

Inflation, Ursachen und Wirkungen

- 1. Vorbemerkungen**
- 2. Definitionen**
- 3. Inflationswirkung: Fehlallokationen**
- 4. Inflationswirkung: Verteilung**
- 5. Inflationswirkung: Wachstum und Beschäftigung**
- 6. Inflationswirkung: Außenhandel**
- 7. Inflationsursachen: Geldvermehrung**
- 8. Inflationsursachen: Nachfrageüberschüsse**
- 9. Inflationsursachen: Kostensteigerungen**
- 10. Inflationsursachen: Demand Shift**

1. Vorbemerkungen

Gegenüber Inflationserscheinungen verhalten sich Wirtschaftswissenschaftler recht unterschiedlich. Die Klassiker und Liberalen sehen in der Inflation eines der größten Übel, welches eine Volkswirtschaft ruinieren kann. Wesentliche Voraussetzung dafür, dass eine Marktwirtschaft reibungslos funktionieren kann, sei die Stabilität des Geldwertes. Nur dann, wenn die Preise im Zeitablauf stabil blieben, würden die Preisrelationen die Knappheitsverhältnisse widerspiegeln und nur dann sei der Markt in der Lage, die Produktion der Güter den Bedürfnissen der Konsumenten anzupassen.

Eine etwas andere Haltung nahmen die Keynesianer ein. Ein gewisses Ausmaß an Inflation sei durchaus tolerierbar, ja sogar unter gewissen Bedingungen erwünscht, könne doch auf diesem Wege die Gefahr eines Konjunktur- und Wachstumseinbruchs mit

einer Massenarbeitslosigkeit vermieden werden. In Zeiten der Rezession und vor allem der Depression reiche die private Nachfrage nach Gütern nicht aus, um so viele Güter zu produzieren, dass alle Ressourcen vollbeschäftigt seien.

Hier sei es zweckmäßig, dass der Staat über ein Defizit des Staatshaushaltes und einer Finanzierung dieses Defizits durch Ausweitung der Geldmenge eine zusätzliche effektive Nachfrage entfalte; dies könne zwar zu einem Anstieg der Preise führen, diese leichte, schleichende Inflation sei jedoch tolerierbar, da auf diesem Wege Arbeitslosigkeit und eine Ressourcenvergeudung vermieden werden könne. So könne eine Ausweitung der staatlichen Nachfrage – lange bevor eine Vollbeschäftigung aller Faktoren erreicht sei – vereinzelt zu Engpässen führen, was sich in Preissteigerungen zunächst bei den knappen spezifischen Produktionsfaktoren auswirke, damit die Kosten erhöhe, die dann auf die Güterpreise abgewälzt werden. Natürlich wird zugegeben, dass eine starke, gallopiierende Inflation schädlich und auf jeden Fall zu vermeiden sei. Keynesianer sind zuversichtlich, dass diese Beschränkung möglich sei.

Aber gerade in dieser Frage scheiden sich die Geister. Es wurde vor allem von Milton Friedman die Auffassung vertreten, dass eine solche Politik notwendigerweise zu Preissteigerungen führe, da die Unternehmungen nur dann zu einer Ausweitung der Produktion bereit seien, wenn der Gewinn steige, hierfür sei es jedoch notwendig, dass die Güterpreise anstiegen. Diese dadurch ausgelöste Steigerung in der Produktion und damit auch in der Beschäftigung sei jedoch nur vorübergehend. Spätestens in der nächsten Tarifrunde würden die Gewerkschaften einen Ausgleich für den mit der Inflation verbundenen Kaufkraftverlust fordern und Lohnsteigerungen durchsetzen, die selbst wiederum die anfänglichen Gewinnsteigerungen zunichtemachen. Ohne Gewinnsteigerung seien jedoch die Unternehmer nicht bereit, die anfängliche Produktionsausweitung aufrechtzuerhalten: Die Produktion und damit auch die Beschäftigung sinke wiederum auf das bisherige Niveau.

Nun entwickle sich folgende Dynamik: Die Unternehmer passen sich mit der Zeit an diese Entwicklung an, sie wissen, dass die Gewinnsteigerungen aufgrund des Verhaltens der Gewerkschaften nur vorübergehend sind und werden die Ausweitung der Beschäftigung gar nicht durchführen, da sie befürchten müssen, dass aufgrund eines rigorosen Kündigungsschutzes neu eingestellte Arbeitskräfte nicht mehr kurzfristig entlassen werden können, wenn dies aufgrund des erneuten Rückganges im Absatz notwendig erscheint. Mit Beschäftigungssteigerungen ist also nur dann zu erwarten,

wenn die Gewinnsteigerungen unerwartet kommen oder wenn nicht mit einer Reaktion der Gewerkschaften gerechnet werden muss.

Für die Politik ergibt sich hieraus die Konsequenz, dass ein anhaltender Erfolg der keynesianischen Beschäftigungspolitik nur zu erwarten ist, wenn die Nachfragesteigerungen unerwartet erfolgen. Hat die Regierung mit einem bestimmten Umfang an expansiver Politik begonnen, so passen sich die Marktteilnehmer an diese staatliche Politik an, indem sie diese Politik antizipieren und ihr Verhalten anpassen, gerade hierdurch wird jedoch der weitere Erfolg dieser Politik vereitelt, der Staat muss sein Ausgabenvolumen immer mehr erhöhen, damit der Umfang der effektiven Nachfrage unerwartet kommt und so vorübergehend im Hinblick auf eine Beschäftigungssteigerung erfolgreich bleibt.

Eine solche Dynamik führt somit zu einem permanenten Anstieg in der Inflationsrate, es kann also gar nicht bei geringfügigen Preissteigerungen bleiben, die Dynamik des Inflationsprozesses führt automatisch dazu, dass die Inflationsraten steigen müssen, um erfolgreich zu bleiben, dass also aus einer schleichenden Inflation schließlich eine gallopiierende Inflation wird. Da diese aber auch nach Meinung der Keynesianer als schädlich gilt, muss eine aktive Beschäftigungspolitik irgendwann einmal abgebrochen werden. Auch ohne diese Erkenntnis wird diese aktive Politik beendet werden, da die Regierung bei wachsender Verschuldung immer größere Schwierigkeiten haben wird, neue Staatspapiere auf dem Kapitalmarkt unterzubringen.

Also hat es den Anschein, als wäre jede Form der Inflation schädlich. Bedeutet dies, dass das Ideal eine vollständige Stabilität des Geldwertes also eine Inflationsrate von null sei? Wie steht es aber mit der Deflation, also der Reduzierung der allgemeinen Preise? Im Allgemeinen wird davon ausgegangen, dass auch eine Deflation, also eine Abnahme des Güterpreisniveaus unerwünscht sei, da im Zuge eines generellen Preisverfalls mit Rückgängen in der Produktion und damit auch in der Beschäftigung zu rechnen sei.

Eine Ausnahme bildet hier Milton Friedman, der aus wohlfahrtspolitischen Gründen heraus einen permanenten Deflationsprozess für erwünscht hält. Steige nämlich die Produktivität und mit ihr das wirtschaftliche Wohlfahrtsniveau, so gäbe es nur zwei Möglichkeiten, diese Wohlstandssteigerung auf die Bevölkerung aufzuteilen. Entweder stiegen die Nominaleinkommen mit der Produktivität und dies sei im Wesentlichen die heutige Form der Wohlstandsverteilung oder aber die Güterpreise sanken mit konstantem Nominaleinkommen. Milton Friedman ist der Überzeugung, dass die zweite Alternative zu einer weitaus gerechteren Verteilung des Wohlstandszuwachses führe. Steigerungen in den Nominaleinkommen fänden nämlich je nach Machtverteilung in sehr unterschiedlichem Umfang statt,

es gäbe Bevölkerungsgruppen – die Fixeinkommensempfänger –, die keinerlei Einkommenssteigerungen erhielten und auch die in Gewerkschaften organisierten Arbeitnehmer würden je nach Stärke der einzelnen Gewerkschaften in recht unterschiedlichem Umfang von den Produktivitätssteigerungen profitieren. Würde die Steigerung des realen Einkommens durch Preissenkungen vollzogen, käme die Wohlstandssteigerung allen Konsumenten zugute.

