

Henry Hazlitt

WAS SIE ÜBER INFLATION WISSEN SOLLTEN

Die Wahrheit darüber, warum
Ihr Vermögen schrumpft

© des Titels »Was Sie über Inflation wissen sollten« (ISBN 978-3-89879-954-6)
2017 by FinanzBuch Verlag, Münchner Verlagsgruppe GmbH, München
Nähere Informationen unter: <http://www.finanzbuchverlag.de>

FBV

VORWORT VON ANDREAS MARQUART

Als im Juni 2011 der damalige Präsident der Europäischen Zentralbank, Jean-Claude Trichet, den Karlspreis zu Aachen entgegennahm, sagte er in seiner Festrede: »Die Wirtschafts- und Währungsunion hat Preisstabilität gebracht. In den ersten zwölf Jahren nach der Euro-Einführung betrug die durchschnittliche jährliche Inflationsrate 1,97 Prozent. ... Hier in Aachen kann ich sagen: ›Stark wie die Mark‹ sollte der Euro werden, und stark wie die Mark ist er geworden.«

Mit keinen anderen Begriffen ist die Bevölkerung in der Wirtschaftsgeschichte mehr an der Nase herumgeführt worden als mit *Inflation*, *Inflationsrate* und *Preisstabilität*. Notenbanker, die Mehrheit der Ökonomen und nicht zuletzt Politiker haben es geschafft, dass beinahe jeder Bürger mit *Inflation* den Preisanstieg von Gütern und Dienstleistungen assoziiert.

Dabei ist das, was als Inflation zu bezeichnen ist, die Ausweitung der Geldmenge, leicht abzuleiten vom lateinischen Wort »inflare«, was so viel bedeutet wie »aufblähen«. So ist die breiteste Geldmenge M_3 in der Eurozone seit Einführung der Gemeinschaftswährung um 134 Prozent gestiegen. Das entspricht einer jährlichen Rate von etwa 5,3 Prozent, was eine Teuerungsrate von knapp 2 Prozent natürlich moderat erscheinen lässt. Und nachdem die Teuerungsrate jüngst sogar in den negativen Bereich abzudriften und das so furchterregende Deflationsgespenst aus seinem Verließ zu entkommen drohte, sah die Europäische Zentralbank alle Argumente auf ihrer Seite, den Euroraum mit schier atemberaubenden Geldsummen zu fluten. Mit dem Fokus auf der Teuerungsrate und dem ewigen Argument der Preisstabilität wird von den stetig steigenden Geldmengen geschickt abgelenkt.

Dabei konnten die Volkswirtschaften im Euroraum im gleichen Zeitraum nur ein reales Wachstum von durchschnittlich 1,1 Prozent pro Jahr aufweisen. Wächst die Geldmenge aber dauerhaft schneller als die Gütermenge, muss man nicht Mathematik studiert haben,

um daraus abzuleiten, dass die Güterpreise am Ende höher sein *müssen*, als wäre die Geldmenge nicht ausgeweitet worden. Der Leser sollte sich einmal kurz dem Gedankenexperiment hingeben, wo die enormen Produktivitätssteigerungen der letzten Jahrzehnte und die Eingliederung so vieler Schwellenländer in die internationale Arbeitsteilung die Konsumentenpreise ohne Geldmengenausweitung, also ohne *Inflation*, hin befördert hätten. Nach oben sicher nicht.

Der geniale und begnadete Autor Henry Hazlitt – nebenbei erwähnt ein langjähriger Weggefährte und Freund des sehr bedeutenden Ökonomen und Sozialphilosophen Ludwig von Mises (1881–1973) – hat ebenfalls kein Mathematikstudium absolviert. Er war Journalist, Autor und Autodidakt in Sachen Ökonomie. Möglicherweise ist das der Grund, aus dem seine Bücher so leicht lesbar sind. Seine unzähligen Artikel und Kolumnen, unter anderem in der *New York Times*, hat Hazlitt nicht für ein spezielles Fachpublikum, sondern für »Jedermann« geschrieben. Deshalb versteht ihn auch Jedermann, wenn er Volkswirtschaft erklärt. Sein Stil ist klar, präzise, schnörkellos – Hazlitt eben.

Roland Baader (1940–2012), als Autor und Ökonom ebenso brillant wie Hazlitt, und wie er und Mises Vertreter der Österreichischen Schule der Nationalökonomie, hat das inflationäre, staatlich organisierte Geldwesen einmal als das »größte Unglück der Menschheitsgeschichte« bezeichnet. Er hat nicht übertrieben. Die Gelddruck-Orgien der Notenbanken weltweit bedrohen die Lebensersparnisse der Bürger. Und die sollten sich nicht mit der Plattitüde beruhigen lassen, dieses Mal sei alles anders. Gerade die deutsche Bevölkerung sollte doch wissen, dass Inflation nicht einfach so daherkommt. Sie ist gemacht von Notenbankern, denen von den ihnen nahestehenden, ausgabefreudigen Regierungen kein Einhalt geboten wird. Die Geldhalter sollten sich gegen die drohende Entwertung wappnen. Das fällt umso leichter, wenn man Hazlitt gelesen hat. Denn besser als er kann man Inflation nicht erklären.

*Andreas Marquart,
Vorstand des Ludwig von Mises Institut Deutschland
im Februar 2017*

VORWORT

Dieses Buch erschien erstmals im Jahr 1960 und wurde fünf Jahre später in einer überarbeiteten Ausgabe veröffentlicht. Kein Buch über die Inflation kann vollkommen aktuell sein. Jeden Monat werden neue Statistiken über Großhandels- und Verbraucherpreise veröffentlicht. Jede Woche werden neue Zahlen zur Entwicklung der Geldmenge vorgelegt. Auf den Warenmärkten ändern sich die Preise täglich und stündlich. Und solange die Inflation anhält, steigen die meisten dieser Werte.

Die Frage, was seit Erscheinen der Auflage von 1960 oder jener von 1965 geschehen ist, könnte ich in einem kurzen Satz beantworten: Die Inflation hält an. Zwischen Ende 1964 und Ende 1967 ist die Geldmenge (Bargeld plus Bankeinlagen) um 22 Milliarden Dollar, das heißt um 12 Prozent angewachsen. Zwischen 1959 und 1967 wurde die Menge an Papiergeld um 40 Milliarden Dollar oder 22 Prozent erhöht. Zwischen Ende 1964 und 1967 sind die Großhandelspreise um 7 Prozent gestiegen. Im selben Zeitraum sind die Lebenshaltungskosten um 10 Prozent gestiegen. Zwischen Ende 1959 und 1967 hat sich das Leben um 17 Prozent verteuert.

