende Überschießen und auch Unterschießen des wahren Aktienpreises – dafür aus, relativ rasch nach Beginn des Preisaufschwungs zu kaufen und möglichst rasch nach Einsetzen eines Preisabschwungs zu verkaufen.

In der Realität ist längst, z. T. schon seit Keynes (1936) nicht mehr das Anstreben regelmäßiger, realistisch niedriger und zugleich befriedigend hoher Dividenden- und Zinsertragsströme gefragt (*“enterprise“*), sondern das möglichst rasche Kaufen und Verkaufen von Finanzmarktpapieren zum Zweck der steten Lukrierung maximaler Vermögensgewinne: *“speculation“* (Keynes 1936/1973: 158, Schulmeister 2007, Blanchard/Illing 2009: Kapitel 15). Schon Keynes (1936/1973: 159) sprach vom Finanzmarkt als einem *“casino“*.

Ohne dass eine Wirtschaft sich in konjunktureller Überhitzung mit starker Inflation befindet, kann es unter den geschilderten Bedingungen dazu kommen, dass eine Aktienpreisblase nach oben entsteht: *asset-price inflation*.

Nach der jüngsten globalen Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise wird in den aus dem neoklassisch-monetaristischen Lager der Wirtschaftswissenschaft die Forderung laut, die Zentralbank solle nicht nur die Güterpreis-inflation, sondern auch die Aktienpreis-inflation durch restriktive Geldpolitik bekämpfen.

Antiinflationpolitik für den Aktienmarkt soll demnach eine Aktienpreisdeflation (*asset-price deflation*) bewirken. Das würde wie bei Güterinflationssenkung bedeuten, dass die Zentralbank durch restriktive Geldpolitik die Zinssätze erhöht, damit eine Rezession eintritt, in der die Gewinnaussichten schlechter werden, die Nachfrage nach Aktien zurückgeht und die Aktienpreise dadurch sinken. Die Rekapitalisierung von Aktiengesellschaften ist dadurch weniger ergiebig geworden (Aktienemissionen bringen weniger frisches Eigenkapital pro Stück).

Immerhin leidet die gesamte Wirtschaft unter der Rezession, selbst wenn es gar nicht nötig gewesen wäre, die Wirtschaft aus Gründen der – nicht gegebenen – Güterpreis-inflation zu dämpfen. Die Begründung lag lediglich in der Aktienpreis-*Hausse* (Blase nach oben).

Obendrein gewinnt eine solche Aktienpreisbewegung oft an Momentum, und die Aktienpreise unterschätzen den echten Wert, den *ex-dividend price*, der durch die ökonomischen Grunddaten der Volkswirtschaft, ihrer Branchen und Unternehmen gegeben ist (= Fundamentaldaten, *fundamentals*).

Heinrich Schaller, Vorstandsmitglied der Wiener Börse, meinte im turbulenten Sommer 2011 auf die Frage nach echten Gründen für die damaligen Aktienkurseinbrüche: „Das ist alles total irrational“ (Österreich, am 11.8.2011: 4). Und das schadet der realwirtschaftlichen Entwicklung freilich noch mehr als eine Realwirtschaftskrise allein.

Dass die nun sogar verstärkte Rezession zusätzlich noch sehr problematisch erscheint, wenn uns schon die traditionelle Methode der Güterpreis-Inflationsbekämpfung problematisch erscheint, ist offenbar.

### **3.9. Alternativen zur Kaltwasserkur werden nur teils ergriffen**

Freilich gibt es dazu Alternativen, um die *asset-price deflation* durch eine volkswirtschaftlich eher geeignete Maßnahmenkombination hintan zu halten, ggf. zu bekämpfen und die gesamtwirtschaftlichen Schäden zu sanieren.

- (a) Striktere Regulierungen des gesamten Finanzmarktes, nicht nur des Aktienmarktes (Gebote und Verbote, Auflagen und Genehmigungsvorbehalte, Dokumentations- und Auskunftspflichten, Transaktionsstopps und Börsen-Notfeiertage etc.) können seine Dynamik und sein Schädigungspotenzial herabsetzen (Giannone u. a. 2010).
- (b) Eine Finanztransaktionssteuer, die gerade bei größeren Fluchtbewegungen ein besonders hohes Steueraufkommen ergibt, kann zur Schadenssanierung in der Realwirtschaft herangezogen werden (Bartel 2002).

Freilich erscheinen solche Maßnahmen vielleicht überzogen, aber wir sollten auch nicht übersehen, dass die globalen Finanzmärkte ihre Finanzierungsfunktion eher weniger gut erfüllen (= Finanzierung von „enterprises“, weil ihr Hauptaugenmerk die „speculation“ geworden ist, wie schon Keynes (1936) es nannte (vgl. auch Bartel 2009).

In die gleiche Richtung wie die Nichtbekämpfung der Aktienpreisinflation geht grundsätzlich die Frage nach der geeigneten Zielgröße für die Inflation. So ist anzuraten, dass die Zentralbanken ihre Inflationsziele an der Kerninflation festmachen – also basierend auf Konsumgüterpreisen, und zwar auf jenen, die gewöhnlich flatterhaft sind und stark ausschlagen (R. A. 2011). Denn ansonsten kann unter volkswirtschaftlich unnötig hohen Kosten nur eine relativ bescheidene Senkung der VIP-Inflation erzielt werden.