Von Seiten der Gewerkschaften wurde diese These kritisiert; es wird befürchtet, dass die Unternehmer aufgrund monopolistischer Macht gar nicht gezwungen seien, die Kostensenkungen im Preis weiterzugeben, sodass die realen Lohneinkommen auch nicht mit der Produktivität anstiegen.

2. Definitionen

Die Inflationsrate wird an der Veränderung in den Güterpreisen gemessen. Ausgangspunkt ist der Durchschnitt aller Güterpreise. Allerdings genügt es nicht, dass man die einzelnen Preise aller Güter addiert und dann durch die Zahl der Güter dividiert. Ein solcher Index würde die Veränderungen in der Kaufkraft der Einkommen sehr unvollkommen messen, da die einzelnen Güter in recht unterschiedlichem Umfang produziert und konsumiert werden. Es ist notwendig, dass man die einzelnen Güter nach ihrer Bedeutung gewichtet. Als Gewichtungsfaktoren bieten sich die konsumierten oder die gehandelten oder aber schließlich die produzierten Mengen der einzelnen Güter an. Man multipliziert hierbei die jeweilige Menge mit dem Preis der einzelnen Güter und summiert diese Produkte:

$$P = p_1 * x_1 + p_2 * x_2 + \dots + p_n * x_n$$

Man bildet nun einen Preisniveauindex, in dem man von einem Stichjahr ausgeht und den Index dem Wert 100 gleichsetzt. Man kann nun verfolgen, wie sich der Preisindex im Verlaufe der Zeit verändert. Wichtig hierbei ist allerdings, dass die Gütermengen (die als Warenkorb bezeichnet werden), mit denen die einzelnen Güterpreise gewichtet werden, unverändert bleiben; denn nur so spiegeln die Veränderungen in den Preissummen die Preisänderungen wider. Veränderungen in den Preissummen, welche von den Veränderungen in den Gütermengen herrühren, würden reale Wachstumsänderungen widerspiegeln.

Aber hier beginnen die eigentlichen Probleme. Wir können nicht davon ausgehen, dass die Gewichtsmengen im Zeitablauf unverändert bleiben. Mehrere Gründe sprechen dafür, dass sich das Mengengerüst im Zeitablauf verändert. Bestimmte Güter werden wegen Bedarfsänderung oder wegen

Veralterung aus dem Warenkorb ausscheiden. Andere Güter müssen neu in den Warenkorb aufgenommen werden, da aufgrund technischen Wissens neue Güter produziert werden. Weiterhin verbessert sich aufgrund technischer Innovationen die Qualität einzelner Güter. Ein Teil der Preissteigerungen stellt bei diesen Gütern nur ein Pendant für die eingetretenen Qualitätsverbesserungen dar, wollte man diesen Umstand nicht berücksichtigen, würde der Anstieg im Preisindex – die Inflationsrate – zu hoch ausfallen. Schließlich müssen wir damit rechnen, dass sich auch die Zusammensetzung des Warenkorbes im Zeitablauf verändert. Bei geringem Wohlstandsniveau überwiegen z. B. die lebensnotwendigen Güter, mit wachsendem Wohlstand können sich die einzelnen Haushalte immer mehr Luxusgüter leisten.

All diese Veränderungen bringen es mit sich, dass ein Preisindex umso weniger das tatsächliche Wachstum in den Güterpreisen widerspiegelt, je mehr Zeit verstrichen ist. Die statistischen Ämter helfen sich aus dieser Schwierigkeit dadurch heraus, dass sie in gewissen Zeitabständen den Warenkorb neu definieren. Viel ist dadurch allerdings nicht gewonnen, da es nun mehrere Preisindizes gibt, einen des Stichjahres x1, einen weiteren des Stichjahres x2 usw. mit dem Ergebnis, dass sich Vertragspartner jeweils auf den Preisindex berufen werden, der ihren Interessen am besten entspricht.

In ähnlicher Weise lässt sich ein Preisindex benutzen, um die Kaufkraft der Einkommen verschiedener Länder mit einander zu vergleichen. Aber auch hierbei ergeben sich ähnliche Probleme wie bei dem zeitlichen Preisvergleich. Auch hier können wir nicht davon ausgehen, dass die zu vergleichenden Länder eine gleiche Zusammensetzung der einzelnen Güter aufweisen. Darüber hinaus entsteht ein weiteres Problem aus dem Umstand, dass in den einzelnen Ländern unterschiedliche Währungen vorliegen.

Es gibt zwar in der Regel einen Wechselkurs, der es gestattet, die eine Währung in eine andere umzurechnen. Aufgrund des Umstandes, dass die Notenbanken auf den Devisenmärkten intervenieren, besteht jedoch die Gefahr, dass die tatsächlichen Wechselkurse das tatsächliche Kaufkraftgefälle zwischen zwei Ländern nicht exakt widerspiegeln. Aber auch ohne Verzerrungen der Wechselkurse können diese immer nur das Verhältnis der im internationalen Handel getauschten Güter widerspiegeln. Diese Begrenzung ist vor allem im Verhältnis zu den Entwicklungsländern von Bedeutung, da wir davon ausgehen müssen, dass in diesen Ländern die Masse der Bevölkerung nur in geringem Maße Güter konsumiert, die importiert oder exportiert werden.

Wenn wir einmal von den aufgezeigten Schwierigkeiten absehen, gibt die Veränderung der Preisindizes die Inflationsrate wieder. Die Inflationsrate wäre null, was identisch wäre mit einer vollständigen Geldwertstabilität, wenn der Preisindex im Zeitablauf unverändert bliebe. Würde der Preisindex hingegen sinken, würde man von Deflation sprechen.

Nun sprachen wir in der historischen Einführung davon, dass vor allem im Zusammenhang mit der keynesianischen Theorie von schleichender und galoppierender Inflation gesprochen wird und dass in diesem Zusammenhange nur die galoppierende Inflation als unerwünscht angesehen wird. Es wäre falsch, wollte man die Frage, ob noch eine schleichende oder bereits eine galoppierende Inflation vorliegt, allein am Umfang der Inflationsrate beantworten. Zumindest der Begriff der galoppierenden Inflation deutet an, dass die Inflationsrate im Zeitablauf ansteigt. Auch hängt es von den näheren Umständen ab, ob ein bestimmter Umfang an Inflation noch tolerierbar oder bereits als schädlich zu gelten hat.

Ob und in welchem Umfang nämlich eine Inflation als schädlich anzusehen ist, hängt entscheidend davon ab, inwieweit das Geld seine Funktionen noch erfüllen kann. Man unterscheidet im Allgemeinen zwischen drei Funktionen des Geldes: der Funktion der Recheneinheit, des Tauschmittels und der Wertaufbewahrung. Wir benötigen in einer Marktwirtschaft erstens Geld, um verschiedene Güter miteinander vergleichen zu können. Nur dadurch, dass wir die Kosten unserer Aktivitäten in Geldgrößen miteinander vergleichen können, ist ein rationales effizientes Handeln möglich.

Wir produzieren zweitens nicht alle Güter unseres Lebensbedarfes selbst, es ist sehr viel zweckmäßiger, sich zu spezialisieren und arbeitsteilig nur wenige Güter selbst zu produzieren und die übrigen Güter im Tausch zu erwerben. Ohne ein allgemeines Tauschmittel wäre jedoch Arbeitsteilung und Spezialisierung gar nicht möglich. Tauschpartner, welche gerade die Güter anbieten, die wir benötigen und gleichzeitig die von uns produzierten Güter nachfragen, sind kaum zu finden. Ohne Geld wäre ein sehr zeitraubender und ineffizienter Ringtausch notwendig, der erst nach vielen Zwischentauschen zu dem erwünschten Ergebnis führen würde.

Drittens schließlich benötigen wir Geld als Wertaufbewahrungsmittel. Die zeitliche Abfolge von Bedarf und Verfügung über die Güter weicht stark voneinander ab. So gibt es z. B. Zeiten, in denen wir aus Altersgründen nicht mehr produzieren können, wir müssen also Vorsorge treffen, es wäre wiederum sehr ineffizient, wollten wir für diesen Zweck alle Güter horten, die wir im Alter benötigen; sehr viel effizienter ist es, den zukünftigen Bedarf in Form von Geld zu berücksichtigen.