Wenn wir weiter in die Vergangenheit zurückgehen, stellen wir fest, dass die Lebenshaltungskosten zwischen 1939 und 1967 um 145 Prozent gestiegen sind, was bedeutet, dass man im Jahr 1967 1 Dollar braucht, um kaufen zu können, was man 1939 für 41 Cent bekam.

Mit anderen Worten: Die Inflation der letzten dreißig Jahre hat bereits rund 60 Prozent der Kaufkraft der Spareinlagen, Anleihen (einschließlich von Staatsanleihen), Lebensversicherungen und Renten ausgelöscht. Sie hat die Armen und Alten und all jene ärmer gemacht, die in Finanzdingen nicht bewandert sind oder über keine ausreichenden Ressourcen für den Vermögensaufbau verfügen, um die richtigen Aktien, Immobilien oder Gemälde berühmter Künstler zu kaufen und sich mit solchen Geldanlagen bis zu einem gewissen

Grad gegen den schwindenden Wert ihres Papiergelds abzusichern. Noch schlimmer ist, dass bei all denen, die im Ruhestand, zu alt, um zu arbeiten, oder arbeitsunfähig sind, die Aussicht auf eine Fortsetzung der Geldentwertung die quälende Angst vor einem fortschreitenden, aber unmöglich abzuschätzenden Kaufkraftverlust ihrer Renten oder Ersparnisse geweckt wird.

Es klingt wie ein Hohn, dass der »Krieg gegen die Armut«, der mit massiven öffentlichen Ausgaben und chronischen Haushaltsdefiziten einhergeht, Millionen Menschen nur in noch tiefere Armut gestürzt hat.

Es ist unmöglich, alle Bürger gegen die Inflation zu schützen (warum das so ist, werde ich in Kapitel 43 erklären). Das kann immer nur einer Minderheit auf Kosten der Mehrheit gelingen. Um die von der Inflation verursachten Schäden zu verhindern, können wir nur eins tun: Wir müssen die Inflation an sich verhindern. Und das ist etwas, was jede Regierung tun kann, wenn sie den Willen dazu hat.

*Henry Hazlitt
im Mai 1968*

KAPITEL 1: WAS IST INFLATION?

Über kaum einen Aspekt der Wirtschaft wird heute mehr diskutiert als über die Inflation. Und über kaum ein Phänomen herrscht ähnlich große Verwirrung. Die Politiker sprechen darüber, als handele es sich um ein Unheil, das über uns hereinbricht, ohne dass wir es beeinflussen könnten, wie eine Flutkatastrophe, eine feindliche Invasion oder eine Epidemie. Sie versprechen, dagegen zu »kämpfen«, wenn ihnen das Parlament oder die Gesellschaft nur die geeigneten »Waffen« oder eine »starke rechtliche Handhabe« geben, um die Herausforderung zu bewältigen.

Die Wahrheit ist jedoch, dass unsere politischen Führer die Inflation mit ihrer Geld- und Haushaltspolitik erst erzeugen. Sie versprechen, ein Problem, das sie mit der linken Hand verursacht haben, mit der rechten zu lösen.

Inflation wird immer und überall in erster Linie durch eine Erhöhung der Geld- und Kreditmenge verursacht. Tatsächlich *ist* die Inflation ein Anstieg der Menge an Geld und Krediten. Das *American College Dictionary* beispielsweise bietet die folgende Definition des Phänomens:

»Übertriebene Ausweitung oder Vermehrung der Währung eines Landes, insbesondere durch die Ausgabe von Papiergeld, das nicht in Gold eingelöst werden kann.«

In den letzten Jahren hat der Begriff jedoch eine vollkommen andere Bedeutung erhalten. Über diesen Wandel gibt die zweite Definition im *American College Dictionary* Aufschluss:

»Ein substanzieller Preisanstieg infolge einer übertriebenen Ausweitung der Menge an Papiergeld oder Bankkrediten.«

Nun ist ein durch eine Expansion der Geldmenge *verursachter* Preisanstieg offensichtlich nicht dasselbe wie eine Expansion der Geldmenge an sich. Eine Ursache oder Bedingung ist offenkundig nicht identisch mit einer ihrer Konsequenzen. Die Verwendung des Worts »Inflation« mit diesen beiden sehr verschiedenen Bedeutungen führt zu endloser Verwirrung.

Ursprünglich bezog sich der Begriff »Inflation« ausschließlich auf die Geldmenge. Er bedeutete, dass das Volumen an Geld *anschwell* oder *aufgeblasen* wurde (vom lateinischen *inflare*: aufblasen, anschwellen). Es ist keine bloße Pedanterie, darauf zu beharren, das Wort möge nur in seiner ursprünglichen Bedeutung verwendet werden. Indem man behauptet, Inflation bedeute einen »Preisanstieg«, lenkt man die Aufmerksamkeit von ihren wirklichen Ursachen und vom geeigneten Gegenmittel ab.

Sehen wir uns an, was geschieht, wenn Inflation herrscht, und warum es geschieht. Wenn die Geldmenge steigt, haben die Unternehmen und Konsumenten mehr Geld, mit dem sie Güter und Dienstleistungen bezahlen können. Steigt das Güterangebot nicht – oder steigt es nicht im selben Umfang wie das Angebot an Geld –, so steigen die Preise der Güter. Da es mehr Dollar gibt, verliert jeder einzelne Dollar an Wert. Daher müssen mehr Dollar für ein Paar Schuhe oder eine Tonne Weizen angeboten werden als gestern. Ein »Preis« ist ein *Wechselkurs* zwischen einer Geldeinheit und einer Gütereinheit. Wenn die Menschen mehr Dollar haben, messen sie jedem einzelnen Dollar weniger Wert bei. In der Folge steigen die Preise der Güter – nicht weil die Güter knapper sind als zuvor, sondern weil es ein größeres Angebot an Geld gibt.

