

GERHARD ZWEIG

Die schleichende Geldentwertung als gesellschaftliches Problem*

Die folgende Abhandlung versucht vornehmlich die Frage zu klären, in welcher Weise gesellschaftliche Tatbestände die *Entwicklung* einer schleichenden Geldentwertung begünstigen und ihre Bekämpfung erschweren. Sie unterscheidet sich damit von der traditionellen Behandlung des Themas, die sich in der Regel auf die gesellschaftlichen *Folgen* inflatorischer Prozesse konzentriert. Dieser Aspekt wird lediglich zum Schluß der Arbeit kurz gestreift, um zu zeigen, welche gesellschaftlichen Konsequenzen sich ergeben, wenn es nicht gelingt, die Ursachen der Inflation und die gesellschaftlich bedingten Hemmungen bei ihrer Bekämpfung zu beseitigen. Hier werden dann auch die vielzitierte »Euthanasie des Rentners«, der Betrug am Sparer und die inflationsbedingten Tendenzen zum Wohlfahrts- bzw. Versorgungsstaat zu behandeln sein.

Über die Ursachen der schleichenden Geldentwertung sind zahlreiche Theorien entwickelt worden, die sich bei rein ökonomischer Betrachtung in zwei große Gruppen einteilen lassen: in die Übernachfrage- und in die Kosteninflationstheorien. Beide setzen eine (zumindest passive) Mitwirkung der Notenbank und des Staates voraus, wobei die Mitwirkung zum Teil politisch, zum Teil aber auch unmittelbar gesellschaftlich motiviert wird. Tatsächlich enthalten fast alle Inflationstheorien einen soziologischen Kern¹. Es braucht hier nur an die Rolle der Gewerkschaften in den Cost-push-Theorien und an die inflations-theoretischen Überlegungen von Haller erinnert werden, die ein gleichförmiges (nicht marktkonformes) Verhalten der Unternehmer bei der Preisfestsetzung unterstellen².

* Überarbeitete Fassung eines Vortrages, gehalten am 26. September 1968 im Rahmen der Sommerakademie der Internationalen Stiftung »Humanum« in Brixen.

¹ Vgl. hierzu *Scherf*, Untersuchungen zur Theorie der Inflation, Tübingen 1967, und *Günther Schmolders*, Gutes und schlechtes Geld, Frankfurt/M. 1968, S. 61 ff.

² *Heinz Haller*, Das Problem der Geldwertstabilität, Stuttgart 1966, S. 75 ff.

Bevor versucht wird, aus diesen soziologischen Ansätzen in den herkömmlichen Inflationstheorien eine Art idealtypischen Verlaufs der schleichenden Geldentwertung in den modernen Volkswirtschaften zu skizzieren, die als Umriß einer soziologischen Theorie der Geldentwertung gewertet werden könnte, ist noch ein anderer gesellschaftlicher Aspekt zu behandeln, der zur Erklärung der unterschiedlichen Inflationsanfälligkeit verschiedener Volkswirtschaften dienen kann. Man kann nämlich die Frage stellen, ob nicht die Gesellschaft, ihre Struktur und ihr Entwicklungsstand – immer als *Gesamtheit* gesehen – einen entscheidenden Einfluß auf das Tempo der Geldentwertung ausübt, und zwar einfach durch die Einstellung der jeweils wirtschaftlich dominierenden Gruppen zu Geldwertänderungen. Es ist nicht ausgeschlossen, daß gerade diese Einsicht die Verfasser des 3. Kapitels der Pastoralkonstitution »Die Kirche in der Welt von heute« veranlaßt hat, die Geldwertstabilität vorsichtiger zu postulieren, als es uns aus der Sicht einer hochentwickelten Geld- und Kreditwirtschaft geboten erscheint³. Um was es geht, läßt sich am besten am Beispiel eines Tagelöhners demonstrieren, der täglich seinen Lohn erhält und ihn sofort wieder ausgeben muß, weil er über keinerlei Rücklagen verfügt. Für einen solchen Mann ist es offensichtlich ganz gleichgültig, wie sich der Wert der Geldeinheiten verändert, die er jeden Tag in die Hand bekommt. Da er von der Hand in den Mund lebt, bedeutet das Geld für ihn nur eine kurze Zwischenstation zwischen seiner eigenen realen Leistung und den Gütern, für die er letztlich diese Leistung erbringt. Ob er am Ende des Tages zwei Mark, zwanzig Mark oder 2 000 Mark erhält, ist ihm völlig gleichgültig, solange er für die jeweils empfangenen Geldeinheiten seine dringendsten Bedürfnisse befriedigen, sich Brot, Käse und Wein kaufen kann. Ihm wird gar nicht bewußt, daß er durch die »Teuerung« einen realen Nachteil erleidet, praktisch also mit einer »Verbrauchssteuer« belastet wird⁴. Wenn sein Lohn mit der Entwertungsrate steigt, hat er vielleicht sogar die Illusion, von der Geldentwertung nicht getroffen zu werden. Ähnliches gilt für die zahlreichen Kleinbauern in aller Welt: Auch für sie hat das Geld nur die Funktion, Tauschvorgänge zu erleichtern. Das Wenige, was sie auf dem Markt verkaufen, setzen

