

Das Wesen der Inflation

Von Thorsten Polleit



Wohl kaum ein ökonomisches Phänomen wird in der Öffentlichkeit so missverstanden wie Inflation. Sie bezeichnet üblicherweise steigende Preise, also den Verlust der Kaufkraft des Geldes. Doch Inflation ist vor allem eines: eine nicht marktkonforme Umverteilung, bei der die einen auf Kosten der anderen profitieren. Die Verwirrung kam mit der Praxis, Inflation durch Preisindizes abzubilden.

Früher bezeichneten Ökonomen das Anwachsen der Geldmenge als Inflation. Die Richtigkeit dieser Sichtweise lässt sich einfach erklären. Man nehme einmal an, die Geldmenge nimmt zu, während das Güterangebot unverändert bleibt. Die Preise werden tendenziell ansteigen – sie sind Symptom der Inflation.

Was aber, wenn die Geldmenge und die Gütermenge ansteigen? Die Preise werden tendenziell unverändert bleiben. Es wäre jedoch eine Fehldeutung, würde man meinen, der Geldmengenanstieg sei "neutral". Die gestiegene Geldmenge bewirkt nämlich, dass Verkäufer die gestiegene Gütermenge zu unveränderten Preisen verkaufen können, und verhindert, dass Käufer zu verminderten Preisen kaufen können - und die Preise wären niedriger, wenn die Geldmenge nicht erhöht worden wäre.

Es sind folglich nicht die Preise, sondern es sind die Veränderungen der Geldmenge, die die Umverteilung anzeigen. Der irische Bankier Richard Cantillon erkannte bereits im 18. Jahrhundert, dass diejenigen, die die neue Geldmenge zuerst erhalten, zu unveränderten Preisen kaufen können. Diejenigen, die sie später erhalten, müssen zu leicht erhöhten Preisen kaufen, und diejenigen, die die Geldmenge zuletzt erhalten, sind die großen Verlierer ("Cantillon-Effekt").

Inflation mittels Preisindizes abbilden zu wollen führt in einer wachsenden Wirtschaft zu einer Unterschätzung der Umverteilungswirkungen, die mit dem Anwachsen der Geldmenge in Gang gesetzt werden. Und je stärker die Geldmenge wächst, desto drastischer fallen die Umverteilungswirkungen aus. So hat die Europäische Zentralbank von Anfang 1999 bis Mitte 2009 die Geldmenge M3 um 112 Prozent ausgeweitet, während das Güterangebot in dieser Zeit nur um knapp 16 Prozent gestiegen ist. Die Bewohner derjenigen Länder im Euro-Raum wurden begünstigt, in denen die Geldmenge besonders stark gestiegen ist - auf Kosten derjenigen, in deren Land die Geldmenge weniger stark angewachsen ist.

Die Politik der unablässigen Geldmengenausweitung schwört zudem noch ein Überschuldungsproblem herauf: Die Geldmenge wird durch die Kredite produziert, deren Zunahme regelmäßig größer ausfällt, als die Einkommen steigen. Immer weiter anschwellende Schuldenlasten provozieren den Ruf nach noch immer mehr Kredit und Geld zu immer niedrigeren Zinsen - also zu immer mehr Inflation. Damit die Schäden nicht noch größer werden, ist es höchste Zeit, dass die Geldpolitik, die sich in den letzten Jahren verselbständigt und von den Grundlagen solider Volkswirtschaftslehre abgelöst hat, wieder auf eine solide Grundlage zurückgeführt wird.

**) Dieser Beitrag wurde am 4. Oktober 2009 in der F.A.Z., S. 26, veröffentlicht.*