In früheren Zeiten erhöhten Regierungen die Geldmenge, indem sie die Münzen beschnitten oder ihren Edelmetallgehalt verringerten. Dann fanden sie heraus, dass sie billiger und schneller neues Geld erzeugen konnten, indem sie die Notenpressen anwarfen und mehr Papiergeld in Umlauf brachten. Das geschah mit den Assignaten, die während der Französischen Revolution ausgegeben wurden, und mit der amerikanischen Währung im Unabhängigkeitskrieg. Mittlerweile bedienen sie sich einer Methode, die weniger direkt ist: Unsere Regierung verkauft ihre Anleihen und andere Schuldverschreibungen an die Banken. Indem die Banken dafür zahlen, er-

zeugen sie »Einlagen« in ihren Büchern, die der Staat abrufen kann. Die Banken können die staatlichen Schuldverschreibungen ihrerseits an die Zentralbank verkaufen, die dafür bezahlt, indem sie entweder einen Einlagenkredit erzeugt oder weitere Banknoten druckt und ausgibt. So wird Geld geschaffen.

Der Großteil der »Geldmenge« besteht nicht in Banknoten, die den Besitzer wechseln, sondern in Bankeinlagen, die mit Schecks gezogen werden. Wenn Volkswirte die Geldmenge messen, addieren sie die Sichteinlagen (und mittlerweile oft auch die Termineinlagen) mit dem außerhalb der Banken in Umlauf befindlichen Bargeld, um auf den Gesamtwert zu kommen. Die Gesamtmenge an Geld und Kreditgeld einschließlich der kurzfristigen Termineinlagen stieg in den Vereinigten Staaten zwischen 1939 und 1967 von 51 Milliarden auf 365 Milliarden Dollar. Dieser Anstieg der Geldmenge um 612 Prozent war der Hauptgrund für den Anstieg der Großhandelspreise um 153 Prozent im selben Zeitraum.

KAPITEL 2: EINIGE KLÄRENDE ERGÄNZUNGEN

Wir hören oft, es sei eine »übertriebene Vereinfachung«, die Inflation ausschließlich einem Anstieg der Geldmenge zuzuschreiben. Das ist richtig. Es bedarf einiger zusätzlicher Erklärungen.

Beispielsweise dürfen wir uns die »Geldmenge« nicht einfach als die Menge des Bargelds vorstellen, das in Umlauf ist. Sie beinhaltet auch die Menge des von den Banken ausgegebenen Kreditgelds – insbesondere in den Vereinigten Staaten, wo die meisten Zahlungen per Scheck oder anderweitig bargeldlos erfolgen.

Es wäre auch eine übermäßige Vereinfachung zu sagen, der Wert eines Dollar hänge einfach vom *gegenwärtigen* Angebot an Dollar ab. Er hängt auch vom *erwarteten zukünftigen* Geldangebot ab. Wenn die meisten Leute fürchten, dass im nächsten Jahr noch mehr Dollar in Umlauf sein werden als gegenwärtig, so wird der gegenwärtige Wert des Dollar (gemessen an seiner Kaufkraft) niedriger sein, als die gegenwärtige Menge an Dollar eigentlich nahelegen würde.

Der Wert einer Währungseinheit hängt nicht nur von ihrer *Quantität*, sondern auch von ihrer *Qualität* ab. Wenn ein Land beispielsweise den Goldstandard aufgibt, bedeutet das de facto, dass sich das Gold – oder besser, das Recht, die von der Zentralbank dieses Landes ausgegebenen Banknoten in Gold umzutauschen – plötzlich in bloßes Papier verwandelt. Das hat normalerweise zur Folge, dass der Wert der betreffenden Währungseinheit augenblicklich fällt, selbst wenn die Geldmenge nicht erhöht wird. Der Grund dafür ist, dass die Bevölkerung mehr Vertrauen in das Gold als in die Versprechen oder die Urteilskraft der Personen hat, die für die staatliche Geldpolitik verantwortlich sind. Tatsächlich gibt es kaum ein historisches Beispiel für ein Land, in dem eine Abkehr vom Goldstandard nicht rasch zu einem deutlichen Anstieg der Bankkredite und zu einer Erhöhung der Geldmenge führte.

Der Wert einer Währung schwankt also im Grunde aus denselben Gründen wie der Wert aller anderen Güter. So wie der Wert einer Tonne Weizen nicht nur vom gegenwärtigen Weizenangebot, sondern auch vom erwarteten zukünftigen Angebot und von der Qualität des Weizens abhängt, hängt der Wert eines Dollar von ähnlichen Faktoren ab. Der Wert des Geldes wird wie der Wert eines Guts nicht einfach von mechanischen oder materiellen Beziehungen, sondern in erster Linie von psychologischen Faktoren bestimmt, die oft kompliziert sind.

Wenn wir über die Ursachen der Inflation und über geeignete Gegenmaßnahmen nachdenken, ist es etwas ganz anderes, ob wir die tatsächlichen Komplikationen berücksichtigen oder ob wir uns von unnötigen oder inexistenten Komplikationen verwirren und irreführen lassen.

Beispielsweise wird oft behauptet, der Wert des Dollar hänge nicht nur von der Menge des zirkulierenden Geldes, sondern auch von der »Geschwindigkeit des Geldumlaufs« ab. Aber ein beschleunigter Geldumlauf ist nicht die Ursache für einen weiteren Wertverlust des Dollar, sondern eine der Konsequenzen der Befürchtung, der Wert des Dollar werde fallen – oder, um es andersherum zu betrachten, der Überzeugung, der Preis der Güter werde steigen. Diese Überzeugung bewegt die Menschen dazu, mehr Dollar gegen Güter zu tauschen. Dass sich einige Autoren auf die »Geschwindigkeit des Geldumlaufs« konzentrieren, ist nur ein weiteres Beispiel für den verbreiteten Fehler, reale psychologische durch zweifelhafte mechanische Gründe zu ersetzen.

Eine weitere Sackgasse: Die Kritik jener, die darauf hinweisen, dass die Inflation in erster Linie durch eine Vermehrung des Geldes und des Kredits verursacht wird, wird mit der Behauptung gekontert, der Anstieg der Güterpreise gehe dem Anstieg der Geldmenge oft voraus. Das ist durchaus richtig. Genau das geschah unmittelbar nach Ausbruch des Koreakriegs. Strategische Rohstoffe verteuerten sich, da die Marktteilnehmer befürchteten, sie würden knapp werden. Spekulanten und Produzenten begannen sie auf Vorrat zu kaufen und zu horten, um sie später mit Gewinn zu verkaufen oder die Produktion zu sichern. *Aber dafür mussten sie sich zusätzliches Geld von den Banken leihen.* Der Preisanstieg ging mit einem entsprechenden

Anstieg der Bankkredite und -einlagen einher. Vom 31. Mai 1950 bis zum 30. Mai 1951 wuchs das Kreditvolumen der Banken um 12 Milliarden Dollar. Wären diese Kredite nicht aufgenommen worden und wäre nicht neues Geld (im Umfang von 6 Milliarden Dollar bis Ende Januar 1951) begeben worden, so hätte die Teuerungsrate nicht aufrechterhalten werden können. Der Preisanstieg wurde also nur durch ein erhöhtes Geldangebot ermöglicht.

