



# Inflation: Warum es darauf ankommt, wo das Geld hinfließt

**Im Wortlaut von Axel Troost, 13. Juli 2009**

So freizügig wie Staat und Notenbank derzeit Geld an Banken und Unternehmen verteilen, gibt es scheinbar gute Gründe, eine Geldentwertung zu befürchten. Muss nicht der Euro an Wert verlieren und damit alles teurer werden - sprich Inflation um sich greifen? Schließlich haben wir es mit einer steigenden Geldmenge zu tun, ohne dass dieser ein entsprechendes Wirtschaftswachstum gegenübersteht. Müssen wir nicht in den Chor der Inflationswarnungen von Bundesfinanzminister Peer Steinbrück und gängiger Pressemeinung einstimmen? - Doch wie kann es dann sein, dass scheinbar allem zum Trotz die Inflation in der gegenwärtigen Krise auf Null gefallen ist?

Geldmenge und Inflation haben wenig miteinander zu tun

Seit Beginn der 80er Jahre sind Kredit und Geldvermögen stark gewachsen, während die Realwirtschaft zum Teil sogar stagnierte. Dennoch sind die Inflationsraten in Deutschland und international deutlich zurückgegangen. Warum hat diese spektakuläre und spekulative Kreditausweitung

der letzten Jahre keine galoppierende Inflation ausgelöst?

Die notwendige Voraussetzung für Inflation ist, dass das Geld in Nachfrage, also in den privaten Konsum, die Staatsausgaben oder in private Investitionen, fließt: Steigt die Güternachfrage, können Unternehmen ihre Preise erhöhen, um ihre Gewinne zu steigern. Die Geldentwertung, mit anderen Worten Inflation, kommt in Gang.

Doch die Wirklichkeit sieht seit Langem ganz anders aus, weil die wachsende Geldmenge nicht bei der Masse der Konsumentinnen und Konsumenten oder den öffentlichen Haushalten ankommt. Dort - bei den Bezieherinnen und Beziehern geringer und normaler Einkommen, bei den Empfängerinnen und Empfängern sozialer Transferzahlungen oder auch bei Rentnerinnen und Rentnern - käme die Geldmehrung tatsächlich dem Konsum und Absatz zu Gute. Banken könnten Ersparnisse weiterreichen, um Unternehmen und deren Ausweitung von Produktionskapazitäten zu finanzieren. Folgen wären eine erhöhte Produktion, die zusätzliche Einstellung von Beschäftigten und insgesamt ein höherer Wohlstand. In diesem Prozess wären auch Preissteigerungen eine - in gewissem Maß völlig unbedenkliche - mögliche Begleiterscheinung. Bleibt jedoch die Geldmenge überwiegend bei ohnehin gut Begüterten, fließt sie kaum mehr in zusätzlichen Konsum. Vielmehr strömt der Überschuss als Geldanlage in die Finanzmärkte. Dies führt keine Inflation herbei, sondern allenfalls spekulative Blasen in der Finanzsphäre.

Die Anti-Inflations-Politik der Europäischen Zentralbank fördert die ungleiche Einkommensverteilung

Sobald in der Vergangenheit ein

Wirtschaftsaufschwung die Löhne erreichte, die Nachfrage lebhafter wurde und die Preise anzuziehen drohten, bremste früher die Deutsche Bundesbank und jetzt die Europäische Zentralbank die Konjunktur mit höheren Zinsen. Blähten sich jedoch die Finanzmärkte auf, ließen sie dem Treiben seinen Lauf. Diese asymmetrische Geldpolitik trug erheblich dazu bei, Vermögende zu begünstigen, die Finanzmärkte aufzublähen und Finanzkrisen zu fördern.

Jetzt, da die Finanzblase geplatzt ist, scheint vieles anders. Banken vergeben nur wenig Kredite. Obwohl die Zentralbanken zuhauf und zu rekordniedrigen Zinsen Liquidität in Form von kurzfristigen Krediten an die Geschäftsbanken ausschütten, ist das Geldvolumen nach Krisenausbruch zunächst geschrumpft. Auch mittlerweile wächst es kaum. Verglichen mit der Geldausweitung vor der Krise ist die aktuelle Geldvermehrung durch Zentralbanken harmlos. Sie ist gerade einmal ein Versuch, die heraufziehende Kreditklemme abzufedern.

