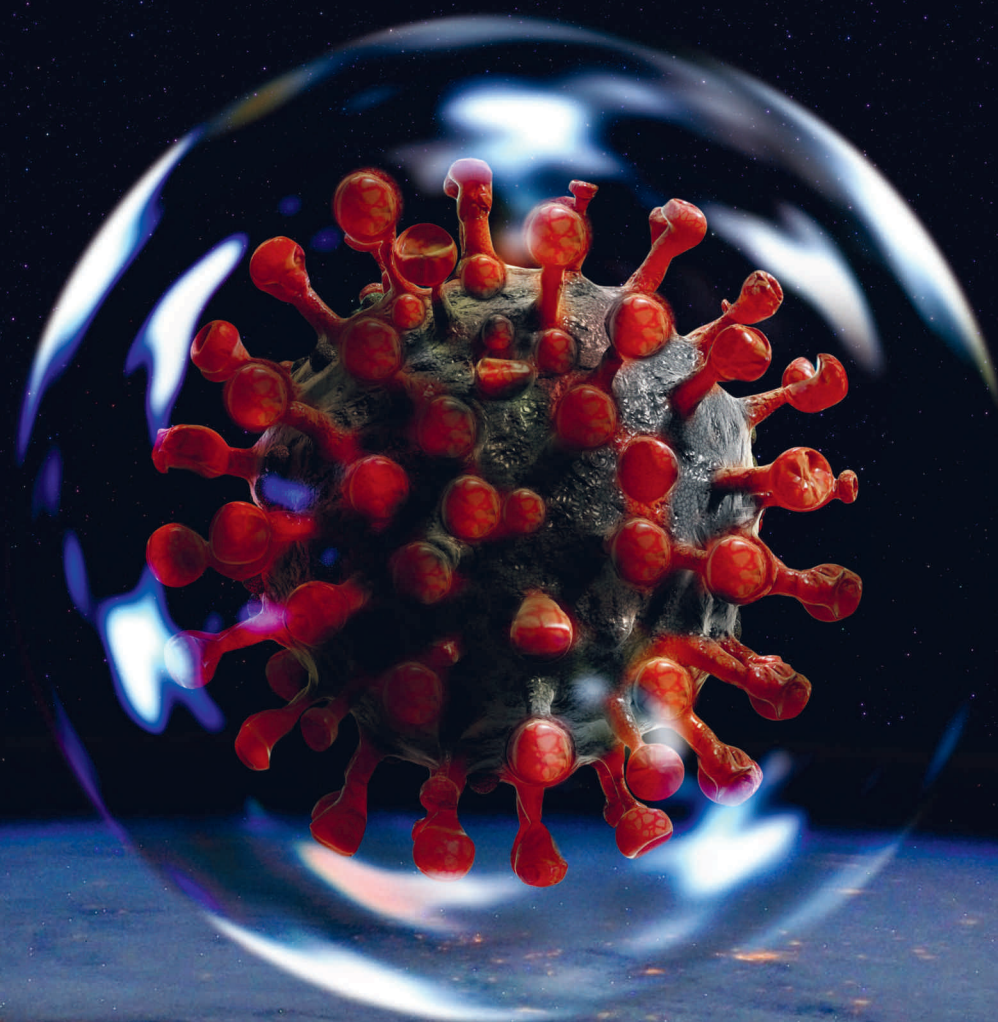


FAIRCONOMY

einfach – wirksam – gerecht



Erst Corona, dann Inflation

Platzt jetzt die Geldblase?

Geldvermögen, Schulden, Inflation

Wie sollte die Geldpolitik jetzt reagieren?

Platzt jetzt die Geldblase?

Am 11. März 2020 erklärte der Generaldirektor der Weltgesundheitsorganisation den Ausbruch der Corona-Pandemie. Anhand des Virus wurde uns erstmals erklärt, was unsere rastlose Welt antreibt: eine Exponentialfunktion.

Nicht nur die Corona-Modellierung basierte darauf, auch die Notenbanken reagierten wieder in dieser Manier: Mit der Begründung, die Finanzierung der Pandemiekosten sicherzustellen, übertrumpften sie sich erneut mit Liquiditätsspritzen. Die Europäische Zentralbank startete ab dem März 2020 – zusätzlich zu den bereits laufenden Anleihekaufprogrammen – ein Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP). Die Größenordnung von 1.850 Milliarden Euro übersteigt alles bisher Dagewesene. Die Bilanzsumme der EZB ist in nur zwei Jahren um über 70% auf 8.668 Mrd. Euro angewachsen.

Parallel dazu stieg die Gesamtverschuldung der Staaten im Euroraum wieder an und erreichte im 1. Quartal 2021 erstmals 100 % des gemeinsamen Bruttoinlandsprodukts. Zwar ist es der EZB durch die Anleihekäufe tatsächlich gelungen, relativ günstige Finanzierungsbedingungen aufrechtzuerhalten, doch seit Anfang 2021 zieht die Inflation spürbar an. Mit 5,1 % lag sie im Januar 2022 weit über dem Ziel von 2 %. – Platzt jetzt die Geldblase und lässt den hohen Liquiditätsüberhang über uns hinwegschwappen?