KAPITEL 3: EINIGE VERBREITETE IRRTÜMER

Einer der hartnäckigsten Irrtümer über die Inflation ist die Annahme, sie werde nicht durch einen Anstieg der Geldmenge, sondern durch eine »Verknappung der Güter« verursacht.

Es stimmt, dass ein *Preisanstieg* (der, wie wir gesehen haben, nicht mit Inflation gleichgesetzt werden darf) *entweder* durch eine Erhöhung der Geldmenge *oder* durch einen Engpass in der Güterversorgung – oder durch beide – verursacht werden kann. Weizen zum Beispiel kann sich verteuern, weil die Geldmenge steigt oder weil es zu Ernteauffällen kommt. Aber selbst unter Kriegsbedingungen sehen wir selten einen *allgemeinen* Preisanstieg infolge einer *allgemeinen* Verknappung der Güter. Dieser Irrtum hält sich allerdings derart hartnäckig, dass in Deutschland sogar nach einem milliardenfachen Preisanstieg im Jahr 1923 Regierungsvertreter und Millionen Bürger das Problem auf eine allgemeine »Verknappung der Güter« zurückführten, obwohl zu jener Zeit Ausländer mit Gold oder ihren eigenen Währungen in Deutschland einkauften, weil die Produkte dort billiger waren als in ihren Heimatländern.

Auch die Teuerung in den Vereinigten Staaten seit 1939 wird immer wieder mit einer »Güterverknappung« erklärt. Aber die amtlichen Statistiken zeigen, dass die amerikanische Industrieproduktion im Jahr 1959 um 177 Prozent höher war als 1939; sie hatte sich in diesen zwei Jahrzehnten also fast verdreifacht. Auch die Erklärung, ein allgemeiner Preisanstieg in Kriegszeiten werde durch einen Mangel an *zivilen* Gütern verursacht, hält einer genauen Prüfung nicht stand. Selbst wenn die zivilen Güter in Kriegszeiten wirklich knapp werden, verursacht diese Knappheit keinen substanziellen Preisanstieg, wenn die Steuern einen ebenso großen Anteil der zivilen Einkommen aufzehren, wie die Aufrüstung von den Produktionskapazitäten für zivile Güter aufzehrt.

Das bringt uns zu einer weiteren Quelle von Verwirrung. Eine verbreitete Ansicht geht davon aus, ein Haushaltsdefizit sei an sich sowohl eine notwendige als auch eine hinreichende Bedingung für Inflation. Doch ein Haushaltsdefizit, wenn es zur Gänze mit dem Verkauf von Staatsanleihen finanziert wird, die zur Gänze mit realen Ersparnissen bezahlt werden, muss keineswegs eine Inflation verursachen. Umgekehrt verhindert selbst ein Haushaltsüberschuss nicht automatisch eine Inflation. Das zeigte sich im amerikanischen Haushaltsjahr, das am 30. Juni 1951 endete: Trotz eines Budgetüberschusses von 3,5 Milliarden Dollar wurde in jenem Jahr eine hohe Inflation beobachtet. Dasselbe geschah trotz Haushaltsüberschüssen in den Jahren 1956 und 1957. Kurz gesagt ist ein Budgetdefizit nur insofern inflationär, als es *die Geldmenge erhöht*. Es kann auch mit einem Haushaltsüberschuss zur Inflation kommen, wenn trotz des Überschusses die Geldmenge erhöht wird.

Dieselbe Kausalkette ist bei allen Einflüssen zu beobachten, die sogenannten »Inflationsdruck« erzeugen, vor allem bei der »Lohn-Preis-Spirale«. Ginge einem Lohnanstieg nicht eine Erhöhung der Geldmenge voraus oder würde sie ihn nicht begleiten oder auf ihn folgen, so würde er über das »Gleichgewichtsniveau« hinaus nicht zu einer Inflation, sondern einfach zu einem Anstieg der Arbeitslosigkeit führen. Und ein Preisanstieg ohne Anstieg des Bargelds in den Geldbörsen der Konsumenten hätte lediglich einen Absatzrückgang zur Folge. Lohn- und Preisanstiege sind also normalerweise eine *Konsequenz* der Inflation. *Verursachen* können sie Inflation nur, wenn sie einen Anstieg der Geldmenge erzwingen.

KAPITEL 4: EIN ZWANZIG-JAHRES-REKORD

In diesem Kapitel werden wir uns ein Diagramm ansehen, das veranschaulicht, wie sich die Lebenshaltungskosten über einen Zeitraum von zwanzig Jahren (1939–1959) im Verhältnis zu den Großhandelspreisen, den Bankeinlagen und dem Geldumlauf entwickelt haben.

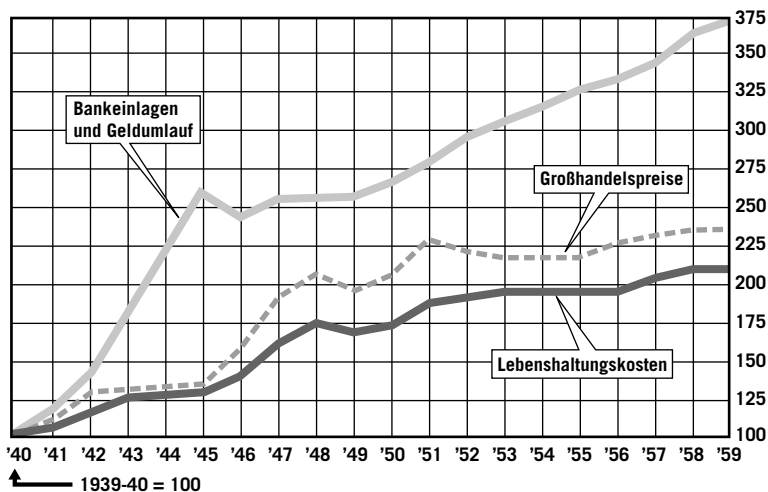
Wenn wir von einem Basiswert 100 im Jahr 1939 ausgehen, stellen wir fest, dass die Lebenshaltungskosten (Verbraucherpreise) bis 1959 um 113 stiegen, während die Großhandelspreise in diesem Zeitraum um 136 Prozent und die gesamten Bankeinlagen und der Geldumlauf um 270 Prozent stiegen.