## **4. Das Kontroverse an der Inflation**

Am Anfang stand die Quantitätsgleichung des Geldes. Sie ist unumstößlich, eine Identitätsgleichung (= Tautologie, Definition), freilich allgemein akzeptiert. Sie geht davon aus, dass in einer Geldwirtschaft, wo Transaktionen mittels des offiziellen Zahlungsmittels abgewickelt werden,

- die umlaufende Geldmenge **M**
- eine bestimmte Anzahl von Malen **V** (*velocity*, Umlaufgeschwindigkeit) verwendet werden muss, um
- die Gütermengen **Y**, die zum BIP bzw. BNE zählen, zu erzeugen und
- zu ihren Preisen **P** zu verkaufen oder auf Lager zu nehmen.

$$MV = YP$$

Diese Identitätsgleichung, die immer erfüllt ist, besitzt keinen Erklärungswert, weil sie gänzlich auf Definitionen beruht.

Die theorielose Quantitätsgleichung wird allerdings zur Erklärungsgleichung, sobald (falsifizierbare) Aussagen über das vermutete Verhalten der betroffenen ökonomischen Variablen getroffen werden, also theoretische Ursache-Wirkungs-Beziehungen als Hypothesen aufgestellt werden.

Die so formulierte Theorie kann und soll in der Folge empirischen Tests unterzogen werden. Doch diese mathematisch-statistisch schließenden Überprüfungen der aufgestellten Theorie an der Realität sind freilich von Testfall zu Testfall verschieden und können somit nur als Hinweise für das Zutreffen der Theorie auf die Realität. Wie in einem schier endlosen Indizienprozess jagen wir der Wahrheit nach, können sie aber nie vollständig ergründen.

#### **4.1. Die monetaristische Quantitätstheorie des Geldes und das Schreckgespenst Inflation**

Die längste Tradition haben die neoklassischen, monetaristischen Ökonom/in-n/en (Irving Fisher, Milton Friedman) in der Aufstellung einer Quantitätstheorie des Geldes. Sie erklären damit die Höhe des Preisniveaus in einem statischen *Setting* und folglich auch die Inflationsrate in einer dynamisierten Betrachtung. Dabei gehen sie folgendermaßen vor.

- Es wird unterstellt, dass das reale BIP bzw. BNE (hier allgemein: Real-einkommen **Y**) in einem stabilen Gleichgewicht bei Vollbeschäftigung aller Produktionsfaktoren verharret, weil die relativen Preise völlig flexibel sind und die ökonomisch vollkommen rationalen Wirtschaftssubjekte keine Ressource unproduktiv brachliegen lassen. **Y** kann daher konstant gesetzt werden.
- Dass Zahlungssystem der Wirtschaft und die Zahlungsgewohnheiten der Wirtschaftssubjekte ändern sich auf kurze Sicht nicht wesentlich. Die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes **V** kann daher als kurz- bis mittelfristig fix angesehen werden.

- So verbleibt nur mehr zu beantworten, wie die Kausalrichtung zwischen den verbleibenden Variablen – Geldmenge **M** und Preisniveau **P** - verläuft. Die Monetarist/inn/en stellen die Hypothese auf, dass die Zentralbank die umlaufende Geldmenge bestimmen kann.
- Folglich ergibt sich daraus logisch die Ursache-Wirkungs-Beziehung, dass die Geldmenge **M** das Preisniveau **P** erklärt.

Je höher die umlaufende Geldmenge ist, desto höher ist auch das Preisniveau:

$$P = MV/Y$$

Für eine dynamisch Wirtschaft interpretiert, bedeutet das: Wenn (bei konstanter Umlaufgeschwindigkeit) die Wachstumsrate der Geldmenge **m** größer ist als die reale Wachstumsrate des Einkommens **y**, dann ist Wachstumsrate des Preisniveaus positiv; das heißt die Inflationsrate  $\pi$  ist positiv – es herrscht also Inflation, und analog umgekehrt:

$\pi = m - y$ , wobei:

- $\pi = m - y > 0$  (Inflation)
- $\pi = m - y < 0$  (Deflation = negative Inflation)
- $\pi = m - y = 0$  (absolute Preisniveaustabilität = Nullinflation)

Die Monetarist/inn/en bezeichnen die Inflationsrate daher als *excess rate of money supply*.

Sie schlagen daher vor, die Wachstumsrate der Geldmenge **m** mittelfristig stabil mit der realen Wachstumsrate der Wirtschaft **y** wachsen zu lassen (statt Geldpolitik kurzfristig zur konjunkturpolitischen Steuerung von Realeinkommen und Beschäftigung einzusetzen). Diese Verhaltensnorm für die Geldpolitik wird *constant-growth-rate rule (CGRR)* genannt.

$$m = y \rightarrow \pi = 0$$

Nach monetaristischer Auffassung ist Inflation also ein monetäres Phänomen. (Das gilt zwar, streng genommen, nur im allgemeinen Gleichgewicht, doch die Erläuterung dessen würde hier viel zu weit führen; immerhin vertreten die Monetarist/inn/en doch, dass die Wirtschaft meist im allgemeinen Gleichgewicht oder ganz nahe daran ist).

In engem Zusammenhang damit steht, dass Monetarist/inn/en nichts von Beschäftigungspolitik halten. Die beste Beschäftigungspolitik sei Wettbewerbspolitik (Deregulierung, Liberalisierung, Entkrustung des Arbeits- und Gütermarktes).

Wer zum gleichgewichtigen Lohnsatz  $L^*$  und zum gleichgewichtigen Preisniveau  $P^*$  nicht beschäftigt ist, der oder die sei freiwillig arbeitslos (er oder sie könnte zu einem geringeren Lohnsatz Arbeit finden). Wenn also die Regierungen ihr Bestmögliches tun, um auf Arbeits- und Gütermarkt einen funktionsfähigen Wettbewerb zu garantieren, befindet sich die Wirtschaft in der Nähe der gleichgewichtigen Beschäftigung („neoklassische Vollbeschäftigung“; sie ist systematisch niedriger als „keynesianische Vollbeschäftigung“).