³ Vgl. hierzu die Ausführungen von *Ernst Fessler*, *Investitionsplanung und Währungswesen*, in: *Oeconomia Humana*, Köln 1968, S. 269 ff. *Fessler* bedauert, daß die Pastorale Konstitution über die Kirche in der Welt von heute »der Sorge um Geld und Währung« nicht genügend Ausdruck verliehen hat (S. 282).

⁴ Diese Wirkungen der Geldentwertung spielen vor allem bei der Finanzierung der Staatsausgaben in Entwicklungsländern mit unzulänglichen Steuersystemen eine wesentliche Rolle.

sie sofort wieder in andere Güter um. Der innere Wert der Geldeinheiten, die sie dabei benutzen, ist für den indischen Kleinbauern genauso uninteressant wie für einen Indio.

Aber auch der Reichtum ist in vielen Ländern der Welt nicht an den Besitz von Geld gebunden. In den Agrarländern sind es Grund und Boden, der Viehbestand, Vorräte an Getreide usw., die den Reichtum ausmachen. Man hortet allenfalls Gold und Edelsteine. Und wenn man ein Bankkonto hat, wird es meist im Ausland unterhalten. Das gleiche gilt für Handel und Handwerk in diesen Ländern – reich ist, wer Vorräte, ein schönes Haus und große Ländereien besitzt. Geld braucht man für tägliche Einkäufe und allenfalls noch für die Zahlung von Steuern und Abgaben. Im Extremfall ist man sogar dankbar, wenn man diese Zahlungen in Geldeinheiten leisten kann, deren Wert in der Zeitspanne zwischen Steuerberechnung und Steuerzahlung gesunken ist.

Wenn man diese Beispiele generalisiert, kommt man zu dem Ergebnis, daß der Geldwert für alle die Personen und Personengruppen (bis hin zu ganzen sozialen Schichten) uninteressant ist, die das Geld nur als Tauschmittel benutzen, die also die jeweils für Güter und Leistungen empfangenen Geldeinheiten so schnell wie möglich wieder für Güter und Dienstleistungen ausgeben oder ausgeben müssen. Solange das Geld schnell von Hand zu Hand wandert, wird auch eine relativ hohe jährliche Entwertungsrage kaum als Einbuße an realer Kaufkraft empfunden (wobei natürlich vorausgesetzt wird, daß die Einnahmen etwa im Gleichschritt mit den Preisen steigen).

Damit haben wir einen direkten Zusammenhang zwischen Geldentwertung und der wirtschaftlichen bzw. gesellschaftlichen Entwicklung gefunden: Die Inflationsanfälligkeit einer Volkswirtschaft ist um so stärker, je breiter und einflußreicher die sozialen Schichten sind, für die das Geld lediglich ein Tauschmittel ist. Zu diesen Schichten gehören neben den Armen, den Kleinbauern, den Tagelöhnern und anderen, in der Nähe des Existenzminimums angesiedelten Arbeitnehmern, vor allem jene besitzenden Schichten, deren Reichtum weniger in Geld oder Geldforderungen als in realen Gütern besteht⁵.