Die Ursache für den Anstieg der Großhandels- und Verbraucherpreise war der Anstieg der Geld- und Kreditmenge. Es gab keine »Güterknappheit«. Wie wir im vorigen Kapitel gesehen haben, erhöhte sich die Industrieproduktion in diesen zwei Jahrzehnten um 177 Prozent. Aber während sich die Industrieproduktion fast verdreifachte, stieg die Geld- und Kreditmenge beinahe auf das Vierfache. Ohne den Produktionszuwachs wäre die Teuerungsrate sehr viel größer ausgefallen.

Wie wir ebenfalls im vorigen Kapitel gesehen haben, kann der Preisanstieg auch nicht mit höheren Lohnforderungen, das heißt mit einem »Kostenauftrieb« erklärt werden. Diese Vorstellung stellt Ursache und Wirkung auf den Kopf. »Kosten« sind Preise – Preise von Rohstoffen und Arbeit – und steigen aus denselben Gründen wie andere Preise.

Würden wir für dieses Diagramm einen Zeitraum von neunundzwanzig Jahren berücksichtigen – würden wir die Kurven bis 1967 verlängern –, so würden wir feststellen, dass sich die Lebenshaltungskosten seit 1939 um 144 Prozent und die Großhandelspreise um 153 Prozent erhöhten, während die Bankeinlagen und der Geldumlauf um 612 Prozent stiegen.

Ein Zwanzig-Jahres-Rekord



© des Titels »Was Sie über Inflation wissen sollten« (ISBN 978-3-89879-954-6)
2017 by FinanzBuch Verlag, Münchner Verlagsgruppe GmbH, München
Nähere Informationen unter: <http://www.finanzbuchverlag.de>

KAPITEL 5: DAS FALSCHHE HEILMITTEL: PREISKONTROLLE

Solange wir eine falsche Vorstellung von den Ursachen der Inflation haben, werden wir zu den falschen Gegenmitteln greifen. Beispielsweise sehen jene, die eine »Güterknappheit« für die Hauptursache der Inflation halten, die Antwort in einer erhöhten Produktion. Aber das ist bestenfalls eine Halbwahrheit. Es ist unmöglich, die Preise durch eine Erhöhung der Produktion zu senken, wenn gleichzeitig die Geldmenge weiter erhöht wird.

Der größte Fehler überhaupt besteht darin zu versuchen, die Inflation zu bremsen, indem man die Preise und die Löhne festsetzt. Wird zusätzliches Geld in Umlauf gebracht, während die Preise niedrig gehalten werden, so werden die meisten Verbraucher Geld übrig haben, mit dem sie zusätzliche Güter kaufen können. Das Endergebnis werden in Ermangelung eines entsprechenden Produktionsanstiegs zwangsläufig höhere Preise sein.

Grob gesagt gibt es zwei Arten der Preiskontrolle, nämlich die »selektive« und die »generelle«. Mit einer selektiven Preisbindung versucht der Staat, lediglich die Preise einiger strategischer Rüstungsgüter oder Basisgüter zu fixieren. Die Folge ist jedoch, dass die Gewinnmarge der Produzenten dieser Güter gegenüber der Gewinnmarge von Produzenten anderer Güter (einschließlich von Luxusgütern) abnimmt. Daher führt die »selektive« Preiskontrolle rasch zu einer Verknappung eben jener Dinge, deren Produktion der Staat gewährleisten wollte. Daraufhin gehen die Bürokraten dazu über, einfach alle Preise festzusetzen. Im Kriegsfall etwa sprechen sie darüber, das Preis- und Lohnniveau festzuschreiben, das bei Kriegsausbruch galt. Aber dieses Preisniveau und die ungeheuer komplexen Wechselbeziehungen zwischen Preisen und Löhnen waren das Ergebnis der Angebots- und Nachfragesituation zu diesem

Zeitpunkt. Und selbst wenn sich die Geldmenge kaum verändert, bleiben Angebot und Nachfrage für ein Handelsgut selten zwei Tage lang unverändert.

Nach einer vorsichtigen Schätzung gibt es in den Vereinigten Staaten rund neun Millionen verschiedene Preise. Ausgehend von diesem Wert haben wir es mit mehr als 40 Billionen Wechselbeziehungen zwischen diesen Preisen zu tun, und die Veränderung eines Preises wirkt sich zwangsläufig auf ein ganzes Netz anderer Preise aus. So werden beispielsweise noch am Tag vor einem unerwarteten Kriegsausbruch Preise und Preisbeziehungen ermittelt, die eine optimale Produktion von Gütern für *Friedenszeiten* gewährleisten. Diese Preise und Preisbeziehungen sind offenkundig ungeeignet, um die optimale Produktion von Gütern in *Kriegszeiten* zu gewährleisten. Obendrein beinhaltet das Preisgefüge jedes gegebenen Tages zahlreiche Fehlteile und »Ungerechtigkeiten«. Kein menschlicher Verstand und keine Bürokratie verfügt über ausreichendes Wissen, um diese Fehler zu korrigieren. Wann immer ein Bürokrat versucht, einen nicht richtig festgelegten Preis oder Lohn zu korrigieren, erzeugt er eine Vielzahl neuer Fehler. Und es gibt keinen exakten Maßstab, auf den sich zwei Personen einigen könnten, um die wirtschaftliche »Ungerechtigkeit« in einem bestimmten Fall zu messen.

Kurz gesagt würde eine Preiskontrolle selbst dann ein unlösbares Problem heraufbeschwören, wenn die dafür verantwortlichen Personen die am besten informierten Volkswirte, Statistiker und Unternehmer des Landes wären und vollkommen unparteiisch handelten. In der Praxis stehen sie unter gewaltigem Druck seitens verschiedener Interessengruppen. Die Preis- und Lohnbindung ist eine wirkungsvolle Waffe, mit der man sich politische Unterstützung sichern oder politische Gegner bestrafen kann. Deshalb werden die Preise von Agrarprodukten und die Löhne automatisch angepasst, während die industriellen Erzeugerpreise und die Wohnungsmieten festgeschrieben werden.

