

GELDSCHÖPFUNG UND INFLATION

Im Mai-Heft heißt es in dem Aufsatz Heinrich *Troegers* „Über die Kreditlenkung“ (Seite 195): „Bankkredit stellt im Prinzip Geldschöpfung, also die Infiltration von zusätzlicher Kaufkraft in den Wirtschaftskreislauf dar, und wirkt, wenn die Produktion nicht sehr elastisch ist, daher der Tendenz nach inflationistisch.“ Unmittelbar vorher wird gesagt, daß nichts vom währungs- und kreditpolitischen Standpunkt aus bedenklicher wäre, als Investitionen mit Hilfe von Bankkredit zu finanzieren. Das könne einwandfrei nur mit echtem Sparkapital geschehen.

Diese sehr solide Auffassung ist auch in den Gewerkschaften weit verbreitet und überdies tief verwurzelt; Kreditschöpfung, Geldschöpfung bedeutet Inflation, und diese stellt man sich unter dem Bild der Inflation von 1923 vor. Der Zweck dieser Zeilen ist, solcher Furcht vor Geldschöpfung und der üblichen Inflationspanik entgegenzutreten.

Die anerkannte Lehre der Wissenschaft lautet: „Günstige Wirkungen hat der zusätzliche Kredit dann, wenn in einer Volkswirtschaft unausgenützte produktive Kräfte vorhanden sind. Hier führt der zusätzliche Kredit zu einer Mobilisierung der Produktionskräfte, ohne daß eine Preissteigerung eintritt.“¹ Der letzte Halbsatz erfordert jedoch eine Präzisierung. Wenn alle produktiven Kräfte ausgenützt sind, und in dem Augenblick, da sie nicht mehr voll ausgenützt zu werden drohen, zusätzlicher Kredit ihre weitere volle Ausnützung herbeiführt, werden -von anderen Ursachen und Wirkungen abgesehen - die Preise unverändert bleiben. Die Geldschöpfung durch den zusätzlichen Kredit wird keine Preissteigerung herbeiführen, vielmehr eine Preissenkung verhindern, die ohne sie infolge des Überangebots von Produktivkräften eingetreten wäre.

Wenn aber unausgenützte produktive Kräfte bereits vorhanden waren, dann haben sie auch schon auf das Preisniveau gewirkt. Infolge der Konkurrenz sind diejenigen Produktivkräfte aus der Beschäftigung ausgeschieden, die mit höheren Kosten arbeiten, und geblieben in der Beschäftigung sind diejenigen mit den niedrigeren Kosten. Die Preise sind niedriger, als sie bei voller Ausnützung der Produktivkräfte wären. Wenn in dieser Situation Geldschöpfung zu vermehrter und schließlich zu voller Ausnützung der Produktivkräfte führt, dann geschieht das regelmäßig unter Steigerung der Preise. Ist das dann Inflation?

Das geldpolitische Ideal ist die Neutralität des Geldes, d. h. es soll immer soviel Geld da sein, daß die Produktivkräfte voll ausgenützt werden können, und es soll niemals mehr Geld geben, als zur vollen Ausnützung der Produktivkräfte notwendig ist. Dieser ideale Zustand des neutralen Geldes hat die Eigenschaft eines mathematischen Punkts auf einer Linie, d. h. er ist unendlich klein, man kann ihn in der Praxis gar nicht treffen. Entweder hat man zuviel Geld im Umlauf, so daß die kaufkräftige Nachfrage die Preise treibt, oder man hat zuwenig Geld, so daß aus dem Mißverhältnis zwischen Angebot und Nachfrage die Preise sinken, und Produktivkräfte, die mit höheren Kosten arbeiten, außer Beschäftigung kommen. Man hat also entweder Inflation oder Deflation, und die Aufgabe der Kreditpolitik ist es, wenn Inflation besteht, eine Deflation herbeizuführen, und wenn Deflation besteht, inflatorische Wirkungen auszu-

¹ Carell, Allgemeine Volkswirtschaftslehre, München 1949, S. 346.

lösen. Denn nur auf diese Weise kann man sich in der Wirklichkeit dem Ideal des neutralen Geldes nähern.

Demgemäß spricht man richtiger von antideflatorischen Wirkungen, solange die Inflation nur eine bestehende Deflation ausgleicht, und von antiinflationistischen Wirkungen, solange man mit Deflation nur eine bestehende Inflation bekämpft.