Mit wachsender Inflation müssen wir nun damit rechnen, dass diese drei Funktionen des Geldes immer weniger erfüllt werden können. Das Wirtschaften wird immer schwieriger, wenn sich die Preise immer schneller erhöhen. Da sich der Wert der einzelnen Güter verändert, wird es schwieriger, die einzelnen Güter miteinander zu vergleichen, es werden Ersatzgüter als Recheneinheit herangezogen. Auch sinkt die Bereitschaft, Geld gegen Waren anzunehmen, da sich der Wert des Geldes sehr schnell vermindert. Aus den gleichen Gründen ist es verlustreich, Geld aufzubewahren.

Diese Minderung in den einzelnen Geldfunktionen hängt jedoch nicht nur von der Höhe der Inflationsrate ab. Es wäre z. B. durchaus denkbar, dass das Geld trotz relativ hoher Inflationsrate nach wie vor seine Funktionen erfüllen kann, wenn das jährliche Wachstum der Inflationsrate bekannt wäre. Könnten wir z. B. von einer jährlich gleichbleibenden Inflationsrate von 20% ausgehen, was nach allgemeinem Verständnis als besonders hoch eingestuft wird, so könnte nach wie vor ein Preisvergleich in Geldeinheiten stattfinden, die Bereitschaft, Geld im Tausch mit Gütern anzunehmen, könnte erhalten bleiben, wenn die Verkäufer von Waren den Wertverlust des Geldes im Güterpreis berücksichtigen würden. Schließlich würde der Wertverlust des Geldes die Bereitschaft, Geld auszuleihen, nicht mindern, wenn für den Wertverlust des Geldes ein entsprechend höherer Zins gezahlt würde. Die mit der Inflation verbundene Unsicherheit ist also in viel stärkerem Maße als der bloße Umfang der Inflation dafür verantwortlich, dass im Zuge der Inflation das Geld immer mehr seine Funktionen verliert.

3. Inflationswirkung: Fehlallokationen

Der wohl wichtigste Grund, weshalb Inflationen von den Liberalen und von den Klassikern als schädlich angesehen werden, liegt darin, dass man vermutet, dass Inflationen zu Fehlallokationen führen. Fehlallokationen kann man schon darin sehen, dass durch Inflationsprozesse – wie oben bereits gezeigt – die Geldfunktionen beeinträchtigt werden und auf diesem Wege ineffiziente Ersatzlösungen gesucht werden müssen.

Aber es besteht auch ein unmittelbarer Zusammenhang zwischen Inflation und Allokation. Die Allokation bezieht sich auf die Ausrichtung der Produktion am Bedarf der Konsumenten. Von einer optimalen Allokation kann man nur dann sprechen, wenn die knappen Ressourcen so auf die einzelnen Verwendungsarten aufgeteilt werden, dass von keiner anderen Verwendung ein höherer Nutzen ausgeht. Im Rahmen der Wohlfahrtstheorie wurde aufgezeigt, dass der Markt unter bestimmten Bedingungen (vollständige Konkurrenz auf allen Märkten und Abwesenheit von externen Effekten) automatisch dafür sorgt, dass eine optimale Allokation (ein Wohlfahrtsop-

timum) angesteuert wird. Diese Optimalität wird dadurch erreicht, dass die Preisverhältnisse die Knappheitsrelationen widerspiegeln.

Nun hat zwar Walras im Rahmen seines simultanen Gleichungssystems gezeigt, dass das Güterpreisniveau im Allgemeinen nicht in den Kranz der Bestimmungsgründe der Allokation eingeht. Trotzdem muss befürchtet werden, dass ein Inflationsprozess die Allokation stört und zwar dadurch, dass die Preisrelationen zumindest vorübergehend von den Knappheitsrelationen abweichen. Eine Inflation erfolgt nicht dadurch, dass an einem bestimmten Stichtag alle Preise gleichmäßig angehoben werden. Vielmehr steigen zunächst einzelne Preise. Soweit diese Kosten für andere Güter darstellen (z. B. Rohstoffe) steigen in Folge – allerdings mit einer gewissen Verzögerung – auch die Preise jener Güter, in denen die Kostensteigerungen auftreten.

Gleichzeitig führt der Umstand, dass einzelne Preise ansteigen, automatisch dazu, dass sich die Nachfrage weg von diesen Gütern zu Konkurrenzprodukten verschiebt; diese Mehrnachfrage löst auch bei diesen Produkten eine Preissteigerung aus. Weiterhin ist davon auszugehen, dass ein Anstieg im Lebenshaltungskostenindex die Gewerkschaften auf den Plan ruft und letztere bei der nächsten Tarifverhandlung höhere Löhne als Kaufkraftausgleich fordern. Diese dadurch bedingten Kostensteigerungen erhöhen schließlich – wiederum nach einer gewissen Verzögerung – die Güterpreise erneut. Auf diese Weise pflanzt sich die Preissteigerung, die bei einigen wenigen Produkten begonnen hat, auf den größten Teil der Güter aus.

Hierbei hängt es von den Machtverhältnissen auf den einzelnen Märkten ab, ob, in welchem Umfang und mit welcher Verzögerung die allgemeinen Preissteigerungen übernommen werden. Fixeinkommensempfänger zeichnen sich dadurch aus, dass überhaupt keine Anpassungen im Einkommen an die Inflation stattfinden. Eine Gewerkschaft, die mit den Arbeitgebern einen automatischen Indexlohn vereinbart hat, erreicht eine vollständige und schnelle Anpassung der Einkommen ihrer Mitglieder.

Man mag einwenden, dass es sich hierbei nur um vorübergehende Allokationseffekte handle, dass dann, wenn dieser Prozess abgeschlossen sei, die bisherige gleichgewichtige Preisstruktur wieder hergestellt sei, so dass keine langfristigen, negativen Auswirkungen verbleiben würden. Dieser Einwand wäre jedoch nur dann überzeugend, wenn es sich um ein einmaliges Ansteigen des Preisniveaus handeln würde. In der Realität müssen wir jedoch davon ausgehen, dass Preissteigerungen Jahr für Jahr stattfinden, sodass sich die vorübergehenden Allokationswirkungen zu einer dauernden Belastung aufaddieren lassen.

Aber auch dann, wenn wir von diesen kurzfristigen Auswirkungen absehen wollten, bliebe dennoch ein langfristiger Effekt bestehen. Wir werden weiter unten zeigen, dass von Inflationsprozessen unerwünschte Auswirkungen auf die Einkommensverteilung ausgehen. Kommt es jedoch zu einer Änderung der Einkommensverteilung, ist auch mit einer anhaltenden Änderung in der Konsumstruktur zu rechnen, da wir nicht davon ausgehen können, dass alle Haushalte die gleiche Bedürfnisstruktur aufweisen. Da im Allgemeinen die inflationsbedingte Umverteilung unerwünscht ist, kann man auch die sich hieraus ergebende Veränderung in der Güterstruktur als unerwünscht ansehen.

Charles L. Schultze hat in Widerspruch zu dieser gängigen Auffassung die These vertreten, dass ein gewisses Maß an Inflation notwendig sei, um eine optimale Allokation überhaupt zu ermöglichen. Er ging davon aus, dass bestimmte Marktpartner die Macht besäßen, eine Reduzierung der ihnen zufließenden Preise zu verhindern. Auf der anderen Seite sei es jedoch aufgrund zahlreicher Datenänderungen immer wieder notwendig, die Preisrelationen aufgrund veränderter Knappheitsverhältnisse zu korrigieren. Erwünscht wäre es zwar, dass bei Datenänderungen bestimmte Preise sinken, andere steigen. Da aber fast nur Preissteigerungen möglich seien und die an und für sich notwendigen Preissenkungen unterblieben, müsse auch das Preisniveau steigen. Anpassungen der Preise an die veränderte Situation könnten nur dadurch erfolgen, dass bei Konstanz bestimmter Preise andere Güterpreise zunehmen und damit das gesamte Preisniveau ansteige.