Das bedeutet nun allerdings nicht, daß solche Länder die höchsten aktuellen Inflationsraten aufweisen müssen. In einer streng patriarcha-

⁵ Dies erklärt auch, weshalb selbst moderne Industriestaaten durchaus »mit der Inflation leben« können, ein Phänomen, das in der deutschen Inflationsliteratur kaum behandelt wird. Tatsächlich ist eine realistische Theorie der Inflationswirkungen nur zu gewinnen, wenn man sich den unterschiedlichen Grad der Inflationsanfälligkeit der verschiedenen sozialen Schichten vergegenwärtigt.

lischen Ordnung, wie sie beispielsweise noch in Portugal besteht, kann eine solche Gesellschaftsstruktur sehr wohl mit einem hohen Grad an Geldwertstabilität verbunden sein. Wenn jedoch die feudale oder halbfeudale Ordnung einmal brüchig wird, ist der Weg von der Stabilität zu einer kräftigen Inflationsrate meist nicht sehr weit; Beispiele hierfür lassen sich an allen Ecken und Enden der Welt finden.

Der andere Extremfall einer gegen inflatorische Störungen äußerst empfindlichen Gesellschaft ist offensichtlich dann gegeben, wenn das Geld nicht nur als Tauschmittel, sondern in hohem Umfang als Mittel der Wertaufbewahrung benutzt wird. Man könnte deshalb in Umkehrung der weiter oben entwickelten These einfach feststellen, daß die Inflationsempfindlichkeit einer Volkswirtschaft um so größer ist, je breiter und einflußreicher die sozialen Schichten sind, die ihr Vermögen vornehmlich als Geldvermögen halten. In dieser Sicht wäre also der Anteil der Geldsparer an der Gesamtbevölkerung ein Indiz für den Grad des jeweiligen Inflationsbewußtseins.

In Wirklichkeit ist dieser Zusammenhang nicht ganz so eng, wie man nach den traditionellen Ansichten über das Sparerverhalten meinen könnte⁶. Es läßt sich vielmehr nachweisen, daß es ein homogenes Sparerinteresse an der Geldstabilität nicht gibt, weil die wirtschaftliche Bedeutung der Geldersparnisse bei den einzelnen Sparschichten sehr stark differiert.

Um dies einzusehen, muß man sich zunächst vergegenwärtigen, daß die klassische Form des Sparens nicht die Geldvermögensbildung, sondern der reale Konsumverzicht bzw. die unmittelbare Realkapitalbildung ist. Für die Unternehmen ist dies auch heute noch die angenehmste Form der Ersparnisbildung (die sie allerdings als Selbstfinanzierung bezeichnen und damit ihren realen Gehalt durch einen der Geldsphäre entnommenen Begriff verschleiern)⁷. Für einen wesentlichen Teil aller »Sparer« ist also die Geldersparnis allenfalls eine Randerscheinung. Umgekehrt ist die Masse der Geldsparer nicht unmittelbar an der Realkapitalbildung interessiert – wer sich ein Sparkonto anlegt oder eine Lebensversicherung abschließt, ist sich nur selten bewußt, daß er auf diese Weise die Finanzierung bestimmter Investitionen (vor allem öffentlicher und privater Bauten) erleichtert. Der (Geld-) Sparer ist

⁶ Wenn diese Ansichten richtig wären, müßte die Geldersparnisbildung in den meisten Industrieländern bereits aufgehört haben.

⁷ Diesen Zusammenhang übersieht u. a. auch *Fessler*, a. a. O., wenn er schreibt, daß die Geldersparnisbildung eine wesentliche Voraussetzung der Investitionstätigkeit sei.

zudem immer noch etwas anderes: Arbeiter oder Angestellter, Unternehmer, Einzelhandelskaufmann oder Handwerker, Sozialrentner oder Pensionär mit festen Pensionsansprüchen.

Das bedeutet aber, daß alle Sparer mindestens zwei Seelen in ihrer Brust haben, in manchen Fällen sogar drei oder vier: Als *Sparer* und *Verbraucher* wollen sie alle stabile Preise. Als *Arbeitnehmer* wollen sie gleichzeitig höhere Löhne, eine kürzere Arbeitszeit und eine nicht zu scharfe Arbeitsdisziplin. Vor allem soll es keine Arbeitslosigkeit oder auch nur die Gefahr der Unterbeschäftigung geben. Die *Unternehmer* wollen höhere Gewinne und für ihre Produkte möglichst hohe (oder »gute«) Preise. Sie würden sich auch mit einer relativ hohen Arbeitslosenquote abfinden, weil sie den Krankenstand vermindert und den innerbetrieblichen Rationalisierungsbestrebungen mehr Durchschlagskraft verleiht. Im übrigen sind sie gegen Kreditrestriktionen, eine Aufwertung der heimischen Währung, Investitionskontrollen und ähnliche restriktive Maßnahmen. Selbstverständlich sind sie auch gegen höhere Steuern und jede Art von Staatsschulden. Die *Landwirte* sind ebenfalls für kostendeckende (d. h. steigende) Preise für ihre Produkte, gegen höhere Löhne und für Importrestriktionen. So ließe sich eine lange Liste mit unterschiedlichen Gruppeninteressen aufstellen, die alle *neben* und zu einem erheblichen Teil noch *vor* dem Sparerinteresse rangieren.