Die gleichgewichtige Beschäftigungsmenge bzw. Arbeitslosenquote wird „natürliche“ (= strukturelle) Beschäftigung bzw. „natürliche“ (= strukturelle) Arbeitslosenquote genannt. (Die Bezeichnung als „natürlich“ gibt schon einen Hinweis auf den normativen Charakter der zumeist herrschenden Arbeitslosenquote.)

Ein anderer Terminus für die gleichgewichtige Arbeitslosenquote im Sinn der Neoklassiker/innen, Monetarist/innen und Neoklassiker/innen (letztere beiden zusammenfassbar unter dem Überbegriff Neoliberalismus) lautet in einem dynamischen *Setting*: *non-accelerating inflation rate of unemployment (NAIRU)*. Das ist jene Arbeitslosenquote, bei der die Inflationsrate konstant ist.

- Ist die Arbeitslosigkeit außergewöhnlich niedrig, so ist die Inflation überhöht.
- Ist die Arbeitslosigkeit außergewöhnlich hoch, so ist die Inflation verringert.
- Ist die Arbeitslosigkeit auf ihrem „natürlichen“ (= strukturellen) Niveau, so ist die Inflationsrate konstant (auf jedem möglichen Wert: kleiner, gleich oder größer als null).

## **4.2. Die keynesianische Revolution und Inflation als das kleinere Übel**

Keynes hat mit seinen Hauptbotschaften – Wirtschaftskreislaufbeziehungen, essenzielle Unsicherheit und „*animal spirits*“ sowie Finanzabhängigkeit der Realwirtschaft – eine echte Alternative zur damaligen makroökonomischen Wissenschaft – im Wesentlichen Allgemeine Gleichgewichtstheorie und Quantitätstheorie des Geldes – geschaffen.

Nach Keynes bestimmt sich die Nachfrage nach Geld nicht nur durch nach dem Transaktionsmotiv, d. h. durch das Einkommen, sondern auch durch den Zinssatz als dem Preis für die Aufgabe von Liquidität (nicht als Anreiz zum Sparen). Dadurch konnte Keynes erklären, dass die Realwirtschaft (das Realeinkommen  $Y$ ) stark schwanken konnte, sogar ohne dass sich die Geldmenge (als Transaktionsmedium) verändert.

Dass Schwankungen auftreten und keine automatische, rasche Selbststabilisierung der Wirtschaft auf dem Vollbeschäftigungsniveau erfolgt, dafür gaben die

“*animal spirits*“, die monetären Schocks auf die Realwirtschaft und die Kreislaufproblematik unzureichender beschäftigungswirksamer Nachfrage hinlänglich Begründungen.

Vor diesem theoretischen Hintergrund ist nun auch die Quantitätstheorie des Geldes neu zu interpretieren, mit der die Monetarist/inn/en Preisniveau und Inflation erklären (Moore 1979).

### **MV = YP**

- (a) Die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes **V** ist kurzfristig flexibel (nicht konstant wie bei den Monetarist/inn/en), weil die Wirtschaftssubjekte bei hohem Transaktionsvolumen, repräsentiert durch **YP**, und somit hohem Zinssatz sparsamer in der Geldhaltung sind, daher mehr Geld zu Transaktionszwecken frei ist und die Geldmenge öfter umgesetzt wird, was ja **V** ausdrückt.
- (b) Das Realeinkommen **Y** ist nicht stabil (wie bei den Monetarist/inn/en), sondern ziemlich variabel.
- (c) Die Preise für die Inputgüter steigen primär wegen Nachfragesogs, die Preise der Outputgüter werden vornehmlich durch Preisaufschlag auf die direkten Inputkosten (Vollkostenkalkulation) gebildet. In der Expansion steigen die Inputpreise wegen Mehrproduktion, die Lohnsätze wegen verringerter Arbeitslosigkeit und die Outputpreise gemäß dem Preisaufschlag auf die Kosten.
- (d) Je nachdem, ob das Transaktionsvolumen **YP**, größer oder kleiner ist, halten die Wirtschaftssubjekte mehr oder weniger Geld, was jeweils den Zinssatz erhöht bzw. senkt. (Hier schließt sich der Kreis zu (a).)

Daraus ergibt sich, dass die monetaristische Quantitätstheorie des Geldes aus keynesianischer Sicht auf den Kopf gestellt wird:

- Nicht die Geldmenge bestimmt das Preisniveau, sondern
- das Preisniveau **P** (als ein Multiplikand Transaktionsvolumens **YP**) bestimmt die Geldmenge.

Zum vollen Verständnis ist noch hinzuzufügen, dass nach (post-)keynesianischer Ansicht die Wirtschaftssubjekte in der Lage sind, sich relativ unabhängig von der Geldpolitik der Zentralbank mit Geld zu versorgen, indem

- (a) die Nichtbanken andere finanzielle Aktiva in Geld umwandeln („passive Geldschöpfung“) und

- (b) die Geschäftsbanken ihre Liquiditätszusagen durch die Zentralbank voll ausnützen und
- (c) ihre Liquiditätsreserven auflösen, indem sie etwa eigene Fremdwährungsguthaben ggf. bei der Zentralbank in Inlandswährung umtauschen („Repatriierung“ von Inlandswährung im Rahmen der vollen, „freien Konvertibilität der Währungen“ (im Wesentlichen seit 1958 vom IWF garantiert)).

So bestimmt im (Post-)Keynesianismus die Geldnachfrage unmittelbar den Geldumlauf („Endogenität der Geldmenge“: Moore 1979), und die Umlaufgeschwindigkeit und auch der Zinssatz müssen sich daher bei Einkommensschwankungen nicht so stark ändern wie bei „Exogenität der Geldmenge“ (Fall der ökonomischen Klassik).

Was ist aber nun, wenn die Geldmenge durch Zentralbank beeinflusst und verändert wird, indem sie Geldpolitik betreibt, in dem sie die „Zentralbankgeldmenge“ (= monetäre Basis, *high-powered money*) variiert ?