Eine weitere schädliche Auswirkung von Preiskontrollen besteht darin, dass sie zwar immer mit dem Hinweis auf einen angeblichen »Notstand« eingeführt werden, jedoch bestimmten Gruppen Vorteile verschaffen, die diese Gruppen nur ungern wieder aufgeben. Typische Beispiele dafür sind Mietpreisbindungen und die Wechsel-

kurskontrolle. Preiskontrollen sind der entscheidende Schritt zur Planwirtschaft. Die Bevölkerung beginnt es als normal zu betrachten, dass der Staat in sämtliche wirtschaftliche Transaktionen eingreift.

Aber unter dem Gesichtspunkt der Inflation besonders schwerwiegend ist, dass Preiskontrollen die Aufmerksamkeit vom einzigen wirklichen Grund der Inflation ablenken, nämlich vom Wachstum der Geld- und Kreditmenge. So verschärften Preiskontrollen die Inflation, die sie eigentlich bekämpfen sollten.

KAPITEL 6: DAS RICHTIGE HEILMITTEL GEGEN DIE INFLATION

Wie die meisten funktionierenden Heilmethoden beruht auch jene zur Bekämpfung der Inflation darauf, die Ursache der Krankheit zu beseitigen. Die Ursache der Inflation ist ein übermäßiges Wachstum der Geld- und Kreditmenge. Die richtige Therapie besteht also darin, die Vergrößerung der Geld- und Kreditmenge zu stoppen. Um die Inflation zu beseitigen, muss der Staat lediglich aufhören, die Geldmenge aufzublähen.

Aber so einfach diese Lösung im Prinzip ist, so komplex und unangenehm sind die Entscheidungen, die gefällt werden müssen, um sie in die Tat umzusetzen. Beginnen wir mit dem Staatshaushalt. Mit einem hohen Haushaltsdefizit ist es beinahe unmöglich, eine Geldentwertung zu vermeiden. Ein Haushaltsdefizit wird mit einiger Sicherheit mit inflationären Eingriffen finanziert: Es wird direkt oder indirekt mehr Geld gedruckt. Hohe Staatsausgaben wirken nicht an sich inflationär, sofern sie zur Gänze mit den Steuereinnahmen oder mit Krediten bestritten werden, die mit echten Ersparnissen bedient werden. Haben die Ausgaben jedoch erst einmal einen bestimmten Punkt überschritten, so stößt der Staat bei beiden Finanzierungsmethoden auf so große Schwierigkeiten, dass er sein Heil fast zwangsläufig darin sucht, die Notenpresse anzuwerfen.

Dazu kommt, dass hohe Staatsausgaben, die mit Steuereinnahmen bestritten werden, zwar nicht notwendigerweise *inflationär* wirken, aber zwangsläufig die Produktion bremsen und die freie Marktwirtschaft untergraben. Das Gegenmittel gegen die Überforderung des Staates durch hohe Ausgaben ist daher nicht ein Ausgleich durch entsprechend hohe Steuern, sondern die Abkehr von einer unvernünftigen Ausgabenpolitik.

Im Bereich der Geldpolitik müssen das Finanzministerium und das Federal Reserve System, die Zentralbank, aufhören, künstlich billiges Geld zu erzeugen, das heißt, sie müssen aufhören, die Zinsen niedrig zu halten. Die Federal Reserve darf nicht zu der früheren Politik zurückkehren, Staatsanleihen zum Nennwert zu kaufen. Indem die Zinsen künstlich niedrig gehalten werden, wird die Kreditaufnahme angeregt. Das führt zu einem Anstieg der Geld- und Kreditmenge. Der Prozess funktioniert in beide Richtungen, denn man muss die Geld- und Kreditmenge erhöhen, um die Zinsen künstlich niedrig zu halten. Wenn wir von einer »Politik des billigen Geldes« oder vom Kauf von Staatsanleihen durch die Zentralbank sprechen, betrachten wir also lediglich denselben Mechanismus aus verschiedenen Richtungen. Wenn die Federal Reserve dem Staat mit 2,5 Prozent verzinste Anleihen zum Nennwert abkauft, hält sie den langfristigen Zinssatz bei 2,5 Prozent. Und diese Anleihen bezahlt sie de facto, indem sie mehr Geld druckt. Das wird als »Monetarisierung« der öffentlichen Schulden bezeichnet: Schulden werden in Geld umgewandelt. Die Inflation setzt sich fort, solange dieser Prozess andauert.

Wenn sich die Zentralbank entschließt, ihrer Verantwortung gerecht zu werden und die Inflation zu bremsen, wird sie die Versuche aufgeben, die Zinsen zu drücken und die Staatsschulden zu monetarisieren. Tatsächlich sollte sich die Federal Reserve auf die Tradition besinnen, dass ihr Diskontsatz im Normalfall, vor allem aber in einer Inflationsphase, ein »Strafzins« sein sollte, das heißt ein Zinssatz, der höher ist als jener, den die Banken ihren Kunden für Darlehen verrechnen.

Der Kongress sollte die gesetzlich vorgeschriebene Mindestreserve der zwölf Federal-Reserve-Banken wieder auf das frühere Niveau von 35 bis 40 Prozent anheben und die Verringerung auf das (obendrein erneut herabgesetzte) Niveau von 25 Prozent rückgängig machen, mit der im Juni 1945 versucht wurde, die wirtschaftliche Erholung nach dem Krieg zu beschleunigen. Später werden wir uns mit weiteren Maßnahmen beschäftigen, die geeignet sind, eine unangemessene Erhöhung der Geld- und Kreditmenge zu verhindern. An dieser Stelle möchte ich meiner Überzeugung Ausdruck verleihen, dass die Welt die gegenwärtige Inflationsphase nur hinter sich las-

sen kann, indem sie zum Goldstandard zurückkehrt. Der Goldstandard hielt die interne Kreditexpansion praktisch automatisch in Schach. Und genau deshalb warfen ihn die Bürokraten über Bord. Er ist nicht nur ein Schutz gegen die Inflation, sondern er hat das einzige System begründet, das der Welt jemals so etwas wie eine globale Währung verschafft hat.