Damit ist bereits angedeutet, weshalb es auch in hochentwickelten Volkswirtschaften so schwer ist, den Geldwert stabil zu halten: Die Gruppeninteressen sind in der Regel stärker, als die Interessen der Gruppenangehörigen als Sparer. Diese Einsicht ist nicht neu. Sie wird jedoch meist einseitig auf ganz bestimmte Gruppen – vornehmlich auf die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen – angewandt, deren Verhalten dann als die entscheidende Ursache der Geldentwertung erscheint. An Hand einer pointierten Darstellung des Verlaufs eines Inflationsschubes läßt sich jedoch zeigen, daß mehr oder weniger alle Gruppen dafür verantwortlich gemacht werden können, daß es trotz wachsender Erkenntnis in die Sachzusammenhänge nicht gelingt, inflatorischen Störungen rechtzeitig entgegenzutreten. Dies ist meines Erachtens der eigentliche Kern einer »soziologischen Theorie der Geldentwertung«.

Der Normalverlauf eines Inflationsschubes

Inflationsschübe sind in Friedenszeiten untrennbar mit dem Konjunkturzyklus verbunden, der sich nach wie vor als Wechsel von guter und schlechter Wirtschaftslage definieren läßt. Dabei wird heute die »Krise«

im Sinne der Wechsellagenlehre von *Spiethoff* meist vermieden: Die wirtschaftlichen Schwankungen vollziehen sich seit Ende des Zweiten Weltkrieges um einen insgesamt aufwärtsgerichteten Wachstumstrend. Entscheidend für die folgenden Überlegungen ist nun, daß der wirtschaftliche Aufschwung in einem Konjunkturzyklus stets mit der Steigerung der wirksamen Nachfrage eines der drei großen Sektoren: Unternehmen, Staat oder Ausland beginnt. In den zwanzig Jahren seit der Währungsreform ging diese Zusatznachfrage in der Mehrzahl der Fälle vom Ausland aus; in einigen Fällen haben steigende Investitionen der Wirtschaft, beim jüngsten Aufschwung auch zusätzliche Staatsausgaben die Wirtschaftstätigkeit wieder in Schwung gebracht.

Mit Recht wird dieser erste Nachfragestoß von allen sozialen Gruppen dankbar begrüßt. Dabei wird allerdings nur selten gesehen, daß mit der Ausweitung der monetären Nachfrage oft schon zu Beginn des Aufschwungs ein Inflationspotential aufgebaut wird, das später den Übergang zu einem gleichgewichtigen Wirtschaftswachstum zu einer kaum noch zu bewältigenden Aufgabe macht. Das gilt vor allem im Fall einer sprunghaft steigenden Auslandsnachfrage (Exportkonjunktur), die stets mit einer kräftigen Ausweitung der Geldmenge und des Kreditschöpfungsspielraums der Banken verbunden ist.

Die zusätzliche Nachfrage führt in den jeweils expandierenden Sektoren zumeist zu kreditär finanzierten Ausgabeüberschüssen, denen eine entsprechende Verbesserung der Einnahmen in den übrigen Sektoren gegenüberstehen muß. Praktisch bedeutet das eine kräftige Ertragsverbesserung der Wirtschaft, die nun ihrerseits bei steigenden Gewinnen zu zusätzlichen Investitionsausgaben angeregt wird. Auf den ersten Nachfragestoß folgt also stets eine allgemeine Investitionskonjunktur, und zwar unabhängig davon, von wem der erste Anstoß jeweils ausgegangen ist.

Auch diese – zweite – Phase wird zunächst noch von allen Gruppen und Institutionen positiv bewertet⁸, obgleich jetzt schon der sich selbst beschleunigende (inflatrische) Prozeß beginnt.