Geldmengenänderungen durch Geldpolitik führen (unumstritten) zu Zinssatzanpassungen.

- (a) Bei kontraktiver Geldpolitik und steigendem Zinssatz wird in der Regel eine Rezession der Realwirtschaft ausgelöst ( $Y$  sinkt, die Beschäftigung ebenso),<sup>c</sup>
- (b) bei expansiver Geldpolitik und sinkendem Zinssatz kommt es normalerweise zu einer Expansion der Realwirtschaft ( $Y$  nimmt zu, auch die Beschäftigung).

Allerdings muss sich bei solchen konjunkturellen Schwankungen von Realeinkommen – und freilich auch Beschäftigung – das Preisniveau nicht ändern; in einem dynamischen *Setting*: die Inflation muss nicht variieren.

Grund dafür sind die nicht jeden Tag disponiblen, sondern für eine bestimmte Periode im Voraus festgelegten Arbeits- und Lieferverträge mit ihren fixierten, also kurzfristig starren Tarifen (*“sticky wages and prices“*).

### **4.3. Strittiges und Offenbares**

Ein Konjunkturzyklus ist

- (a) aus keynesianischer Sicht vor allem ein Zyklus der Produktion und Beschäftigung (und weniger der Preise bzw. Inflation) und
- (b) aus klassisch-monetaristischer Perspektive hauptsächlich ein Zyklus der Preise bzw. Inflation (und nicht so sehr, wenn überhaupt, der Produktion und Beschäftigung).

Jedenfalls ist es bei weitem nicht zwangsläufig so, dass eine von der Zentralbank erhöhte Zuwachsrate der Geldmenge eins zu eins zu einem Anstieg der Inflationsrate führt (Blanchard/Illing 2009: Kapitel 26, Harvey 2011).

## 5. Das Leichte an der Inflation

### 5.1. *Realtiv leichte Absicherung gegen Inflation*

Man kann sich relativ leicht gegen Inflation absichern – leichter als gegen Arbeitslosigkeit und Realeinkommensverlust.

Je höher die laufende Inflation ist und je schwieriger die künftige Inflation einzuschätzen ist,

- (a) desto kürzer werden die Kontraktperioden für Arbeits- und Lieferleistungen vereinbart werden,
- (b) desto eher werden Möglichkeiten zu zwischenzeitlichen Nachverhandlungen im Fall der Unter- oder Überschätzung der künftigen Inflation vorgesehen werden (*recontracting*) und
- (c) desto wahrscheinlicher ist die Institutionalisierung von Wertsicherungsklauseln (Indexierung der Verträge).

### 5.2. *Realwirtschaftlich kostenlose Inflationssenkung*

Das zweite Leichte an der Inflation ist aus der Sicht der Neuen Klassischen Makroökonomik (*New Classical Macroeconomics NCM*, Chicago School of Economics) die Inflationsbekämpfung ohne unerwünschte Nebenwirkungen.

Frontmänner dieser Schule der Nationalökonomie sind Robert Lucas und Robert Barro. Sie betonen die Erfahrung und das Rationale der Wirtschaftssubjekte, was einerseits die Analyse der vergangenen Politikwirkungen, andererseits die Erwartungen der künftigen Auswirkungen der gegenwärtigen Wirtschaftspolitik betrifft (= Theorie der rationalen Erwartungen).

Wesentlich für ihre Ergebnisse ist, dass die Wirtschaftssubjekte – wann immer sie nicht von einer Politikmaßnahme überrascht werden, weil es dazu schon einen oder mehrere Präzedenzfälle gibt – die Auswirkungen der angekündigten und getroffenen Maßnahmen der Wirtschaftspolitik bereits kennen.

So wissen die Wirtschaftssubjekte,

- (a) dass geld- oder fiskalpolitische Änderungen des Staates einen Konjunkturausschlag weg vom allgemeinen Gleichgewicht auslösen können,
- (b) dass die Realwirtschaft umgehend wieder im allgemeinen Gleichgewicht zurück sein wird und
- (c) dass die Folgen davon primär eine Änderung des Preisniveaus bzw. der Inflationsrate, wenn überhaupt, das Realeinkommen sich höchstens vorübergehend und sehr kurz ändert.

Diesen „Zirkus“ machen die Menschen mit rationalen Erwartungen nicht mit. Sie können sich die Mühen ersparen, indem sie heute schon die Lohnsätze und Preise auf jenem Niveau festsetzen, auf dem sie im allgemeinen Gleichgewicht bald wieder sein würden.

Daher stellen sich die neuen Gleichgewichtspreise unverzüglich, an den realen Größen ändert sich überhaupt nicht – und die Konjunkturschwankung der Realwirtschaft bleibt überhaupt aus, Das ist die Politikunwirksamkeitshypothese (*policy-ineffectiveness proposition*) von Nobelpreisträger Robert Lucas, University of Chicago.

Sein Vornamens-, Nobelpreis- und Universitätskollege Robert Barro begründet die Unwirksamkeit speziell der staatlichen Fiskalpolitik (= Budgetpolitik) in Bezug auf das Realeinkommen und die Beschäftigung etwas anders. Senkt der Staat bei ausgeglichenem Budget und null Staatsschulden die Steuern, so dass es zu Budgetdefiziten und Akkumulation von Staatsschulden kommt, erwarten die rationalen Wirtschaftssubjekte sofort, dass einst die Budgets wieder ausgeglichen und die Staatsschulden zurückgezahlt und dafür die Steuern wieder erhöht werden. Umgehend fangen sie an, ihre Steuergeschenke nicht zu verausgaben, sondern zur Gänze zu sparen. Denn mit diesem Kapital samt den Zinsen werden sie oder ihre Nachfahren die erhöhten Steuern bezahlen, die dann nötig sein werden, um wieder auf null Staatsschulden und null Defizite zurückzukommen. Fiskalpolitik ändert also die Güternachfrage, -produktion, die Beschäftigung und das Realeinkommen nicht. Es ist nämlich egal, ob der Staat spart und die Steuerzahler/innen in diesem Ausmaß „entsparen“ oder ob der Staat entspart (d. h. sich wegen der Steuersenkung verschuldet) und die Steuerzahler/innen um diesen Betrag mehr sparen („Barro-Ricardo-Äquivalenztheorem“).