Bringen wir ein Beispiel. Den Gewerkschaften sei es durch Machteinsatz und zwar durch Androhung von Streiks gelungen, die Nominallohnsätze über das Niveau der Grenzproduktivität der Arbeit anzuheben. Die Unternehmer seien jedoch in der Lage, diese mit der Lohnerhöhung verbundenen Kostensteigerungen auf den Güterpreis abzuwälzen. Der Reallohn steigt in diesem Falle nicht – trotz Anstiegs der Nominallohnsätze. Da es jedoch nur erwünscht ist, dass die Löhne im Umfang der Produktivitätssteigerung zunehmen, ist diese Anpassung (Erhöhung) volkswirtschaftlich erwünscht; nur auf diese Weise kann verhindert werden, dass die Unternehmungen aufgrund überhöhter Reallöhne eine (am Wohlfahrtsoptimum gemessene) zu kapitalintensive Produktionstechnik wählen und damit langfristig Arbeitslosigkeit auslösen.

Diese Überlegungen überzeugen nur auf den ersten Blick. Denn wenn bestimmte Marktpartner die Macht besitzen, Preissenkungen (Lohnsenkungen) auch dann zu verhindern, wenn diese aus volkswirtschaftlicher Sicht (z. B. aufgrund einer Reduzierung der Knappheit des Faktors Arbeit) notwendig erscheinen, warum sollten sie dann nicht auch die Macht besitzen, eine Reduzierung des realen Preises (realen Lohnes) zu verhindern. Mäch-

tige Gewerkschaften, die eine Reduzierung der Nominallohnsätze verhindern können, werden auch in der Lage sein, eine Reallohnsenkung zu verhindern. Stellen diese Gewerkschaften fest, dass die von den Gewerkschaften angestrebte Reallohnerhöhung daran scheitert, dass die Unternehmer die Lohnkostensteigerung auf den Preis abwälzen, werden sie im nächsten Schritt bemüht sein, durch Vereinbarung von Indexlöhnen eine nachträgliche reale Lohnsenkung zu verhindern. Haben die Gewerkschaften die Macht, Lohnerhöhungen durchzusetzen, welche über dem Produktivitätszuwachs liegen, warum sollten sie nicht auch die Macht besitzen, notfalls Indexlöhne durchzusetzen?

4. Inflationswirkung: Verteilung

Wenn man davon spricht, dass über eine Inflation die Einkommens- und Vermögensverteilung negativ beeinflusst wird, denkt man im Allgemeinen an drei Zusammenhänge. Erstens wird davon gesprochen, dass die Empfänger von Fixeinkommen von einer Inflation benachteiligt werden. Zweitens wird im Rahmen der sogenannten wage-lag-Hypothese die These aufgestellt, dass Lohnempfänger von Inflationserscheinungen benachteiligt werden. Drittens schließlich geht man im Allgemeinen davon aus, dass Geldvermögen im Gegensatz zu Sachvermögen bei Inflationen benachteiligt wird.

Befassen wir uns zunächst mit der Fixeinkommens-Hypothese. Unter einem Fixeinkommensempfänger versteht man ein Individuum, dessen Nominaleinkommen im Zeitablauf fixiert ist und bei dem nicht davon ausgegangen werden kann, dass bei generellen Preissteigerungen eine automatische Anpassung der Nominaleinkommen erfolgt.

Dass Fixeinkommensempfänger durch Inflationen benachteiligt werden, ist unbestritten. Der Zusammenhang ergibt sich aus einer tautologischen Beziehung: Das Realeinkommen ist definiert als Nominaleinkommen dividiert durch das jeweilige Preisniveau. In dem Maße, in dem das Preisniveau (der Nenner) steigt und das nominelle Einkommen unverändert bleibt, sinkt das Realeinkommen (der Wert des Quotienten).

Problem bleibt allerdings, welche Bedeutung diesem Zusammenhang heute noch zukommt? Die größte Gruppe der Fixeinkommensempfänger in Deutschland war bis 1957 die Gruppe der Rentner. Zwar erhielten die Rentner bisweilen einen Rentenzuwachs. Es bestand aber keinerlei Automatik in der Anpassung der Renten an generellen Preissteigerungen. Dies änderte sich mit der Rentenreform von 1957, der Einführung der sogenannten dynamischen Rente. Es war erklärtes Ziel dieser Rentenreform,

den Rentnern einen Kaufkraftausgleich für allgemeine Preissteigerungen zu gewähren und sie darüber hinaus am wirtschaftlichen Wachstum zu beteiligen.

Hierbei wurde die Rentenhöhe an das Wachstum der Löhne gekoppelt. Es herrschte die Vorstellung vor, dass die Gewerkschaften willens und stark genug seien, für die Arbeitnehmer in den periodisch stattfindenden Tarifverhandlungen sowohl einen Kaufkraftausgleich als auch eine angemessene Beteiligung am wirtschaftlichen Wachstum durchzusetzen. Bei Gültigkeit dieser Annahme würde dies gleichzeitig bedeuten, dass auch die Rentner automatisch einen Kaufkraftausgleich sowie eine angemessene Beteiligung am Wachstum erfahren. Dies bedeutete gleichzeitig, dass die Rentenquote, also der Anteil der Renteneinkommen am Inlandsprodukt durch Inflationsprozesse nicht mehr verringert wurde.

Allerdings fehlte es den Politikern an Mut, diese Automatik, welche nach den Vorstellungen der Väter der dynamischen Rente für alle Altersrenten gelten sollte, generell einzuführen. Zu groß war die Befürchtung, dass aufgrund von Krisenerscheinungen dieser Anspruch nicht voll umgesetzt werden könnte. Man beschloss deshalb die volle Automatik nur für die Zugangsrenten, also die Renten, welche im ersten Jahr nach der Verrentung eines Arbeitnehmers ausgezahlt werden, vorzusehen. Für die Bestandsrenten, also allen anderen Altersrenten war vorgesehen, dass die Regierung nach Anhörung des Sozialbeirates in einem Verordnungsakt festgelegt, ob und in welchem Umfang die Bestandsrenten anzuheben sind.

Es muss allerdings hinzugefügt werden, dass mit Ausnahme zweier Jahre die Anpassung der Bestandsrenten bis in die 90er Jahre des vergangenen Jahrhunderts der automatischen Anhebung der Zugangsrenten entsprach. Erst aufgrund der Finanzkrisen der Rentenversicherung seit der 90er Jahre wurde die Anhebung der Renten trotz Anstiegs des allgemeinen Preisniveaus wiederholt ausgesetzt.

Vom Grundsatz her sollte es also seit 1957 keine größere Gruppe von Fixeinkommensempfänger mehr geben, de facto wuchsen jedoch die Rentner seit den 90er Jahren wiederholt in die Rolle der Fixeinkommensempfänger. Nur am Rande sei vermerkt: Der Umstand, dass die Renten anfangs aus konjunkturpolitischen Gründen verzögert an das Wachstum der Löhne angepasst wurden und dass die Inflationsrate lange Zeit langfristig anstieg, trug zunächst dazu bei, dass der Anteil der Renteneinkommen am Inlandsprodukt leicht zurückging.

Wenden wir uns nun der wage-lag-Hypothese zu, nach welcher die Lohnempfänger bei Inflationserscheinungen eine Reduzierung der Lohnquote

hinnehmen müssen. Begründet wird diese These wie folgt: Preissteigerungen führen zunächst – solange die Lohneinkommen noch nicht an die Inflationsentwicklung angepasst wurden – zu einem Anstieg der Gewinne. Erst dann, wenn in den darauf folgenden Tarifverhandlungen eine Lohnerhöhung ausgehandelt wird, erhalten die Lohneinkommensempfänger einen Kaufkraftausgleich. Da nun die Tarifverhandlungen in der Regel eine Laufzeit von etwa einem Jahr haben, bedeutet dies, dass die Anpassung der Löhne an die allgemeinen Preissteigerungen immer erst verzögert eintritt (These vom wage lag) und dies hat dann, wenn wir mit permanenten allgemeinen Preissteigerungen rechnen müssen, zur Folge, dass die Lohnquote langfristig inflationsbedingt zurückgeht.