Jedenfalls denkt niemand daran, das vorhandene Inflationspotential aus den Devisenzuflüssen und/oder die Liquidität der Wirtschaft einschließlich der des Bankenapparates zu beseitigen oder auch nur einzudämmen. Im Gegenteil: man ist in dieser Phase meist sehr glücklich, daß sich die Stellung auf den Weltmärkten verbessert, daß der Kapital-

⁸ Eine Fülle von Zitaten über die Kommentierung eines Inflationsschubes findet sich bei *Wilhelm Weber*, *Stabiler Geldwert in geordneter Wirtschaft*, Münster 1965, S. 186 ff.

markt so ergiebig ist und daß die hohe Investitionsquote nun endlich wieder ein höheres Wachstum verspricht. Wer in dieser Phase von restriktiven Maßnahmen spricht, wird von allen Gruppen angegriffen, zumal Preise und Löhne noch relativ stabil bleiben.

Die Komplikationen beginnen erst in der dritten Phase, die mit einer deutlich sichtbaren Überforderung des Arbeitsmarktes einsetzt. Die Arbeitskräfte werden knapp und von den jeweils stärksten Unternehmen abgeworben; die Effektivlöhne steigen. Das zwingt wieder die Gewerkschaften dazu, den davonlaufenden Effektivverdiensten (und Gewerkschaftsmitgliedern!) durch höhere Tariflohnforderungen nachzulaufen. Gleichzeitig haben die steigenden Gewinne der Unternehmen, die wachsenden Umsätze und die Ausweitung der Löhne und Gehälter auch die öffentlichen Einnahmen wachsen lassen. Finanzminister und Kämmerer entdecken, daß sie aus den vollen Kassen zusätzliche Ausgaben finanzieren können, die sie bislang zurückgestellt haben. Und so baut sich auf die private Investitionskonjunktur meist noch eine öffentliche Investitionskonjunktur auf, ergänzt und zum Teil überdeckt durch die nun ebenfalls anziehende Verbrauchsgüterkonjunktur.

Mit der Einigkeit in der Beurteilung der Konjunktur ist es jetzt vorbei. Die Unternehmer klagen über die inflatorischen Lohnforderungen der Gewerkschaften und die sinkende Arbeitsmoral, die Öffentlichkeit schimpft über die steigenden Staatsausgaben und die Kapitalmarktexperten bedauern die einsetzende »Überforderung« der Kapitalmärkte.

Nun wird plötzlich der Sparer entdeckt, von dem in den ersten beiden Phasen eines konjunkturellen Inflationsschubes kaum die Rede ist. Allenfalls hat man gefordert, daß er bei sinkenden Zinsen mit einem geringeren Sparzins vorlieb nehmen müsse, um den Konjunkturaufschwung nicht durch ein zu hohes Zinsniveau zu stören. Jetzt, in der dritten Phase, wird er wieder gebraucht. Vor allem soll er durch höhere Ersparnisse der Übersteigerung des privaten Verbrauchs entgegenwirken und dem Kapitalmarkt neue Mittel zuführen. Das gilt natürlich nur für den Arbeitnehmer als Sparer – der Unternehmer benötigt seine Ersparnisse, um noch die letzten Investitionen durchzufinanzieren, zumal in dieser Phase die Kreditmärkte enger werden. Denn inzwischen sind meist die Ausfuhrüberschüsse zurückgegangen, die Investitionstätigkeit läßt nach, und so geraten die Unternehmer schließlich bei steigenden Löhnen unter einen deutlich spürbaren Kostendruck, der ihre Selbstfinanzierungsmöglichkeiten erheblich einschränkt. Der natürliche Ausweg aus diesem Dilemma sind Preisanpassungen, die man jetzt

sowohl mit der gestiegenen Nachfrage wie mit den steigenden Kosten motivieren kann.

Erst in diesem Augenblick beginnen in der Regel Notenbank und Regierung wach zu werden und sich an ihre Verpflichtung zu erinnern, den Geldwert – möglichst – stabil zu halten.

Einigkeit über die jetzt zu ergreifenden Maßnahmen besteht jedoch immer noch nicht. Während die Notenbank erschreckt Diskontsatz und Mindestreserven erhöht, wenden sich Unternehmer und Gewerkschaften gegen alle Maßnahmen, die die »schöne Konjunktur« zerstören könnten. Die einen fordern Mittel für noch umfangreichere Investitionen (nur so könne man den Spannungen auf dem Arbeitsmarkt begegnen und die internationale Wettbewerbsfähigkeit erhalten), während die Gewerkschaften in dieser Phase nur mit Mühe daran zu hindern sind, sich durch noch höhere Lohnforderungen vollends ins Unrecht zu setzen. Denn für die Öffentlichkeit ist es inzwischen völlig klar, daß nur die extremen Lohnsteigerungen den Inflationsschub ausgelöst haben, sofern nicht gerade einige »Wahlgeschenke« den Zorn der öffentlichen Meinung auf die öffentlichen Haushalte abgelenkt haben.

