

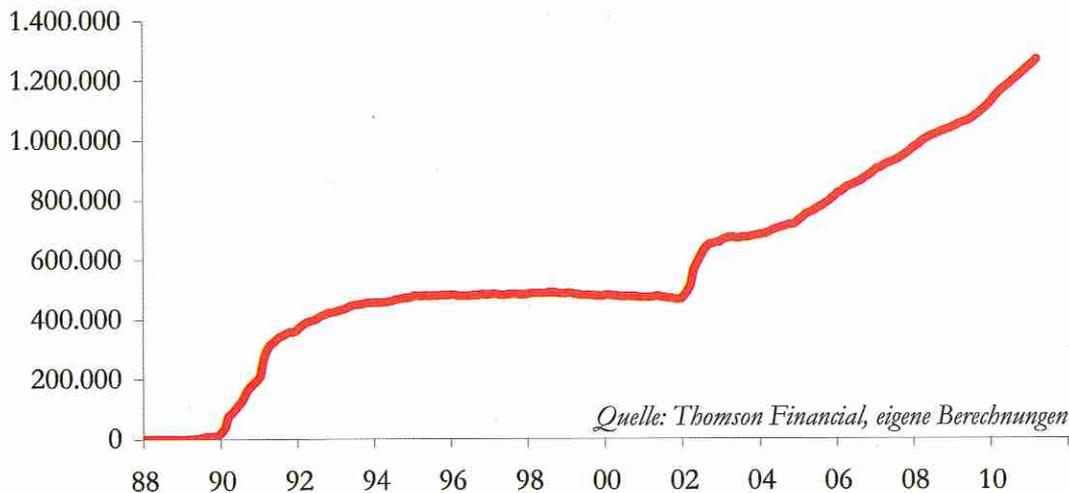


Das Übel der Inflation

Monatliche Kapitalmarktanalyse

von Thorsten Polleit

Der Autor, Jahrgang 1967, ist Ökonom und Honorarprofessor an der Frankfurt School of Finance & Management.
Graphik von Thorsten Polleit



Konsumentenpreise in Argentinien (Januar 1988 = 100)

Inflation – die Zerstörung der Kaufkraft des Geldes – nimmt viele Wege, auf denen sie die friedvolle und produktive gesellschaftliche Kooperation untergräbt und schließlich vollends zerstört. Löhne werden in Inflationszeiten üblicherweise nur mit einer Zeitverzögerung an die Inflation angepasst, so dass die realen Einkommen sinken. Wer zum Beispiel fixe Auszahlungsverpflichtungen in Form von Zins- und Tilgungszahlungen hat, kann rasch in finanzielle Engpässe geraten, wenn die Preise für die Lebenshaltung ansteigen. Während der Weimarer Hyperinflation machte daher auch der Ausdruck „Geldknappheit“ die Runde: Angesichts explodierender Güterpreise reichten die Geldeinkommen nicht mehr aus, die notwendigen Umsätze zu finanzieren. Daraus wurde abgeleitet, die Geldmenge müsse noch stärker ausgeweitet werden.

Wenn Löhne schließlich an die Inflation angepasst werden, um den Kaufkraftverlust des Geldes wettzumachen, geraten die Einkommen in eine höhere Steuerprogression und die reale Steuerlast steigt an. Inflation sorgt also dafür, dass immer mehr Ressourcen den Privaten abgenommen und an den Staat und die von ihm Begünstigten transferiert werden.

In Inflationszeiten greifen Regierungen häufig zu marktfeindlichen Maßnahmen, unterstützt von der Masse der Bevölkerung, die besonders hart von der Geldentwertung getroffen wird. Um den Preisauftrieb zu bremsen, werden zum Beispiel Höchstpreise festgelegt („Mietstopps“). Da

Letztere üblicherweise geringer sind als die markträumenden Preise, verschlechtert sich die Versorgungslage. Es kommt zu Rationierung, Warteschlangen, Günstlingswirtschaft, Korruption. Die freie Marktpreisbildung wird gestört. Knappe Ressourcen werden nicht mehr bedürfnisgerecht eingesetzt, die Volkswirtschaft verarmt regelrecht.

Vor allem aber untergräbt Inflation das Funktionieren der Marktwirtschaft. Wird inflationäres Geld verwendet, ist der mit Geld ausgeführte Tausch

nicht mehr für alle vorteilhaft. Vielmehr profitieren die einen auf Kosten der anderen. Besonders deutlich wird das bei Kreditverträgen: Bei Inflation gewinnen Kreditnehmer auf Kosten der Kreditgeber. Inflation entmutigt das Sparen und damit die Kapitalbildung und führt so zu Kapitalaufzehrung; Aufgebrauchtes Kapital wird nicht oder nur unzureichend ersetzt. Das ist auch ein Grund, warum sich Unternehmensaktien häufig nicht als verlässliche Absicherung gegen Geldentwertung erweisen: Die Geschäftsmodelle von Unternehmen können bei Inflation an wirtschaftlicher Substanz verlieren oder gar vollends scheitern, weil Kunden nicht mehr in der Lage sind, die Produkte zu kaufen.

In einer Überschuldungskrise ist der Anreiz für Regierende und Regierte, die vom staatlichen Füllhorn abhängig sind, den Weg der Inflation oder gar Hyperinflation zu beschreiten, größer als eine Politik des Schuldenschnitts zu verfolgen. Der nämlich würde zum Zusammenbruch des staatlichen Papiergeldsystems und damit des chronisch auf Pump finanzierten Umverteilungsstaates führen, der die Regierenden und die ihnen geneigten Kreise speist. Das Ausweiten der Geldmenge, um Zahlungsausfälle zu verhindern, erscheint als das kleinere Übel – zumal dann, wenn das Ausweiten der Geldmenge begleitet wird von der ökonomisch falschen Verheißung, die Misere könne auf diese Weise mit relativ geringen Kosten entschärft werden. Zu Recht bezeichnete deshalb der Ökonom Ludwig von Mises die Inflation als „das letzte Wort des Destruktivismus“.