Nun ist es bisher nicht gelungen, in empirischen Untersuchungen die Gültigkeit dieser These zu bestätigen. Es ist keinesfalls so, dass in den Ländern und in den Zeiten, in denen eine überdurchschnittlich hohe Inflationsrate nachgewiesen wurde, die Lohnquote zurückging. Erklären lässt sich dieser Widerspruch mit der wage-lead-Hypothese. Danach hätten sich die Gewerkschaften in den Tarifverhandlungen nicht mehr darauf beschränkt, für die in den vergangenen Jahren tatsächlich eingetretenen allgemeinen Preissteigerungen einen Kaufkraftausgleich zu verlangen. Sie seien vielmehr aufgrund der permanent eintretenden Inflationserscheinungen dazu übergegangen, einen Kaufkraftausgleich für die Preissteigerungen zu verlangen, die für das kommende Jahr erwartet werden.

Gelingt den Gewerkschaften diese wage-lead-Strategie, so steigen die Löhne noch vor der erwarteten Preissteigerung an, die Unternehmer verzeichnen zunächst Kostensteigerungen, die sich in Gewinnminderungen niederschlagen; erst dann, wenn es den Unternehmungen gelungen ist, diese Kostensteigerungen in den Güterpreisen weiter zu wälzen oder Kostensenkungen zu erreichen, steigt ihr Gewinn auf das bisherige Ausmaß an. Hier steigt vorübergehend die Lohnquote an, die Gewinnquote sinkt. Wiederum gilt, dass sich dann, wenn diese Strategie Jahr für Jahr angewandt wird, die Lohnquote langfristig verändert und diesem Falle sogar ansteigt.

Fragen wir uns weiterhin, inwieweit das Preisniveau und Veränderungen in der Inflationsrate in die Bestimmungsgründe der Einkommensverteilung eingehen, wenn wir die traditionellen Verteilungstheorien zugrundelegen.

Entsprechend der neoklassischen Verteilungstheorie wird der Reallohn unter Bedingungen der vollständigen Konkurrenz allein durch das Grenzprodukt der Arbeit bestimmt. Demnach dürften Preissteigerungen allein keinen andauernden Einfluss auf die Höhe des Reallohnes und damit auch nicht auf die Lohnquote nehmen.

Legen wir hingegen die keynesianische Verteilungstheorie von Kaldor zugrunde, so ist es letztendlich die Inflationslücke, also der Überschuss der effektiven Nachfrage über dem Güterangebot, welche die Preissteigerungen verursacht. Die Preissteigerungen sind hierbei dafür verantwortlich, dass die Gewinnquote steigt. Auch dann, wenn es den Gewerkschaften hierauf gelingt, Nominallohnsteigerungen durchzusetzen, ändert dies langfristig nichts an der Einkommensverteilung, da die Unternehmer aufgrund der anhaltenden Inflationslücke stets in der Lage sind, Kostensteigerungen, also auch Lohnsteigerungen auf den Güterpreis abzuwälzen. Im Gegensatz zur neoklassischen Theorie sind nämlich im Rahmen der keynesianischen Theorie Preissteigerungen nicht in der Lage, den Nachfrageüberhang abzubauen. Wir werden auf diese Zusammenhänge noch ausführlich bei der Diskussion der Ursachen der Inflation zu sprechen kommen.

Wenden wir uns schließlich der These zu, dass eine Inflation die Besitzer von Geldvermögen im Vergleich zu den Besitzern von Sachvermögen und generell die Gläubiger gegenüber den Schuldnern benachteiligt. Wiederum ist der Zusammenhang einfach zu begründen. Wer sein Vermögen in Geld hält, wird bei Preissteigerungen in Zukunft ex definitione für sein Vermögen weniger Sachgüter erhalten. Sein Realvermögen sinkt in dem gleichen Maße wie das Preisniveau steigt. Der reale Wert von Sachvermögen bleibt wiederum ex definitione erhalten. Aus den gleichen Gründen gilt, dass der Schuldner von der Inflation profitiert (der Gläubiger jedoch verliert), da für die Geldsumme, welche der Gläubiger dem Schuldner heute ausleiht, in der zukünftigen Periode, in welcher der Kredit zurückzuzahlen ist, wegen der eingetretenen Preissteigerungen ein geringerer realer Güterwert erworben werden kann.

Diese Überlegungen gelten jedoch nur unter bestimmten restriktiven Bedingungen. Wer heute Geld verleiht, erhält für diesen Kredit einen Zins. Wenn vereinbart wird, dass der übliche Tageszins zu zahlen ist, geht in die Zinshöhe nicht nur das Risiko ein, das der Kreditgeber eingeht, der Zins hängt immer auch von der zu erwartenden Inflationsrate ab. Wenn wir einmal vom Investitionsrisiko absehen, müsste der Zins genau der erwartenden Inflationsrate entsprechen, da von rationalen Individuen erwartet werden kann, dass sie ihr Geld nur dann ausleihen, wenn sie hierdurch keine Verluste erzielen, die durch die Preissteigerungen zu befürchten sind. Nur unerwartete Preissteigerungen können nicht in die Zinshöhe eingehen und benachteiligen deshalb die Gläubiger.

Desweiteren besteht die Möglichkeit, dass bei Kreditgeschäften sogenannte Wertsicherungsklauseln vereinbart werden, wonach nicht der nominelle, sondern der reale Wert der Kreditsumme in Zukunft zurückzuzahlen ist.

Wertsicherungsklauseln waren zwar lange Zeit gegenüber der Notenbank genehmigungspflichtig und die Notenbank war in der Genehmigung solcher Klauseln zunächst sehr zurückhaltend, aber die fehlende Absicherung des Gläubigers ergibt sich hier aus bestimmten restriktiven Gesetzen. Der Markt sieht durchaus Möglichkeiten vor, die Benachteiligung von Gläubigern zu verhindern.

5. Inflationswirkung: Wachstum und Beschäftigung

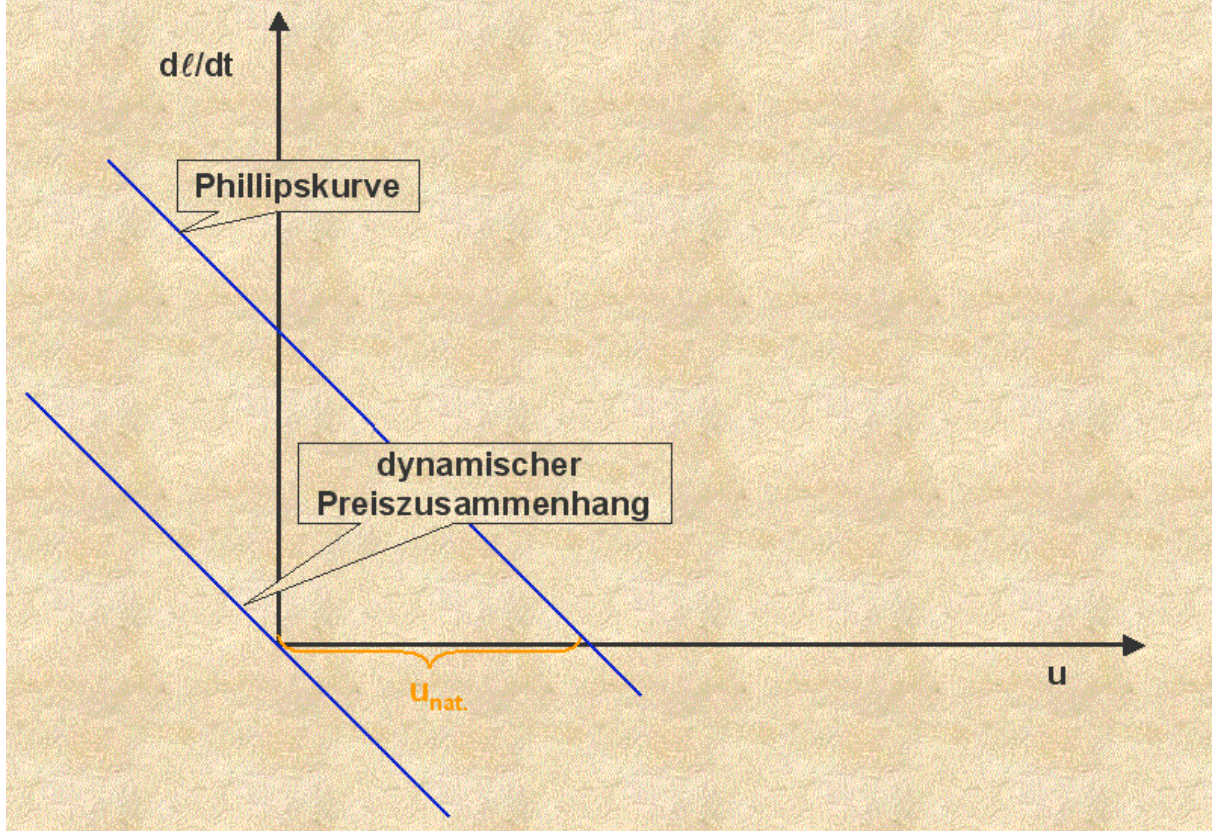
Legt man die keynesianische Theorie zugrunde, so gehen von allgemeinen Preissteigerungen positive Effekte auf Wachstum und Beschäftigung aus, sodass zumindest eine geringfügige Inflationsrate aus beschäftigungspolitischen Gründen durchaus erwünscht sein kann. Die Inkaufnahme einer gewissen Inflation ist dann sozusagen der Preis, den man zahlen muss, um Vollbeschäftigung und Wachstum zu erreichen.