Alles das veranlaßt die Notenbank, den restriktiven Kurs zu verstärken; selbst wenn sie hierbei keine sofort spürbare Wirkung erzielt (weil z. B. in zunehmendem Maße Auslandsgelder einströmen), lassen sich Banken und Wirtschaft schließlich doch von der »Inflationsgefahr« beeindrucken und beginnen sich zurückzuhalten. Das Ergebnis ist natürlich, daß die Erträge der Wirtschaft nun erst recht zusammengedrückt werden und der Kreditbedarf *steigt*. Der Ausweg sind wiederum Preis Anpassungen, so daß sich die jeweils als paradox empfundene Situation ergibt, daß die Preise erst dann wirklich »bedrohlich« zu steigen beginnen, wenn der obere Wendepunkt der Konjunktur bereits überschritten ist. Eben dies wird dann gern als Beweis für die Unwirksamkeit stabilitätspolitischer Maßnahmen angeführt, wobei man das Verhalten der jeweils anderen Gruppen und Institutionen als eigentliche Ursache des Preisauftriebs anprangert. Erst wenn es mit vereinten Kräften gelungen ist, die »schöne Konjunktur« zu zerstören, sind sich alle Beteiligten wieder einig, daß endlich etwas geschehen müsse, um den nächsten Aufschwung einzuleiten. Und der nächste Aufschwung kommt bestimmt, weil sich keine demokratische Regierung eine längere Rezession leisten kann, ohne ihren eigenen Bestand zu gefährden.

Bevor einige Schlußfolgerungen aus dem Normalverlauf eines Inflationsschubes zu ziehen sind, ist noch einmal deutlich zu machen, weshalb der ganze Prozeß – vielleicht etwas einseitig – als ein von gesell-

schaftlichen Kräften und Verhaltensweisen bestimmter Vorgang anzusehen ist. Der Inflationsschub ist mit allen seinen Konsequenzen fast immer schon in der ersten, spätestens in der zweiten (Investitionskonjunktur-) Phase des Aufschwungs für jeden Sachkenner sichtbar angelegt. Es ist jedoch unmöglich, dem Sachverstand in diesen Phasen auch nur Gehör zu verschaffen, weil alle gesellschaftlichen Kräfte mit der wirtschaftlichen Entwicklung zufrieden sind und alle Inflationssymptome (noch) fehlen. Der Sachverständigenrat predigt tauben Ohren, wenn er bei einem gleichgewichtig aussehenden Aufschwung an die inflatorischen Gefahren erinnert und rechtzeitige Abhilfe verlangt. Wenn weder die Preise noch die Löhne exzessiv steigen, kann man keine gesellschaftliche Gruppe davon überzeugen, daß gebremst werden muß, wenn man spätere Übersteigerungen vermeiden will. Im Gegenteil: In diesen Phasen sind alle Gruppen daran interessiert, ihre Position zu verbessern, was zunächst ohne Beeinträchtigung der Interessen anderer möglich zu sein scheint. Wenn dann die Interessenkollisionen eintreten, werden sie anfangs als normale Interessengegensätze empfunden und ausgetragen. Erst in einer sehr späten Phase wird deutlich, daß es bei diesen Auseinandersetzungen nur Verlierer geben kann.

Entscheidend für Ausmaß und Tempo der Geldentwertung ist also, daß die gesellschaftlichen Kräfte in *allen* Volkswirtschaften an einer möglichst *ungestörten* Verfolgung ihrer eigenen Ziele interessiert sind: Höhere Löhne, bessere Arbeitsbedingungen, die Gewinnung neuer Märkte im Inland und im Ausland, die langfristige Durchführung von Investitionsprogrammen, die Verbesserung der sozialen Sicherheit und vieles andere mehr läßt sich nur bei Wirtschaftswachstum erreichen; und die vielzitierte »gute Konjunktur« wird nur als ein anderer Ausdruck für diesen Tatbestand gewertet, während alle Stabilisierungsmaßnahmen zunächst als Gefährdung eben dieser schönen Konjunktur erscheinen – auch in den Augen von Regierung und Notenbank, und mit der ausdrücklichen Billigung der Öffentlichkeit. Erst wenn die Preise kräftiger steigen und das Unglück schon irreparabel ist, ruft alle Welt nach der starken und unabhängigen Notenbank, die dann das tut, was sie ihrem Rufe schuldig ist, obgleich die neue Inflationsstufe schon längst beschritten ist; sie ruiniert dann nur noch den Kapitalmarkt.