Die Politikunwirksamkeitstheorien von Robert Lucas und Robert Barro (Blanchard/Illing: Kapitel 17, 24), aber auch von Milton Friedman (Gordon 1990: Kapitel 7, 8) – das würde hier jedoch zu weit führen – stellen einen glänzenden Vorteil für die traditionelle Art der Antiinflationpolitik dar.

Da das gleichgewichtige Realeinkommen nicht oder so gut wie nicht verlassen wird, kann die Zentralbank und/oder kann die Regierung kontraktive Geld- und/oder Fiskalpolitik betreiben: Das Preisniveau bzw. die Inflationsrate wird

sinken, was uns freut, aber es entstehen dadurch keine oder kaum volkswirtschaftliche Kosten in Form vorübergehend reduzierte Beschäftigung und Realeinkommen.

Inflationsbekämpfung funktioniert ohne ökonomische Lasten (*“disinflation is costless“*).

Doch Realist/inn/en wie John Taylor kritisieren diese Theorie, indem sie darauf verweisen, dass im modernen Wirtschaftsleben die meisten Lohnsätze und Preise kontraktgebunden und daher kurzfristig unveränderlich sind. Also haben wirtschaftspolitische Maßnahmen Effekte auf Produktion, Realeinkommen und Beschäftigung, aber nicht oder nicht auf kurze Sicht auf die Inflation.

Inflationsbekämpfung funktioniert nicht ohne ökonomische Lasten (*“disinflation is not costless“*).

## 6. Das Schwierige an der Inflation

Das Schwierige an der Inflation ist ihre intelligente, weil volkswirtschaftlich effiziente Niedrighaltung.

Kaum eine Methode der Inflationsbekämpfung wirkt so effektiv wie restriktive Geldpolitik durch eine unabhängige Zentralbank, wo die Besetzung des Leitungsorgans durch einen „Falken“ (einen strikt monetaristischen, entschieden agierenden Ökonomen) über die Ausrichtung der geldpolitischen Antiinflationpolitik im Rahmen der Möglichkeiten des Zentralbankgesetzes entscheidet.

Andererseits müssen alternative Methoden der Inflationsbekämpfung kombiniert eingesetzt werden, um mit entsprechender Sicherheit effektiv zu wirken (Bartel 2008).

- (a) Außenwirtschaftlich bietet eine Hartwährungspolitik (= tendenzielle Aufwertung gegenüber schwachen Währungen) eine Vorkehrung gegen importierte Inflation, indem sie die Importe aufwertungsbedingt verbilligt.

Außerdem wirkt Hartwährungspolitik wegen des erhöhten Konkurrenzdrucks auf die Exportwirtschaft und die Import substituierende Wirtschaft als eine „Rationalisierungspeitsche“ für die inländischen Unternehmen.

- (b) „Stabilitätsorientierte Einkommenspolitik“ (= die mäßigende wirtschafts- und sozialpartnerschaftliche Zurückhaltung bei Lohnverhandlungen und Preissetzungen) soll eine Verteilungskampfinflation in Form konkurrieren-

der, einander hochlizitierender Lohn- und Preiskraftakte hintanhaltend (Tichy 1981, Kaldor 1982).

- Dazu ist eine effektive Organisation der Gruppeninteressen und Interessengruppen dienlich, wodurch Abkommen besser eingehalten werden können (Fehr 1986).
- Unterstützend können auch Appelle Vertrauen erweckender, charismatischer Politiker/innen zu einer fairen, einvernehmlichen Lösung der funktionellen (marktmäßigen) Einkommensverteilungsfrage wirken („Seelenmassage“, *“moral suasion“*).
- Schließlich bedarf es meist auch eines politischen Grundkonsenses darüber, dass die am Markt nicht realisierten oder realisierbaren Vorstellungen von einer fairen und hinreichenden Sozialschutz bietenden Einkommensverteilung durch staatliche Umverteilungsregelungen und -maßnahmen – am effektivsten steuer- und ausgabenseitig – zu realisieren ist (Bartel 2005a). Die personelle Einkommensverteilung weicht dadurch dann von der funktionalen ab.

(c) Bei volkswirtschaftlich sensiblen Gütern (Waren wie Dienstleistungen) mag der Staat erforderlichenfalls mittelbar wie unmittelbar in die Preisbildung intervenieren.

- Leistungen der Infrastruktur und der Daseinsvorsorge (Gesundheit, Bildung, nachhaltige Mobilität, bedarfsgerechte Ver- und umweltgerechte Entsorgung, zumutbare und leistbare Wohnraumnutzung, Naherholungseinrichtungen u. dgl.) sollen (auch) im staatlichen gemeinwirtschaftlichen Bereich preisgünstig und flächendeckend angeboten werden.
- Wichtige Rohstoffe und Grundnahrungsmittel sollten dem Verbots der Spekulation zwecks ausschließlicher Vermögensmaximierung unterworfen werden (Bartel 2008).
- Ebenfalls bei volkswirtschaftlich und/oder sozial sensiblen Gütern wäre notfalls eine Höchstpreisregelung oder gar amtliche Preisfestsetzung vorzusehen.