Die Beweisführung lautet danach wie folgt: Staatliche Beschäftigungsprogramme bestehen zumeist in der Zunahme einer defizitär finanzierten staatlichen Nachfrage. Dieser Nachfragezuwachs führt zu Preissteigerungen, da in der Regel bei bestimmten Ressourcen bereits Engpässe und damit Kostensteigerungen eintreten, lange bevor für alle Produktionsfaktoren Vollbeschäftigung erreicht ist. Die Preissteigerungen schlagen sich in Gewinnsteigerungen nieder und es sind gerade diese Gewinnsteigerungen, welche die Bereitschaft der Unternehmungen erhöhen, mehr zu produzieren und damit auch mehr Arbeitskräfte zu beschäftigen.

Auf den ersten Blick scheint es, dass dieser Zusammenhang zwischen Inflationsrate und Beschäftigung auch empirisch nachgewiesen wurde. A. W. Phillips hatte auf einen trade off zwischen Arbeitslosenrate und Lohnsteigerungen hingewiesen. In Zeiten hoher Arbeitslosenrate war die Lohnsteigerung niedrig, in Zeiten geringer Arbeitslosenrate war die Lohnsteigerung hoch. R. G. Lipsey hatte diesen Befund mit Hilfe der dynamischen Preistheorie zu erklären versucht. Eine dynamische Preistheorie legt dar, wie sich Marktungleichgewichte auf die Preise auswirken. Generell gilt: Angebotsüberhänge führen zu Preissenkungen, Nachfrageüberhänge führen zu Preissteigerungen.

Übertragen auf den Arbeitsmarkt heißt dies: Arbeitslosigkeit führt zu Lohnsenkungen, Überbeschäftigung führt zu Lohnsteigerungen. Allerdings führt die Tatsache, dass es strukturelle Arbeitslosigkeit gibt, dazu, dass die Lohnsteigerungsrate nicht bei einer Arbeitslosigkeit von null, sondern bei einem Umfang an Arbeitslosigkeit, der der strukturellen Arbeitslosigkeit entspricht, null wird.

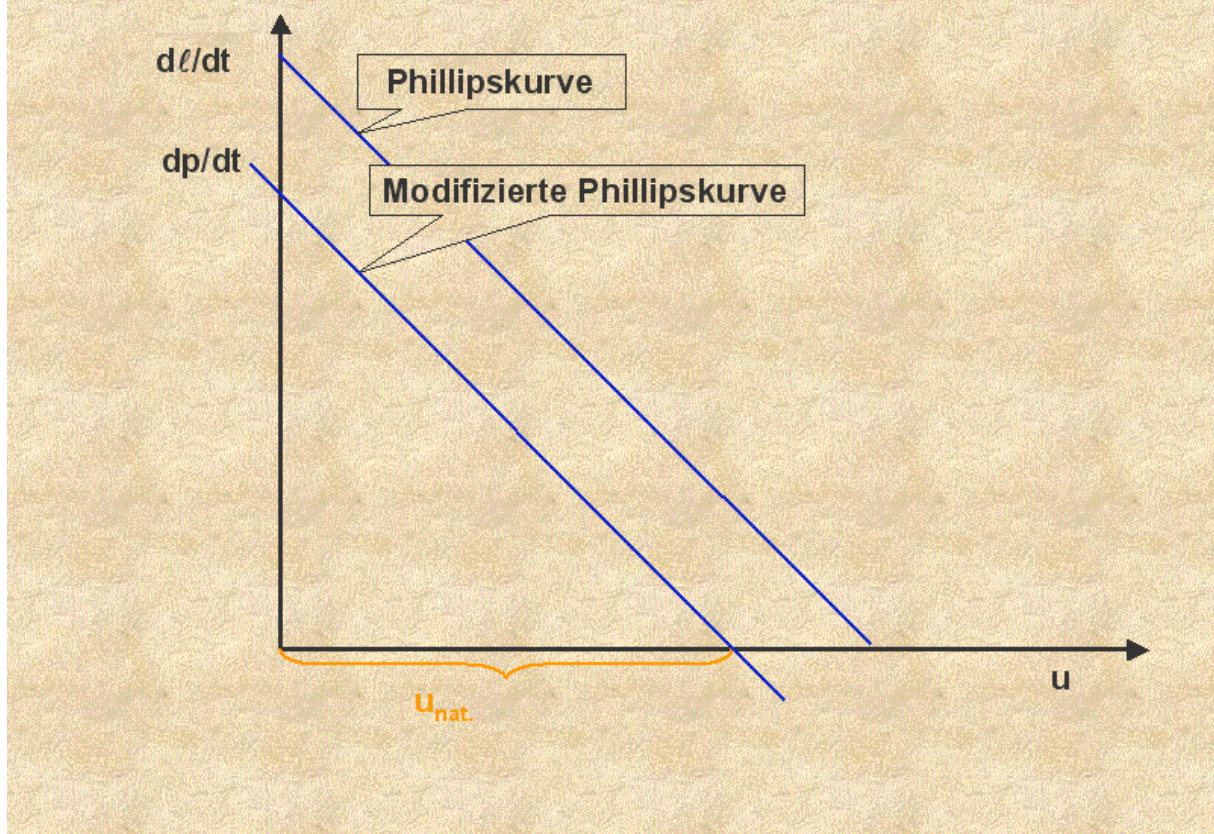
Das Phillipskurven-Theorem



P. A. Samuelson hatte unter Hinzunahme der Beziehung zwischen Lohn- und Preissteigerungen auf einen Konflikt zwischen Geldwertstabilität und Vollbeschäftigung aufmerksam gemacht. Danach führen Lohnsatzsteigerungen nur dann zu Preissteigerungen, wenn die Löhne stärker steigen als die Arbeitsproduktivität. Wenn wir also für jede Arbeitslosenrate von der Lohnsatzsteigerung die Steigerung in der Arbeitsproduktivität abziehen, erhalten wir die Güterpreissteigerung.