Widerstände gegen den rechtzeitigen Einsatz antiinflationärer Maßnahmen entstehen übrigens auch dadurch, daß stabilitätspolitische Postulate und Forderungen als Parteinahme in gesellschaftlichen Auseinandersetzungen erscheinen. Das bekannteste Beispiel sind die stabilitätspolitischen Forderungen an die Lohnpolitik der Gewerkschaften,

die in der Rezession und im beginnenden Aufschwung maßvoll sein soll, um den Konjunkturaufschwung nicht zu gefährden, und in der Hochkonjunktur maßvoll sein muß, weil kräftige Lohnsteigerungen nun mit Sicherheit einen preistreibenden Einfluß ausüben. Im Extremfall kann die Stabilitätspolitik hierdurch völlig diskreditiert werden, wenn nämlich die Maßhalteappelle an den eigentlichen Ursachen eines inflatorischen Preisauftriebs vorbeizielen und die Preise trotz aller Zurückhaltung der Sozialpartner steigen.

Ein anderes Beispiel sind die Diskussionen über die dynamische Rente, die vor allem mit dem Argument bekämpft worden ist (und von manchen Leuten noch immer bekämpft wird), daß sie den Stabilitätswillen der Rentner lähme und damit einer inflatorischen Politik Vorschub leiste. Hier wird die Verteidigung des Geldwertes einer sozialen Gruppe zugeschoben, die für inflatorische Störungen nun wirklich nicht verantwortlich gemacht werden kann.

Mit diesem Beispiel kommen wir zu den abschließenden Überlegungen, die sich mit den traditionellen Vorstellungen über die gesellschaftliche Problematik der Geldentwertung beschäftigen. Es wurde bereits eingangs auf die »Euthanasie des Rentners« hingewiesen, die eines der Ergebnisse jeder großen Inflation ist. Die Frage ist nun, ob nicht auch die schleichende Geldentwertung unserer Tage zumindest zu einer partiellen Enteignung nicht nur des Rentiers alter Prägung, sondern auch des Sozialrentners führt.

Wenn man der traditionellen Behandlung dieser Frage folgt, scheint die Antwort relativ einfach zu sein. Da der Rentier vom Ertrag seines Geldvermögens lebt, wird er durch die schleichende Geldentwertung genau im Ausmaß der Geldentwertungsrate enteignet, während der Sozialrentner durch die dynamische Rente vor der Geldentwertung geschützt ist, weil seine Rente der allgemeinen Lohn- (und damit auch der Preis-) Entwicklung angepaßt wird. In einem Gespräch über die Problematik der Geldentwertung, das 1967 in Bad Honnef stattgefunden hat⁹, ist nun in der Diskussion vor allem von *J. Heinz Müller* geltend gemacht worden, daß der erste Teil der Behauptung nicht stimme, weil im Zinssatz für langfristige Anlagen die normale Geldentwertungsrate mit enthalten sei. Im Zinssatz für langfristiges Kapital stecke also eine Art Risikoprämie gegen den Geldwertschwund. Nun ist in der Tat nicht zu bestreiten, daß die Zinssätze in den Ländern besonders hoch

⁹ Vgl. Wirtschaftspolitischer Zielkonflikt und katholische Soziallehre, Köln 1968, S. 228 ff.

sind, in denen eine hohe Geldentwertungsrate festzustellen ist. Extreme Beispiele sind einige Staaten Südamerikas mit Zinssätzen von über 50 %, in einem geringeren Maße auch Japan und Israel, wo der Landeszinsfuß zwischen 8 und 10 % liegt, bei jährlichen Entwertungsraten zwischen 5 und 8 %. In den westeuropäischen Ländern ist dieser Zusammenhang nicht ganz so eindeutig, nicht zuletzt unter dem Einfluß des Vulgärkeynesianismus, dem hohe Zinssätze ein Greuel sind. Aber auch konservative Notenbankpräsidenten sehen die Zinssätze nur ungern höher als etwa 8 % steigen, weil das meist mit einer »Zerüttung des Kapitalmarktes« einhergeht. So wird in der Regel der inflatorisch bedingte Auftrieb der Zinssätze weit vor dem Satz gebremst, den er zur Kompensation der Geldwertminderung erreichen müßte¹⁰, so daß die Geldvermögensbesitzer doch einen Teil der Inflationsverluste zu tragen haben, insbesondere dann, wenn ihre Kapitalerträge ohne Berücksichtigung der Geldentwertung zur Einkommensteuer herangezogen werden.