Wir leben in Westdeutschland seit ungefähr 1½ Jahren in zunehmender Deflation. Hineingeraten sind wir in sie aus Angst vor Inflation. Als die Preise nach der Währungsreform siegen, hat man darin die Wirkung von zuviel Geld gesehen, das mit den Kopfbeträgen und der Erstausrüstung in die Hände der Konsumenten gelangt sei, und hat aus diesem Grund noch die ursprünglich vorgesehene 10 v. H.-Quote auf 6,5 v. H. reduziert und so einige Milliarden weniger Geld in der westdeutschen Wirtschaft belassen, als man ursprünglich für zweckmäßig gehalten hat. Auch der Aufsatz von *Troeger* beruft sich noch jetzt auf die „Inflationerscheinungen“ jener Zeit für seine Warnung vor Geldschöpfung für Investitionszwecke.² Die übliche Erklärung der Preissteigerung gegen Ende des Jahres 1948 aus der Geldvermehrung ist jedoch irrig.³

Wie dem auch damals gewesen sein mag: Schon 1949 und auch heute noch haben wir unausgenützte Produktivkräfte, und für einen Teil ist daran allein der Mangel an nominellem Geld schuld, das sie in Bewegung setzen könnte. Es gibt in Westdeutschland eine Warenart, deren kaufkräftige Nachfrage nicht nur das tatsächliche Angebot, sondern alle realen Produktionsmöglichkeiten bei weitem übersteigt. Es sind Wohnungen. Mitten im Sommer, dem Höhepunkt der Bausaison, sind noch Hunderttausende von Bauarbeitern, Fach- und Hilfsarbeitern, Arbeitern in den Baunebengewerben und in der Produktion von Baustoffen aller Art arbeitslos. Reale Produktivkräfte für den Wohnungsbau sind also nicht voll ausgenutzt, und die Nachfrage nach Wohnungen ist bei weitem nicht gestillt. Die Ursache ist allein, daß das Geld zum Bauen fehlt.

Es wäre ganz irrig anzunehmen, daß diesem Mangel durch „echtes Sparkapital“ abgeholfen werden könnte. Dem „echten Sparkapital“ entsprechen reale Güter; durch Verzicht auf deren Konsum entsteht es ja. Wenn „echtes Sparkapital“ dazu verwendet würde, die unausgenützten Produktivkräfte für den Wohnungsbau in Bewegung zu setzen, würde die Nachfrage nach den realen Gütern fehlen, als deren Gegenwert es entsteht. Diese Güter fänden keinen Absatz und so gäbe es nur wieder unausgenützte Produktivkräfte. Geldschöpfung ist daher bei unausgenützten Produktivkräften nicht nur ein zulässiges und einwandfreies, sondern das unbedingt notwendige Mittel zur Beseitigung dieses Zustands.

Die Gewerkschaften dürfen sich am allerwenigsten dieser Einsicht verschließen. Wenn sie heute Allgemeingut der Wirtschaft und aller Fachleute geworden ist, so haben gerade auch die Gewerkschaften ein Verdienst daran. Der Bayerische Gewerkschaftsbund hat bereits im Frühjahr 1949 in seinem Wahlprogramm für die Bundestagswahl folgende Forderung aufgenommen: „Kreditausweitung zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit, insbesondere auch durch Wohnungsbau, soweit durch andere Finanzierungsmittel die verfügbaren Arbeitskräfte nicht voll beschäftigt sind.“ Auf Initiative des Verfassers hat die „Volks-

2 Seite 195/6.

3 Vergleiche dazu „Die Illusion der ‚Quote Null‘“ von Dr. Otto Pfleiderer in Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Heft 4/1949, und Geschäftsbericht des Bayerischen Gewerkschaftsbundes 1948, S. 97.

wirtschaftliche Arbeitsgemeinschaft in Bayern"⁴ am 20. Januar 1950 trotz mancher Bedenken sich unter den besonderen gegenwärtigen Verhältnissen in der Deutschen Bundesrepublik für Kreditschöpfung zu Investitionszwecken als ein derzeit notwendiges Mittel zur Milderung der strukturellen Arbeitslosigkeit ausgesprochen."

Schließlich hat ja auch die Bank Deutscher Länder ihren anfänglichen Widerstand gegen Geldschöpfung für Investitionszwecke aufgegeben, sowohl in der Theorie wie namentlich in der Praxis. Ihre Vorfinanzierung von Investitionen, die endgültig mit „echtem Sparkapital" aus verschiedenen Quellen bezahlt werden ist zunächst einmal reine Geldschöpfung aus dem Nichts. Wenn solche Vorfinanzierung fortgesetzt wird, dann ist die Geldschöpfung eine dauernde.⁵

Dauernd ist dann auch die Preissteigerung infolge der vermehrten Nachfrage. Sie dürfte im Fall des Wohnungsbaus schon bei den Baukosten möglich sein. Die tatsächlichen Löhne werden desto höher sein, je besser die Beschäftigung ist. Die vermehrte Nachfrage nach Baumaterial mag ebenfalls eine preissteigernde Wirkung haben, und erst mit ihr mögen stillliegende Betriebsteile wieder in Produktion kommen. Die wiederbeschäftigten Arbeitslosen üben eine verstärkte Nachfrage auf den Märkten für Konsumwaren aus, und da diese Märkte vielfach tatsächlich freie Märkte sind, so kommt es auch da zu Preissteigerungen infolge der Geldschöpfung. Wie hoch können sie sein?