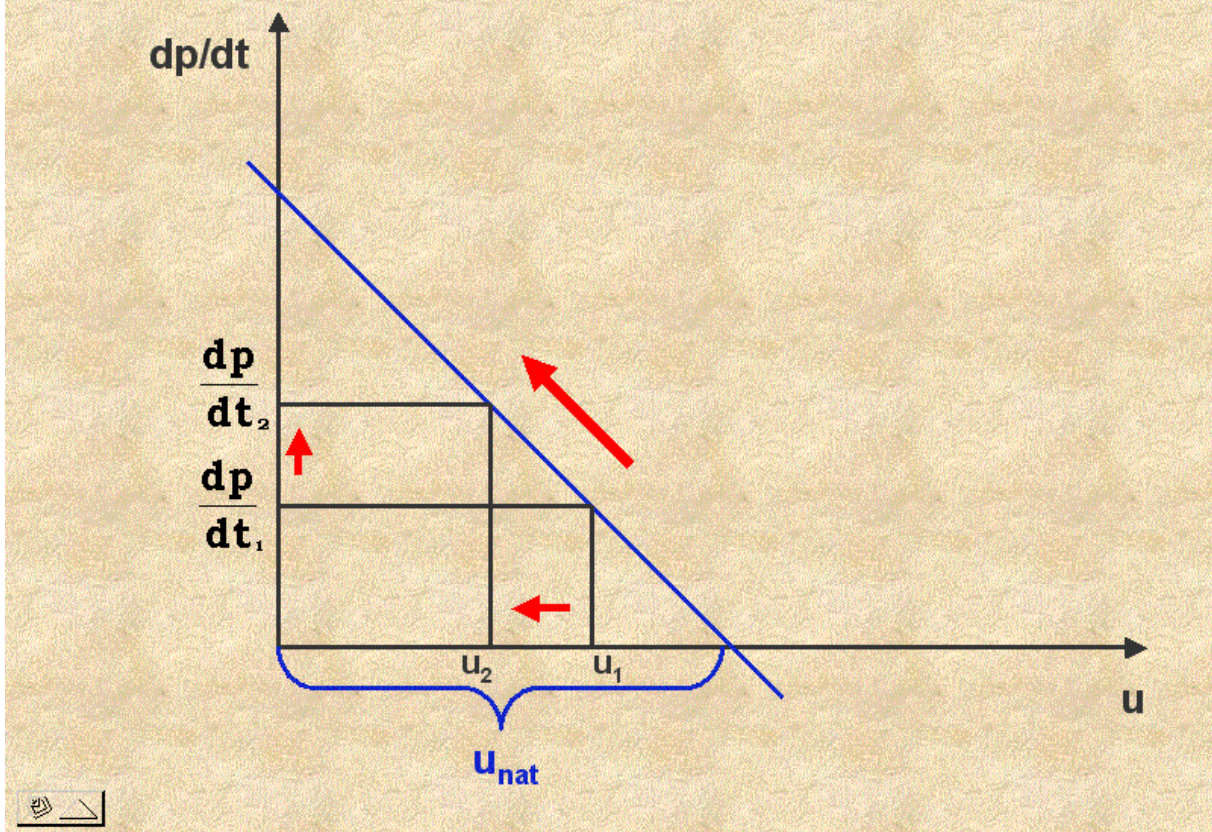
Wir tragen deshalb im graphischen Modell auf der Ordinatenachse die Güterpreissteigerung ab. Durch Verschiebung der ursprünglichen Phillipskurve um den Betrag der Produktivitätssteigerung erhalten wir die modifizierte Phillips-Kurve.

Das Phillipskurven-Theorem



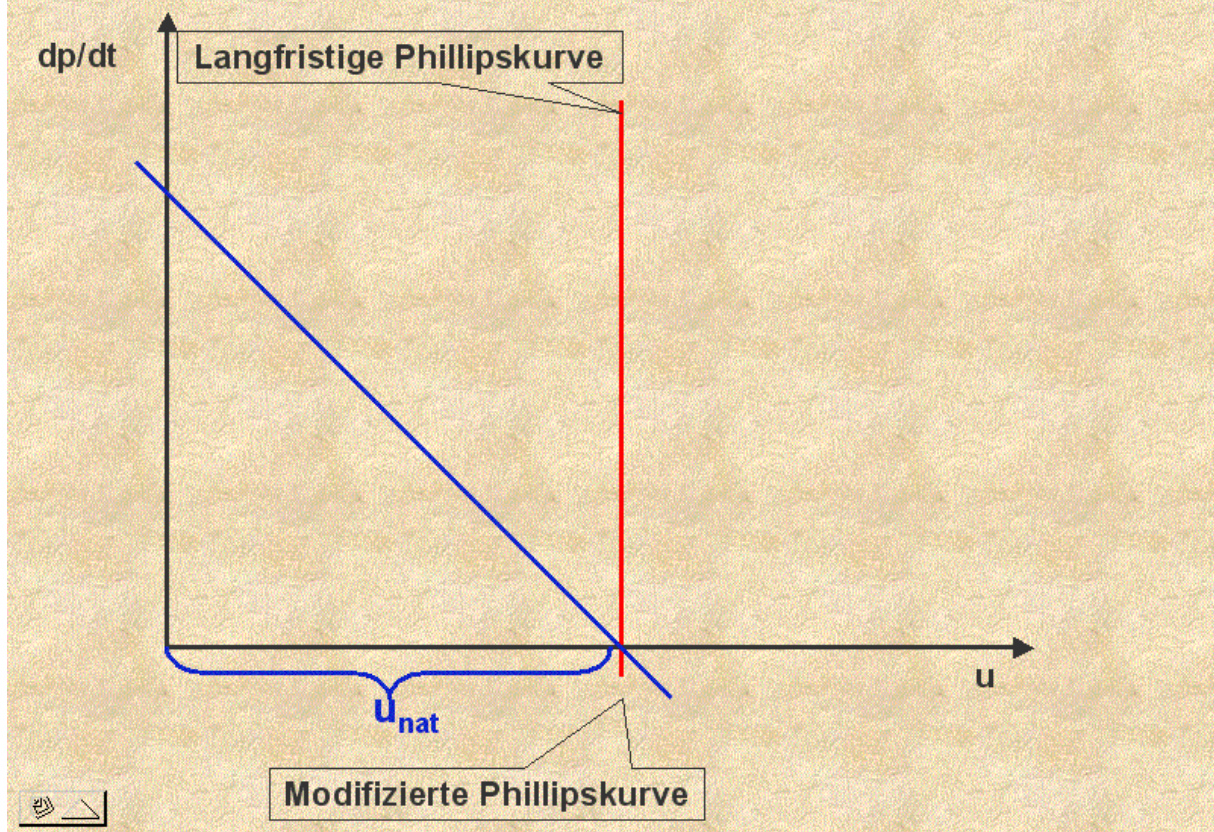
Anhand der modifizierten Phillips-Kurve lässt sich zeigen, dass durch nachfragesteigernde Beschäftigungsprogramme über eine Bewegung entlang der Phillips-Kurve die Arbeitslosenrate reduziert werden kann, dass dieser Beschäftigungserfolg aber zu Preissteigerungen führt und damit das Ziel der Geldwertstabilität verletzt.

Das Phillipskurven-Theorem



Milton Friedman hat Kritik an dieser Interpretation geübt. Langfristig werde nämlich die Phillips-Kurve zu einer Parallelen der Ordinaten-Achse. Der Grund liege in folgendem: Die Tarifpartner setzten in der nächsten Tarifrunde eine Lohnanpassung für die Preissteigerungen durch, diese vermindere die Gewinne und mit ihnen den Anreiz zur Mehrbeschäftigung. Wenn die Unternehmer diese Reaktion der Gewerkschaften erwarteten, bliebe der beschäftigungspolitische Erfolg aus.

Das Phillipskurven-Theorem



Aber auch dann, wenn wir die Kritik von Friedman außer Acht lassen, kann nicht davon ausgegangen werden, dass eine inflationäre Beschäftigungspolitik stets zu der erhofften Reduzierung der Arbeitslosigkeit führt. Wir haben davon auszugehen, dass vor allem ungelernte Arbeitnehmer arbeitslos werden. Facharbeitskräfte sind oftmals auch in Zeiten hoher Arbeitslosigkeit bereits vollbeschäftigt. Steigt nun die Güternachfrage aufgrund staatlicher Beschäftigungsprogramme, so besteht erstens die Gefahr, dass eine Mehrproduktion bereits daran scheitert, dass es an den Facharbeitskräften mangelt, die zur Ausweitung der Produktion benötigt würden. Wird nicht mehr produziert, können auch nicht vermehrt Arbeitnehmer, die bisher arbeitslos waren, eingestellt werden.