Aber auch der Sozialrentner bleibt – entgegen der landläufigen Meinung – von der Geldentwertung nicht unberührt. Nach der 1957 eingeführten Rentenformel sollte der Rentner nach einem 40jährigen Arbeitsleben eine Rente von etwa 60 % seiner persönlichen Bemessungsgrundlage erhalten. Infolge der relativ hohen Geldentwertungsraten der Jahre 1964 bis 1966 liegt dieser Satz heute bei etwa 48 %. Das bedeutet nichts anderes, als daß durch die schleichende Geldentwertung ein Teil des laufenden Realeinkommens von den inaktiven Schichten auf die jeweils aktiven zurückübertragen wird; das gilt – wie wir gesehen haben – auch für den Rentier, der an realen Erträgen aus seinem Geldvermögen weniger erhält, als ihm nach seinen realen Sparleistungen zustehen sollte. Es ist also nicht so sehr der »Betrug am Sparer« schlechthin, der die Geldentwertung in hochentwickelten Volkswirtschaften zu einem gesellschaftlichen Problem werden läßt, sondern die ungleiche Belastung verschiedener sozialer Schichten, insbesondere der Rentner. Nur am Rande sei vermerkt, daß diese Erfahrungen die Tendenz zum Wohlfahrtsstaat (oder gar zum Versorgungsstaat) stärken müssen. Denn letztlich kann nur der Staat die Einkommensverluste ausgleichen, die aus Geldwertverschlechterungen entstehen, weil ihm immer der Rückgriff auf Zwangsabgaben offensteht. Bei einer trabenden oder galoppierenden Inflation kann über-

¹⁰ Das führt übrigens zu dem paradoxen Ergebnis, daß der Realzins während der »Stabilisierung« sinkt und nach der abgeschlossenen Stabilisierung steigt, was nicht gerade zur Konjunkturanregung beiträgt.

haupt nur noch der Staat ein Minimum an sozialer Sicherheit garantieren.

Es ist offensichtlich, daß auch die *Vermögensbildung in breiten Schichten* vom Ausmaß der schleichenden Geldentwertung beeinflusst wird. Wenn die Preise stärker steigen, wird zumindest die Geldvermögensbildung entmutigt. Das bedingt aber, daß eine wirklich breite Vermögensbildung erschwert wird, weil in hochentwickelten Volkswirtschaften ein erheblicher Teil aller Vermögen nur als Geldvermögen gebildet werden kann. Selbst der Bau von Eigenheimen setzt zunächst eine erhebliche Geldvermögensbildung voraus, denn irgendein Sparer muß schließlich die Mittel zur Aufnahme von Hypotheken zurückgelegt haben. Wichtiger ist jedoch ein anderer Aspekt: Wir messen den Erfolg der Eigentumspolitik heute vornehmlich an der Verteilung der neugebildeten Vermögen. Wenn es hier gelingt, einige Millionen umzuverteilen, so wird dies schon als ein wesentlicher Erfolg der Eigentumspolitik gewertet. Tatsächlich ist der Nominalvermögenszuwachs in einer Volkswirtschaft jedoch viel größer, als er in der Statistik der Vermögensbildung erscheint. Denn neben dem Zuwachs an neu gebildeten Vermögen gibt es den Wertzuwachs des Vermögensbestandes. Es bedarf keines Beweises, daß jede Geldentwertung den Nominalwert aller Realvermögen steigen läßt. Schon bei einer nur mäßigen Inflationsrate kann diese versteckte Nominalvermögensbildung den Wert der laufenden Geldersparnisse erreichen, wenn nicht übersteigen. Daß diese auf die Dauer nicht ohne Rückwirkungen auf die gesellschaftliche Wertung der Eigentumspolitik bleiben kann, liegt meines Erachtens auf der Hand.