(d) William Vickrey von der Columbia University schlug (1996) kurz vor seinem Tod vor, Berechtigungsscheine für Preiserhöhungen einzuführen und handeln zu lassen. Vickrey tat dies in Analogie zur Zuteilung (oder Versteigerung) handelbarer Zertifikate für Umweltverschleiß verschiedener Art (z. B. CO<sub>2</sub>-Emissionen).

Die Idee erscheint auf den ersten Blick bestechend, müsste jedoch konkretisiert und simuliert werden, um zu sehen, wie aufwändig diese Methode wäre und ob dieser Aufwand (nach dem Kriterium volkswirtschaftlicher

Effizienz vertretbar wäre (Hackl/Pruckner 1994). Einstweilen ist man darüber skeptisch.

## 7. Das Beurteilbare an der Inflation

Inflation ist

- (a) weniger als ein Schreckgespenst,
- (b) mehr als eine kleine Nachlässigkeit,
- (c) sicher kein Allheilmittel.

## Literaturhinweise

- Akerlof, George A. / Shiller, Robert J. (2009), *Animal Spirits. How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism*, Princeton: Princeton University Press, Introduction, <http://press.princeton.edu/chapters/i8967.pdf> (9.3.2011)
- Bartel, Rainer (2002), Die Tobin-Steuer. Ein Ansatz zur Beruhigung des internationalen Finanzmarktes und Stärkung der Weltwirtschaft? In: *WISO* (25), 1, 143-174
- Bartel, Rainer (2005), Moderne Regionalökonomie, Arbeitspapier im Büro Landesrat Kepplinger, <http://www.econ.jku.at/members/bartel/files/Regionaloekonomie.htm> (16.8.2011)
- Bartel, Rainer (2005a), Sozialpartnerschaft aus institutionenökonomischer Sicht, in: Michael F. Strohmer (Hg.), *Die österreichische Sozialpartnerschaft*, Frankfurt a. M. etc.: Europäischer Wissenschaftsverlag (Peter Lang), 17-46
- Bartel, Rainer (2008), Inflation und ihre Bekämpfung, in: *Zukunft*, 11, 14-19
- Bartel, Rainer (2009), Weltwirtschaftskrise und Politikwechsel, in: *Wirtschaft und Gesellschaft* (35), 2, 145-186, [http://wug.akwien.at/WUG\\_Archiv/2009\\_35\\_2/2009\\_35\\_2\\_0145.pdf](http://wug.akwien.at/WUG_Archiv/2009_35_2/2009_35_2_0145.pdf) (16.8.2011)
- Bartel, Rainer (2010), Oikonomia und Politeia. Wohlstand, Politik und Wohlfahrt. Ein etwas anderer (lockerer) Blick auf Gesamtwirtschaft und Wirtschaftspolitik, Skriptum für Politische Bildung, Jänner 2011, *OpenCourseware*, ÖH Linz, [http://ocw.oeh.jku.at/upload/media/110111\\_Wohlstand\\_Politik\\_Wohlfahrt\\_RB.pdf](http://ocw.oeh.jku.at/upload/media/110111_Wohlstand_Politik_Wohlfahrt_RB.pdf) (9.8.2011)

- Baumol, William J. (1982), Contestable Markets: An Uprising Theory of Industry Structure, in: *The American Economic Review* (72), 1, 1-15
- Baumol, William J. (1997), Macroeconomics of Unbalanced Growth: The Anatomy of Urban Crisis, in: Dick Netzer und Matthew P. Drennan (Hg.), *Readings in State and Local Public Finance*, Oxford (UK) – Cambridge (Mass.): Blackwell Publishers, 357-370
- Blanchard, Olivier / Illing, Gerhard (2009), *Makroökonomie*, 5. Auflage, München etc.: Pearson Studium
- Bofinger, Peter (2011), *Grundzüge der Volkswirtschaftslehre. Einführung in die Wissenschaft von Märkten*, 3. Auflage, München u. a.: Pearson Education
- Fehr, Ernst (1986), Entwicklung und Ursachen der Staatsverschuldung, in: *Wirtschaft und Gesellschaft* (12), 1, 87-105
- Fischer, Stanley / Modigliani, Franco (1978), Towards an Understanding of the Real Effects and Costs of Inflation, in: *Weltwirtschaftliches Archiv* (114), 4, 811-833
- Giannone, Domenico / Lenza, Michele / Reichlin, Lucrezia (2010), Market Freedom and the Global Recession, *ECARES working papers*, 2010-020, <http://www.imf.org/external/np/res/seminars/2010/paris/pdf/giannone.pdf> (2.12.2010)
- Hackl, Franz / Pruckner Gerald J. (1994), Die Kosten/Nutzen-Analyse als Bewertungsinstrument der Umweltpolitik, in: Rainer Bartel und Franz Hackl (Hg.), *Einführung in die Umweltpolitik*, WiSo-Kurzlehrbücher, Reihe Volkswirtschaft, München: Vahlen-Verlag, 81-100
- Harvey, John T. (2011), Money Growth Does Not Cause Inflation! Blog, May 16<sup>th</sup>, 01:21 a. m., <http://www.forbes.com/sites/johntharvey/2011/05/14/money-growth-does-not-cause-inflation/> (11.8.2011)
- Kaldor, Nicholas (1982), Inflation – An Endemic Problem of Modern Capitalism, in: *Wirtschaft und Gesellschaft* (23), 2, 289-299
- Keynes, John M. (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, London – New York 1973: MacMillan – Cambridge University Press
- Klodt, Henning (1995), Auf dem Weg in die Dienstleistungsgesellschaft. Geht die industrielle Basis verloren? In: *WiSt* (24), 6, 297-301
- Knibbe, Merijn (2011), Trichet to the European Parliament: cur wages, not inflation! *Real-World Economics Review Blog*, July 5<sup>th</sup>, <http://rwer.wordpress.com/2011/07/05/trichet-to-the-european-parliament-curb-wages-not-inflation/> (16.8.2011)
- Landmann, Oliver (1975), Keynes in der heutigen Wirtschaftstheorie, in: Gottfried Bombach (Hg.), *Der Keynesianismus*, Bd. I, Theorie und Praxis keynesianischer Wirtschaftspolitik, Berlin etc.: Springer-Verlag, 133-210
- Moore, Basil J. (1979), Monetary Factors, in: Alfred S. Eichner (ed.), *A Guide to Post-Keynesian Economics*, White Plains, NY: M. E. Sharpe Inc., 120-138
- R. A. (2011), Why use core inflation? In: *The Economist*, Washington, 30<sup>th</sup> March, 15:30, [http://www.economist.com/blogs/freeexchange/2011/03/inflation\\_1](http://www.economist.com/blogs/freeexchange/2011/03/inflation_1)
- Rothschild, Kurt (1983), Vollbeschäftigung – eine Ausnahmesituation? In: *Das Parlament*, 6. August, 25-31