Zweitens muss mit der Möglichkeit gerechnet werden, dass zwar die Produktion ausgeweitet wird, dass aber die Unternehmungen auf kapitalintensivere Produktionen umstellen und deshalb gar keine ungelerten Arbeitskräfte einstellen, solche u. U. sogar zusätzlich entlassen. Eine solche Reaktion der Unternehmer ist immer dann zu befürchten, wenn die Löhne für die ungelerten Arbeitnehmer über der Arbeitsproduktivität liegen.

Drittens muss mit der Möglichkeit gerechnet werden, dass zwar vermehrt ungelerte Arbeitskräfte eingestellt werden, dass die Unternehmungen je-

doch die Teile der Produktion, welche vorwiegend ungelernete Arbeitskräfte benötigen, ins Ausland verlagern, weil dort diese Arbeitskräfte billiger erworben werden können. Wiederum kommt es nicht zu dem erhofften Abbau der inländischen Arbeitslosigkeit.

6. Inflationswirkung: Außenhandel

Übersteigt die inländische Inflationsrate die ausländische, gerät die Leistungsbilanz ins Defizit, bzw. ein bereits bestehendes Defizit vergrößert sich oder ein Überschuss wird abgebaut. Da das ausländische Preisniveau unter diesen Bedingungen geringer ist als das des Inlandes werden vermehrt Güter importiert. Gleichzeitig führt der Umstand, dass das inländische Preisniveau höher liegt als das ausländische, dazu, dass weniger Güter exportiert werden. Die Leistungsbilanz verschlechtert sich also von beiden Seiten aus.

Die Verschlechterung der Leistungsbilanz führt längerfristig zu einer Änderung des Wechselkurses. Weil mehr Güter importiert werden, müssen auch mehr Devisen nachgefragt werden, der Devisenkurs hat die Tendenz zu steigen. Weil andererseits weniger Güter exportiert werden können, vereinnahmen die inländischen Exporteure weniger Devisen und werden deshalb auch weniger Devisen auf den Devisenmarkt anbieten. Auch dies bewirkt eine Steigerung des Devisenkurses.

Die Steigerung des Devisenkurses bewirkt nun ihrerseits, dass auf der einen Seite Importe teurer werden und deshalb die Importnachfrage zurückgeht und dass auf der anderen Seite die Exportgüter für die Ausländer billiger werden und dass deshalb auch vom Ausland mehr Güter nachgefragt werden. Diese Verringerung der Importnachfrage und Erhöhung der Exporterlöse führt nun wieder – unter bestimmten Bedingungen – zu einem Rückgang im Leistungsbilanzdefizit. Die Verschlechterung der Leistungsbilanz aufgrund eines inländischen Inflationsprozesses ist also nur vorübergehender Natur.

Unter welchen Bedingungen können wir nun damit rechnen, dass das Leistungsbilanzdefizit von selbst (durch Wechselkursvariationen) abgebaut wird? Es müssen zunächst bestimmte Mindestwerte der (in- und ausländischen) Importnachfrageelastizitäten gegeben sein. So muss nach der von Lerner formulierten Bedingung die Summe der Importnachfrageelastizitäten größer eins sein. Wäre die Summe gerade eins, so würde durch die Wechselkursvariationen überhaupt keine Gleichgewichtstendenz ausgelöst werden; wäre sie sogar kleiner eins, müsste aufgrund der Wechselkursveränderungen mit einem Anstieg im Leistungsbilanzdefizit gerechnet werden. Allerdings hat die von Amoroso und Robinson formulierte Formel gezeigt,

dass bei endlichen Angebotselastizitäten auch schon bei Elastizitätswerten unter eins mit einer Gleichgewichtstendenz gerechnet werden kann.

Wie lässt sich dieser Zusammenhang erklären? Betrachten wir die Devisennachfrage aufgrund von Importausgaben. Wenn der Devisenkurs steigt, geht zwar die nachgefragte Importgütermenge unter normalen Bedingungen auf jeden Fall zurück. Die Nachfrage nach Devisen wird jedoch in diesem Falle nicht immer ebenfalls zurückgehen. Da der Importpreis in Euro gerechnet gestiegen ist, wird die benötigte Devisensumme zwar einerseits wegen einer geringeren Importgütermenge tendenziell zurückgehen, aber gleichzeitig wegen des gestiegenen Preises tendenziell ansteigen. Die Importnachfrageelastizitäten messen nun genau diesen Zusammenhang. Ist die Nachfrageelastizität gerade eins, so heben sich die beiden partiellen Veränderungen in der Devisennachfrage gerade auf; es wird dieselbe Devisenmenge wie bisher nachgefragt. Ist jedoch die Nachfrageelastizität größer eins, dann entspricht ex definitione einer 1%igen Preissteigerung eine Mengenminderung von mehr als einem Prozent; dies bedeutet, dass hier die Devisennachfrage in der Tat zurückgeht und die Leistungsbilanz aufgrund der Wechselkursvariation entlastet wurde. Ähnliche Überlegungen gelten für die Exporterlöse.

Eine zweite ebenso wichtige Bedingung für eine das LB-Defizit abbauende Gleichgewichtstendenz liegt darin, dass der Wechselkurs politisch unbeeinflusst bleibt. De facto besteht jedoch die Möglichkeit, dass die Notenbanken durch Käufe oder Verkäufe von Devisen zu verhindern versuchen, dass sich der Wechselkurs der veränderten Situation (dem veränderten Verhältnis zwischen in- und ausländischer Inflationsrate) anpasst. Solange wir in der Zeit nach dem zweiten Weltkrieg ein System fester Wechselkurse (das IWF-System) hatten, waren die Notenbanken sogar gezwungen, auf den Devisenmärkten so zu intervenieren, dass der Wechselkurs langfristig stabil blieb. In der Zwischenzeit sind die meisten Außenhandel treibenden Volkswirtschaften dazu übergegangen, die Wechselkurse freizugeben.

Dies bedeutet jedoch nur, dass die Notenbanken nicht mehr zur Devisenmarktintervention verpflichtet sind. Sie haben nach wie vor das Recht - und haben auch von diesem Recht wiederholt Gebrauch gemacht – zu starke Wechselkursschwankungen durch Devisenmarktintervention zu verhindern.

Fragen wir uns deshalb zum Abschluss, wie sich der Leistungsbilanzsaldo verhält, wenn die Notenbanken Wechselkurs stabilisierend auf den Devisenmärkten intervenieren. Wir hatten bereits gesehen, dass ein Leistungsbilanzdefizit die Tendenz auslöst, den Devisenkurs anzuheben.

Will die Notenbank diese Wechselkursbewegung verhindern, muss sie Devisen anbieten. Sie verschenkt natürlich diese Devisen nicht, sondern bietet die Devisen gegen einheimische Währung an. Sie zieht mit anderen Worten einheimische Währung (früher DM, heute Euros) aus dem Verkehr, vermindert also die einheimische Geldmenge. Entsprechend der Quantitätstheorie führt jedoch die Verminderung der inländischen Geldmenge zu einem Druck auf die inländischen Preise. Damit wird jedoch die Ursache für das Leistungsbilanzdefizit abgebaut. Wenn sich die inländischen Preise an die des Auslands anpassen, so verschwindet auch das Leistungsbilanzdefizit.

Wir kommen somit zu dem Ergebnis, dass Leistungsbilanzungleichgewichte immer nur auf zwei verschiedene Weisen abgebaut werden können, wenn wir der Einfachheit halber von einer zwangswirtschaftlichen Angleichung von Export- und Importströmen absehen wollen. Entweder lässt man zu, dass sich der Wechselkurs auf einem freien Devisenmarkt den Angebots- und Nachfrageverhältnissen anpasst, dann können in- und ausländische Preisniveaus nach nationalen Gesichtspunkten beeinflusst werden, oder aber man stabilisiert den Wechselkurs, trägt jedoch durch die Devisenmarktinterventionen dazu bei, dass das inländische Preisniveau an das ausländische angepasst wird, dies kann Inflations- wie Deflationsprozesse nach sich ziehen. Da die Regierungen in der Nachkriegszeit weder zu einer Freigabe der Wechselkurse noch zu einer In- oder Deflationierung aus außenhandelspolitischen Gründen bereit waren, kam es schließlich zu einer immer häufiger auftretenden Krise des Wechselkurssystems.

Fortsetzung folgt!