Der Kreislauf: Geldschöpfung und Wirtschaftswachstum durch Kredit

Kredite und niedrige Zinsen tragen, richtig eingesetzt, zu Wirtschaftswachstum bei. Sie bringen Geld in den Wirtschaftskreislauf ein. Das läuft etwa folgendermaßen ab: Eine Bank vergibt einen Kredit von zum Beispiel 50.000 Euro. Diese Summe schreibt sie dem Kunden oder der Kundin auf dem Girokonto gut: In diesem Moment entsteht Buch- oder Giralgeld. Die Kundin wird vielleicht ein Haus davon erwerben, so dass das Geld auf dem Konto des Verkäufers landet. Dieser verfügt wiederum über die Summe usw. Das geschöpfte Geld zirkuliert durch die Bankkonten, bis es etwa durch Tilgung des Kredits den Kreislauf wieder verlässt.

Die Notenbank beeinflusst das Ausmaß der Kreditgewährung durch ihre Leitzinsen. Bei niedrigen Zinsen (und expansiver Finanz- und Lohnpolitik) boomt das Kreditgeschäft tendenziell, bei hohen schrumpft es. Wenn Notenbanken die Zinsen erhöhen, um die Kreditvergabe und den Geldumlauf zu bremsen, bremsen sie somit auch das Wirtschaftswachstum. Denn bei hohen Zinsen rechnen sich weniger Investitionsprojekte. Im Ergebnis stellen Unternehmen weniger Beschäftigte ein oder entlassen mehr. Höhere Zinsen wirken in Richtung Abschwung. Der Preis für den stabilen Geldwert sind Niedrigwachstum, Massenarbeitslosigkeit und sinkende Reallöhne.

Vergleicht man die Kosten von Arbeitslosigkeit und Inflation, gilt: Die Kosten der Arbeitslosigkeit übersteigen schnell die Kosten von Inflation. Rechnerisch entspricht ein Prozent Inflation etwa 26 Milliarden Euro. Voraussichtlich fünf Millionen Arbeitslose belasten die Volkswirtschaft hingegen - nach Berechnungen des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) - mit Kosten und Mindereinnahmen in Höhe von ca. 100 Milliarden Euro. Zusätzlich fällt das Bruttoinlandsprodukt um knapp 120 Milliarden Euro geringer aus, wenn die Arbeit von fünf Millionen Menschen entfällt.

Die Hauptsorge: Erholung der Realwirtschaft

Als zusätzliche Kreditgeber, mehr noch aber Kreditnehmer treten neben den Notenbanken die Staatshaushalte auf. Die Staatsverschuldung scheint in vielen Ländern zu explodieren. Auch dies ruft den Gedanken an Geldentwertung hervor.

Doch Inflation ist auch hier nicht in Sicht: Das durch die staatliche Neuverschuldung entstehende Geld kommt wiederum kaum bei jenen an, die es alltäglich

konsumieren würden. In den kommenden Jahren wird die steigende Staatsverschuldung in erster Linie die ausfallenden Steuereinnahmen ausgleichen.

Gut wäre, wenn die Geldschöpfung jene erreichen würde, die sie dringend und gut gebrauchen könnten. Für die Realwirtschaft wäre es eine Erholung. Obwohl Inflationsangst intuitiv nahe liegt, ist das Problem nicht eine drohende Geldentwertung, sondern die konjunkturelle und strukturelle Schwäche der Realwirtschaft. Statt die Geldmenge knapp zu halten, muss sie vielmehr hochgefahren und vor allem in die richtigen Bahnen gelenkt werden. Außerdem braucht die deutsche Volkswirtschaft dringender denn je ein mittelfristig angelegtes Zukunftsinvestitionsprogramm und die Erhöhung der Hartz-IV-Sätze.

Von Axel Troost

[www.linksfraktion.de](http://www.linksfraktion.de), 13. Juli 2009