Man hat sich überlegt, in welchem Verhältnis die Kaufkraftsteigerung infolge der Wiederbeschäftigung von einer Million Arbeitslosen zur ganzen vorhandenen Kaufkraft steht und daraus ein Maß für die mögliche Preissteigerung zu finden geglaubt.⁶ Man errechnete eine Vermehrung der Kaufkraft um 2½ v. H. Die Steigerung der Lebenshaltungskosten kann diesen Betrag aber keinesfalls erreichen. Das wäre nur denkbar, wenn eine Vermehrung des Angebots infolge der erhöhten Nachfrage nicht im geringsten stattfinden könnte. Davon kann aber keine Rede sein. Geringe Erhöhungen der Preise vermehren die Produktion und das Angebot. Und selbst wenn für einzelne Artikel erst starke Preissteigerungen die angebotene Menge vermehren könnten, müßte doch die Verteuerung der gesamten Lebenshaltung weit unter dem Verhältnis der Kaufkraftvermehrung bleiben.

Ist diese Preissteigerung, wie hoch sie auch immer sein mag, Inflation? Sicherlich nicht, weil sie ja nur ein Preisniveau erhöht, das infolge mangelnder Kaufkraft der Arbeitslosen, also infolge Deflation, niedriger ist als bei einer Einkommenshöhe, welche die volle Ausnützung der Produktivkräfte gerade ermöglicht. Alle, die eigenes Einkommen haben, sind gewissermaßen die Nutznießer der Not und Verzweiflung der Arbeitslosen, weil deren verringerte Kaufkraft die Preise auf freien Märkten sinken ließ.

Fragt man Arbeitnehmer, ob sie sich mit einer kleinen Verteuerung ihrer Lebenshaltung abfinden würden, wenn um diesen Preis eine Million Arbeitslose zu normalem Verdienst kämen, so erklären sie sich regelmäßig bereit dazu. Rein menschliches Empfinden läßt sie das geringe Opfer für diesen Zweck, gern auf sich nehmen. Sie machen sogar darauf aufmerksam, daß sie mit diesem kleinen

4 Es waren die Professoren v. Zwiedeneck-Südenhorst, Adolf Weber, Terhalle, Anderson, Lukas, Lütge, Kruse, ferner die Herren Dr. Kraus, Simon, Spiethoff von der Universität München, Professor Fendt von der Universität Erlangen, der Präsident des Statistischen Landesamts Dr. Wagner, Dr. Langelütke, Dr. Hahn, Frau Dr. Schmucker vom Institut für Wirtschaftsforschung, Dr. Henninger vom bayerischen Wirtschaftsministerium.

5 Daß die nun zur Verfügung gestellten Kredite nur langsam abgerufen werden, zeigt lediglich, daß man sie nicht früh genug zugesagt hat. Die allzu späte Einsicht der BDL in die Notwendigkeit vermehrter Geldschöpfung ist schuld an dem allzu hohen Stand der Arbeitslosigkeit noch im Sommer 1950.

6 Welt der Arbeit Nr. 9.

Opfer auch Vorteile für sich selber erringen: Minderung der Arbeitslosigkeit sichert ihre eigenen Stellen.

Nun gibt es aber auch eine Gegenwirkung gegen die von vornherein nur in geringem Maß mögliche antideflatorische Preissteigerung auf den Konsummärkten, soweit die Geldschöpfung dem Wohnungsbau dient. Nicht nur wer die neuen Wohnungen bezieht, auch wer in die von den Mietern der neuen Wohnungen aufgegebenen Wohnungen einzieht, wird mehr als bisher von seinem Einkommen für Wohnungsmiete ausgeben. Es bleibt ihm also weniger für seine sonstigen Bedürfnisse. Soweit die erhöhten Mietzahlungen der Verzinsung und der Amortisation des in den Wohnhäusern investierten Kapitals dienen, bilden sie neues, echtes Sparkapital. So wäre gerade Kreditschöpfung bis zur vollen Auslastung aller Wohnbaumöglichkeiten am wenigsten mit Preissteigerungen auf den Konsummärkten verbunden und würde sogar die reale Kapitalbildung fördern. Die inflatorischen Wirkungen, besser sagte man, die antideflatorischen Wirkungen brauchen also nicht von einer Geldschöpfung zu Investitionszwecken abzuhalten, solange Produktivkräfte nicht voll ausgenützt sind.