Die erste Frage, die wir uns heute stellen müssen, lautet nicht, *wie* die Inflation gestoppt werden kann, sondern vielmehr, *ob* wir tatsächlich entschlossen sind, sie zu stoppen. Eine der Wirkungen der Inflation ist, dass sie zu einer Umverteilung von Vermögen und Einkommen führt. In einem frühen Stadium (das heißt, bevor sie beginnt, die Produktion zu verzerren und zu untergraben) begünstigt die Inflation bestimmte Gruppen auf Kosten anderer. Die Begünstigten haben ein Interesse daran, die Geldentwertung fortzusetzen. Zu viele von uns halten an dem Irrglauben fest, wir könnten der Inflation ein Schnippchen schlagen und unser Einkommen schneller als unsere Lebenshaltungskosten erhöhen. Daher sind die Klagen über die Inflation oft unaufrichtig. Viele von uns meinen in Wahrheit: »Sorgt dafür, dass die Einkommen mit Ausnahme meines eigenen nicht steigen.«

Die Regierungen sind die schlimmsten Heuchler. Sie behaupten, die Inflation zu bekämpfen und sich gleichzeitig um »Vollbeschäftigung« zu bemühen. Ein Anhänger der Inflation drückte es im *Economist* (London) so aus: »Die Inflation macht neun Zehntel *jeder* Vollbeschäftigungspolitik aus.«

Er vergaß hinzuzufügen, dass die Inflation immer in einer Krise und in einer Rezession endet. Und vielleicht noch schlimmer als die Wirtschaftskrise selbst ist die Fehleinschätzung der Allgemeinheit, die Rezession sei nicht durch die Inflation, sondern durch die inhärenten Mängel des »Kapitalismus« heraufbeschworen worden.

Zusammenfassend können wir feststellen, dass die Inflation ein Anstieg der Geld- und Kreditmenge im Verhältnis zur Menge an Gütern ist. Die Inflation ist schädlich, weil sie den Wert der Währungseinheit verringert, die Lebenshaltungskosten erhöht, den Ärmsten (ohne Ausnahme) de facto eine ebenso hohe Steuer auferlegt wie den Reichen, den Wert der Ersparnisse auslöscht, den Menschen den Anreiz zum Sparen nimmt, Vermögen und Einkommen

ungerecht umverteilt, die Spekulation anheizt und belohnt, während sie Sparsamkeit und Arbeit bestraft, das Vertrauen in die Gerechtigkeit der freien Marktwirtschaft untergräbt und die öffentliche und private Moral schwächt.

Aber die Inflation ist nie »unvermeidlich«. Wir können sie immer über Nacht stoppen, wenn wir es nur wirklich wollen.

KAPITEL 7: DIE ZWEI GESICHTER DER INFLATION

Leider müssen wir feststellen, dass die breite Öffentlichkeit die wahre Ursache der Inflation und das richtige Heilmittel für sie nicht nur nicht versteht, sondern sich der Inflation auch nicht geschlossen entgegenstemmt. Die Inflation weckt widersprüchliche Empfindungen. Der Grund dafür ist, dass sie wie Janus zwei Gesichter hat. Ob wir sie begrüßen oder fürchten, hängt davon ab, welches dieser beiden Gesichter wir gerade sehen. Wir können es auch anders ausdrücken: Jeder von uns ist in seiner Beziehung zur Inflation manchmal Dr. Jekyll und manchmal Mr. Hyde, je nachdem, wie sie sich gerade auf unsere persönlichen Interessen auswirkt.

Ein schönes Anschauungsbeispiel dafür liefert eine Botschaft von Präsident Truman an den Kongress im Jahr 1947. »Die Inflation hat ein alarmierendes Ausmaß angenommen«, stellte Truman fest, »und noch beunruhigender ist, dass sie weiter steigt.« Aber der Präsident verurteilte die schädlichen Auswirkungen der Inflation, um im nächsten Augenblick voller Stolz auf ihre vorteilhaften Auswirkungen zu verweisen. Er nahm ihre populären Konsequenzen für sich in Anspruch und gab seinen politischen Gegnern die Schuld an ihren unpopulären Folgen. Wie die meisten von uns wollte der Präsident seine Schuhe außen klein und innen groß.

Es sollte uns allen klar sein, dass die hohen Preise, über die wir uns alle beklagen, und die hohen Einkommen, von denen wir alle träumen, zwei Seiten derselben Medaille sind. Wenn man bei gleichbleibender Produktion das Preisniveau verdoppelt, verdoppelt man auch das Sozialprodukt. Als Präsident Truman im Juli 1947 stolz verkündete, das Bruttosozialprodukt der Vereinigten Staaten habe einen neuen Rekordstand von 225 Milliarden Dollar erreicht, brüstete er sich im Wesentlichen mit den höheren Beträgen, die man erhält, wenn man die Produktionsmenge mit höheren Preisen multipliziert.

In seiner Botschaft zur »Inflationsbekämpfung« erklärte Truman: »Gemessen an der realen Kaufkraft ist das Durchschnittseinkommen der Amerikaner nach Steuern (seit 1929) um 239 Prozent gestiegen.« Aber dann widersprach er sich, indem er fragte, wie »ein angemessenes Verhältnis zwischen den Lebenshaltungskosten und den Einkommen der Menschen erreicht und aufrechterhalten« werden könne. Aber wenn die Einkommen wirklich so viel schneller als die Lebenshaltungskosten gestiegen waren, dass sich die Amerikaner fast 40 Prozent mehr Güter leisten konnten als früher, worin bestand dann der von Truman beschworene »Inflationsnotstand«?

»Die Mieten steigen um etwa 1 Prozent pro Monat«, klagte der Präsident an anderer Stelle seiner Botschaft, und darin sah er eine »unerträgliche Belastung« der Familienbudgets. Aber der durchschnittliche Wochenlohn eines Fabrikarbeiters war seit 1939 um 112 Prozent gestiegen, während sich die Mieten lediglich um 9 Prozent erhöht hatten. Der durchschnittliche Arbeiter musste also einen sehr viel geringeren Teil seines Einkommens für die Miete aufwenden als vor dem Krieg.

»Lohnempfänger, Landwirte und Gewerbetreibende spüren die schmerzhaften Auswirkungen der Preisinflation«, sagte Truman. Damit meinte er offensichtlich nicht die Inflation ihrer eigenen Preise, sondern den Anstieg der Preise anderer. Als schmerzhaft empfanden diese Gruppen nicht die Preise, die sie für ihre eigenen Güter und Dienstleistungen verlangten, sondern die Preise, die sie für die Güter und Dienstleistungen anderer bezahlen mussten.