- Rothschild, Kurt W. (1993), *Ethics and Economic Theory*, Aldershot etc.: Edward Elgar
- Rowthorn, Robert E. (1977), Conflict, inflation and money, in: *Cambridge Journal of Economics* (1), 3, 215-239
- Sinn, Hans-Werner (2002), Der neue Systemwettbewerb, in: *Perspektiven der Wirtschaftspolitik* (3), 4, 391-407, <http://www3.interscience.wiley.com/cgi-bin/fulltext/118963518/PDFSTART> (11.8.2011)
- Tichy, Gunther (1981), Leistungsbilanzausgleich oder Inflationsbekämpfung als Ziele der Wechselkurspolitik in großen und kleinen Ländern, in: Gottfried Bombach, Bernhard Gahlen, Alfred E. Ott (Hg.), *Zur Theorie und Politik internationaler Wirtschaftsbeziehungen*, Tübingen: Verlag Mohr (Siebeck), 421-441
- Vickrey, William (1996), Fifteen Fatal Fallacies of Financial Fundamentalism, in: *Columbia University Working Papers*, October 5<sup>th</sup>, <http://www.columbia.edu/dlc/wp/econ/vickrey.html> (11.8.2011)
- Walther, Herbert (2007), Walther, Herbert (2007), Wirtschaftspolitische Spielräume und Globalisierung: Das Beispiel des Steuerwettbewerbs, in: *WISO* (30), 1, 133-158, [http://www.isw-linz.at/media/files/1\\_2007/LF\\_Walther\\_01\\_07.pdf](http://www.isw-linz.at/media/files/1_2007/LF_Walther_01_07.pdf) (11.8.2011)
- Weizsäcker, Carl C. von (1982), Staatliche Regulierung - positive und normative Theorie. In: *Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik* (118), 3, 325-343, <http://www.sjes.ch/papers/1982-III-7.pdf> (11.8.2011)
- Zweig, Stefan (1942/2003), *Die Welt von gestern. Erinnerungen eines Europäers*, Stockholm 1942, 43. Auflage, Fischer-Taschenbuch, Frankfurt a. M. 2003

## Endnoten

---

<sup>A</sup> „Inflationsrate ‚gefühlte‘ mal vier

*Die stark gestiegene Inflation sorgt für Aufregung. Bei Politikern ist das durch den Wahlkampf erklärbar. Aber es gibt auch mathematisch-psychologische Modelle, die eine "gefühlte" Teuerung erfassen sollen.*

Wien/Berlin - In Österreich würde die Inflation nicht knapp vier Prozent betragen, sondern fast das Vierfache - zu diesem Schluss kommt man, wenn man den Thesen des deutschen Mathematikers Hans Wolfgang Brachinger folgt. Der an der Universität Fribourg lehrende Forscher hat nämlich den ‚Index der wahrgenommenen Inflation (IWI)‘ entwickelt. Demnach sei im Juni in Deutschland die gefühlte Inflation bei 11,5 Prozent gelegen. Die offizielle Statistik kam wie berichtet auf 3,3 Prozent. Multipliziert man die Österreich-Juni-Inflation (3,9 Prozent) mit diesem Schlechtfühl-Faktor von 3,5, käme man auf knapp 14 Prozent.

Brachinger gewichtet dabei die Tatsache, dass sich ‚kaufhäufige‘ Güter des täglichen Bedarfs - Benzin, Butter oder Obst - wesentlich stärker verteuern als selten anstehende Anschaffungen wie Fernseher und Computer, die laufend billiger werden. ‚Die

Leute sagen sich: Ob mein Fernsehen zehn oder zwölf Jahre läuft, ist mir egal. Aber ich möchte jede Woche wenigstens ein Mal in die Kneipe gehen.'

Bei der Wahrnehmung der Inflation spiele weiters Psychologie eine große Rolle. ‚Die Menschen haben einen Referenzpreis im Kopf, und sie betrachten Abweichungen nach oben als Verluste. Preissenkungen werden als Gewinne wahrgenommen‘, sagt Brachinger. Doch Konsumenten gewichteten Preissteigerungen doppelt so stark wie Senkungen. Brachinger: ‚Das Phänomen heißt Verlust-Aversion.‘ Deswegen dürfe der von ihm entwickelte Index nicht für Lohnverhandlungen zugrunde gelegt werden. Der Wert des IWI daher: Er beschreibe die ‚Konsumentenstimmung an der Inflationsfront‘.