Wirklich schlimm an der Inflation ist, dass sie Vermögen und Einkommen ungerecht und auf eine Art verteilt, die oft nicht in Beziehung zum Beitrag der verschiedenen Gruppen und Personen zur Produktion steht. All jene, die netto von der Inflation profitieren, tun dies zwangsläufig auf Kosten anderer, die netto verlieren. Und oft sind es die größten Profiteure, die am lautesten klagen, sie seien die Hauptopfer der Inflation. Die Inflation ist eine verborgene Lupe, durch die wir alles verzerrt und unscharf sehen, so dass kaum noch jemand in der Lage ist, die tatsächlichen Zusammenhänge zu erkennen.

KAPITEL 8: WAS BEDEUTET »WÄHRUNGSSTEUERUNG«?

Seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs wird der Öffentlichkeit rund um den Erdball erzählt, der Goldstandard sei nicht mehr zeitgemäß und müsse durch eine von den Währungsexperten geplante »Währungssteuerung« ersetzt werden. Es ist aufschlussreich, sich die Auswirkungen dieser Eingriffe anzusehen.

Als der britische Finanzminister Sir Stafford Cripps am 18. September 1959 bekanntgab, dass das britische Pfund abgewertet werde, ließ es sich Winston Churchill nicht nehmen, darauf hinzuweisen, dass Cripps diese Möglichkeit vorher nicht weniger als neun Mal von sich gewiesen hatte. Tatsächlich veröffentlichte United Press am selben Tag einen Bericht, in dem diese neun Dementis aufgelistet waren. Ich selbst stieß bei einer unsystematischen Recherche auf drei weitere Gelegenheiten, bei denen Cripps eine Abwertung abgelehnt hatte, nämlich am 22. und 28. September 1948 und am 30. April 1949. Wenn wir sie der Liste von United Press hinzufügen, erhalten wir die folgende Sequenz von Dementis:

26. Januar 1948: *»Die britische Regierung zieht nach der Abwertung des Franc keine Veränderung des Werts des Pfund in Betracht.«*

4. März 1948: *Cripps bezeichnet einen Bericht über Pläne zur Abwertung des Pfund als »völligen Unfug«.*

6. Mai 1948: *»Die Regierung beabsichtigt nicht, ein Programm zur Abwertung des Pfund in Erwägung zu ziehen.«*

22. September 1948: *»Es wird keine Abwertung des Pfund Sterling geben.«*

28. September 1948: *Die Regierung hat »nicht die geringste Absicht«, das Pfund abzuwerten. Eine Abwertung würde »unsere*

Importe verteuern und den Preis unserer Exporte verringern, was genau das Gegenteil dessen ist, was wir erreichen wollen.«

5. Oktober 1948: *»Eine Abwertung ist unter den gegenwärtigen Bedingungen weder ratsam noch möglich.«*

31. Dezember 1948: *»Es gibt keinen Grund für die Befürchtung, wir könnten unsere Währung abwerten.«*

30. April 1949: *»Eine Neubewertung des Pfund ist nicht nötig und wird nicht stattfinden.«*

28. Juni 1949: *»Die amerikanische Regierung übt keinen Druck auf uns aus, damit wir das Pfund abwerten.«*

6. Juli 1949: *»Die Regierung hat nicht die Absicht, das Pfund abzuwerten.«*

14. Juli 1949: *»Auf der Konferenz [mit Snyder und Abbott] wurde keine Abwertung des Pfund vorgeschlagen. Und damit ist diese Frage hoffentlich geklärt.«*

6. September 1949: *»Ich bleibe bei der Erklärung, die ich [am 14. Juli] im Unterhaus abgegeben habe.«*

Der Finanzminister bestritt also mindestens ein Dutzend Mal, er würde tun, was er schließlich tat. Im Nachhinein erklärte er sein Verhalten damit, dass er diese Absicht natürlich nicht habe eingestehen können, weil dann niemand mehr das Pfund zu seinem aktuellen Kurs akzeptiert hätte. Das läuft auf folgende »Rechtfertigung« hinaus: Hätte die Regierung nicht über ihre Absichten gelogen, so hätte sie die Käufer britischer Güter und die Inhaber von britischen Pfund nicht erfolgreich täuschen können.

Denn das ist die eigentliche Bedeutung der »Abwertung«: Sie ist eine Bankrotterklärung. Indem man seinen Gläubigern sagt, dass die Schuldverschreibungen, deren garantierter Wert bisher bei 4,03 Dollar lag, in Wahrheit nur 2,80 Dollar wert sind, sagt man ihnen, dass sie von jedem Dollar, den sie dem britischen Staat geliehen haben, nur 70 Cent zurückbekommen werden.

Meldet eine Privatperson Konkurs an, so fällt sie in Ungnade. Macht eine Regierung dasselbe, so darf sie es als einen brillanten Coup darstellen. Genau das tat die amerikanische Regierung im Jahr 1933, als sie leichten Herzens die Garantie widerrufen, dass die amerikanische Währung in physisches Gold umgetauscht werden

könne. Das *Bankers' Magazine* (London) beschrieb die Abwertung des Pfund durch die britische Regierung im Jahr 1949 so:

»Die politische Strategie für den Umgang mit diesen Fragen wird mittlerweile überstrapaziert. Sie besteht darin, jede Möglichkeit einer Abwertung im Voraus beharrlich und sogar mit Täuschungsabsicht zu leugnen. Tritt das Undenkbare dann doch ein, so erhält die Öffentlichkeit einen Klaps auf die Schulter und wird zu einer für sie vorteilhaften Entwicklung beglückwünscht.«

Das ist, was die Regierungen mittlerweile seit einer Generation tun. Das ist die eigentliche Bedeutung des Begriffs »Währungssteuerung«. In der Praxis handelt es sich einfach um eine beschönigende Bezeichnung für eine fortgesetzte Währungsentwertung. Die Methode besteht darin, unablässig zu lügen, um einen andauernden Betrug zu ermöglichen. Anstatt sich auf eine Währung verlassen zu können, deren Wert automatisch an den des Goldes gekoppelt ist, werden die Menschen gezwungen, mit einer gesteuerten Währung zu leben, die auf der Täuschung beruht. Anstelle von Edelmetallen besitzen die Bürger Zahlungsversprechen auf Papier, und der Wert dieser Versprechen hängt von den Launen der Bürokratie ab. Und man redet den Leuten ein, nur die hoffnungslos Rückständigen träumten von einer Rückkehr zu Wahrheit und Ehrlichkeit und Solvenz und Gold.