Der Warenkorb für den klassischen Verbraucherpreisindex (VPI) der Statistik Austria wird alle fünf Jahre auf Basis von Umfragen unter rund 7000 Haushalten zusammengestellt und gewichtet, die nächste Revision steht 2010 an“ (Der Standard, 18.07.2008: 18,

<http://derstandarddigital.at/?page=archivsuche&action=ergebnis&artikel=2008\20080718\ea1f8af3-a2d7-46d8-8753-2be1549118d0> (16.8.2011).

- <sup>B</sup> „Wieder spielte eine Musikkapelle wie an jenem Tage, da Franz Ferdinands Ermordung gemeldet wurde, vor sorglos sommerlichen Menschen, als wie weiße Sturmvögel die Zeitungsausträger über die Promenade stürmten: 'Walther Rathenau ermordet!' Eine Panik brach aus, und sie erschütterte das ganze Reich. Mit einem Ruck stürzte die Mark, und es gab kein Halten mehr, ehe nicht die phantastischen Irrsinnszahlen von Billionen erreicht waren. Nun erst begann der wahre Hexensabbat von Inflation, gegen den unsere österreichische mit ihren doch schon absurden Relationen von 1 zu 15000 nur ein armseliges Kinderspiel gewesen. (...) Ich habe Tage erlebt, wo ich morgens fünfzigtausend Mark für eine Zeitung zahlen musste und abends hunderttausend; wer ausländisches Geld einwechseln musste, verteilte die Einwechslung auf Stunden, denn um vier Uhr bekam er das Mehrfache von dem was er um drei, und um fünf Uhr wieder das Mehrfache von dem, was er sechzig Minuten vorher bekommen hätte. Ich sandte zum Beispiel meinem Verleger ein Manuskript, an dem ich ein Jahr gearbeitet hatte, und meinte mich zu sichern, indem ich sofortige Vorausbezahlung für zehntausend Exemplare verlangte; bis der Scheck überwiesen war, deckte er kaum was vor einer Woche die Frankierung des Pakets gekostet; man zahlte in der Straßenbahn mit Millionen, Lastwagen karrten das Papiergeld von der Reichsbank zu den Banken, und vierzehn Tage später fand man Hunderttausendmarkscheine in der Gosse: ein Bettler hatte sie verächtlich weggeworfen. Ein Schnürsenkel kostete mehr als vordem ein Schuh, nein, mehr als ein Luxusgeschäft mit zweitausend Paar Schuhen, ein zerbrochenes Fenster zu reparieren mehr als früher das ganze Haus, ein Buch mehr als vordem die Druckerei mit ihren Hunderten Maschinen. Für hundert Dollar konnte man reihenweise sechsstöckige Häuser am Kurfürstendamm kaufen. Fabriken kosteten ungerechnet nicht mehr als früher ein Schubkarren. Halbwüchsige Jungen, die eine Kiste Seife im Hafen vergessen gefunden, fuhren monatelang in Autos herum und lebten wie Fürsten, indem sie jeden Tag ein Stück verkauften, während ihre Eltern, einstmals reiche Leute, als Bettler herum-schlichen. Austräger gründeten Bankhäuser und spekulierten in allen Valuten. Über ihnen allen erhob sich gigantisch die Gestalt des Großverdieners Stinnes. Erkaufte, indem er unter Ausnutzung des Marksturzes seinen Kredit erweiterte, was nur zu kaufen war, Kohlengruben und Schiffe, Fabriken und Aktienpakete, Schlösser und Landgüter, und alles eigentlich mit Null, weil jeder Betrag, jede Schuld zu Null wurde.

Bald war ein Viertel Deutschlands in seiner Hand, und perverserweise jubelte ihm das Volk, das sich in Deutschland immer am sichtbaren Erfolg berauscht, wie einem Genius zu. Die Arbeitslosen standen zu Tausenden herum und ballten die Fäuste gegen die Schieber und Ausländer in den Luxusautomobilen, die einen ganzen Straßenzug aufkauften wie eine Zündholzschachtel; jeder, der nur lesen und schreiben konnte, handelte und spekulierte, verdiente und hatte dabei das geheime Gefühl, dass sie alle sich betrogen und betrogen wurden von einer verborgenen Hand, die dieses Chaos sehr wissentlich inszenierte, um den Staat von seinen Schulden und Verpflichtungen zu befreien. Ich glaube Geschichte ziemlich gründlich zu kennen, aber meines Wissens hat sie nie eine ähnliche Tollhauszeit in solchen riesigen Proportionen produziert. (...)

(...) die Kleinbürger, die sich um ihre Ersparnisse betrogen sahen, rückten leise zusammen und stellten sich im voraus jeder Parole bereit, sofern sie nur Ordnung versprach. (...)

Der Tag, da die deutsche Inflation beendet war (1923), hätte ein Wendepunkt in der Geschichte werden können. Als mit einem Glockenschlag je eine Billion emporgeschwindelter Mark gegen eine einzige neue Mark eingelöst wurde, war eine Norm gegeben. (...) die Verhältnisse normalisierten sich, jeder konnte jetzt klar rechnen, was er gewonnen, was er verloren. Die meisten, die riesige Masse, hatte verloren. Aber verantwortlich gemacht wurden nicht die den Krieg verschuldet, sondern die opfermütig – wenn auch unbedankt – die Last der Neuordnung auf sich genommen. Nichts hat das deutsche Volk – dies muss immer wieder ins Gedächtnis gerufen werden – so erbittert, so hasswütig, so hitlerreif gemacht wie die Inflation“ (Zweig 1942/2003: 355 f., 358 f.).

<sup>c</sup> *“At this moment, Trichet implicitly even warns (!) that the 9,9% unemployment might go down, with inflationary pressures as a consequence (...)*

*The speech: <http://www.ecb.int/press/key/date/2011/html/sp110630.en.html>” (Knibbe 2011: <http://rwer.wordpress.com/2011/07/05/trichet-to-the-european-parliament-curb-wages-not-inflation/>, 16.8.2011).*