Zentralbanken und Politik stehen vor großen Herausforderungen. Wie lange kann die EZB den Schuldenmarkt der Eurozone noch stabilisieren? Wie lange bleiben die öffentlichen Finanzen der hoch verschuldeten Staaten tragbar? Solange die Inflation unter dem Ziel von 2% lag, konnte die EZB ihre lockere Geldpolitik rechtfertigen. Doch nun gerät sie zunehmend unter Druck.

Die Schuldenstände sind höher denn je. Der neue Krieg in Europa führt möglicherweise zu erneuten Verwerfungen im Welthandel, die Arbeitslosigkeit könnte anziehen. Die brenzlige Lage erfordert eine bleibende Unterstützung durch die Geld- und die Fiskalpolitik. Gibt es da Alternativen zum Gelddrucken?

Ja! Die Zentralbanken könnten zu einer effektiven Zinspolitik zurückkehren. Silvio Gesell hat bereits vor über 100 Jahren die Dynamiken erklärt, die vom Geld selbst ausgehen, das eben kein »neutraler Schleier« ist. Sein Vorschlag war eine Gebühr auf Geld. Parallel zum Auslaufen der Anleihekaufprogramme sollte diese Geldgebühr endlich eingeführt werden.

Zudem hatte Gesell wie Henry George erkannt, dass leistungslose Erträge des Bodens und seiner Ressourcen gerecht verteilt werden müssen, um Ausbeutung, Verschuldung und Krieg zu beenden. Die Politik hat es aber bisher versäumt, durch die Abschöpfung der ökonomischen Renten eine Refeudalisierung unserer Gesellschaften zu verhindern. Die Verteilungskonflikte werden drastisch zunehmen, wenn nicht endlich Maßnahmen ergriffen werden. Die Vorschläge liegen auf dem Tisch.

Beate Bockting



Kontakt: Beate.Bockting@INWO.de

Hinweis: Wir verwenden in unserem Verein und unserer Zeitschrift das solidarische Du.

Die FAIRCONOMY ist die Zeitschrift der INWO (Initiative für Natürliche Wirtschaftsordnung e.V.). Mit dieser Zeitschrift machen wir auf unsere Idee der FAIRCONOMY aufmerksam und informieren unsere Mitglieder. FAIRCONOMY steht für eine Welt mit Zukunft. Sie schafft die Grundlage für eine nachhaltige, stabile und gerechte Marktwirtschaft ohne kapitalistische Auswüchse.

Voraussetzung für die FAIRCONOMY ist eine Geld- und Bodenreform. Sie sorgt dafür, dass die Wirtschaft an den Bedürfnissen der Menschen ausgerichtet werden kann. Mit der FAIRCONOMY gehört die Umverteilung von unten nach oben der Vergangenheit an. Sie ermöglicht Wohlstand für alle, Chancengleichheit und Frieden.

Inhalt

- 3 Die Inflation steigt – warum und wohin?
- 4 Wie wird die Inflation gemessen?
- 5 Wie wirkt sich die Inflation aus?
- 6 Welche Gründe für Inflation gibt es?
- 7 Was sagen EZB und Bundesbank?
- 8 Geldmengen und Inflation
- 9 Thomas Jörder: Geldvermögen, Schulden, Inflation
- 10 Felix Fuders: Das Inflation-Deflation-Paradoxon
- 15 Helmut Creutz: Welche Wirkungen haben Zinserhöhungen bei Inflation?
- 16 Auswirkungen der Inflation auf die Finanzmärkte
- 17 Wie reagiert die EZB auf die Inflation?
- 18 Wie sollte die Geldpolitik jetzt reagieren?
- 19 Heizt eine Bargeldgebühr die Inflation noch weiter an?
- 20 Silvio Gesell: Das Finanzprogramm der Münchener Räteregierung
- 22 Nachruf auf Georg Otto
- 23 Buchvorstellung

I-IV Regionalseiten zum Heraustrennen

Impressum

FAIRCONOMY 18. Jahrgang, Nr. 1 März 2022, ISSN 1860-9694

Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben nicht unbedingt die Meinung der Redaktion wieder. Für unverlangt eingesandte Manuskripte etc. wird keine Haftung übernommen.

Redaktion: B. Bockting (V.i.S.d.P.)
E-Mail: Redaktion@INWO.de

Auflage: 1.600 Exemplare

Bildnachweis: Titelseite: © geralt / pixabay.com / Christina v. Puttkamer; Autoren- und Produktfotos: privat und Verlage; 3, 4 + 7: © Diagramme: INWO e.V.; 8: © Diagramme: Helmut Creutz (links), INWO e.V. (rechts); 9: © Helmut Creutz; 10+11: © Diagramme: INWO e.V.; 12: 12 + 13: eigene Darstellungen, basierend auf Daten der OECD (S. 11) bzw. Fed St. Louis (S. 13); I: © angiechaoticcrooks0 / pixabay.com (Button) + Amber_Avalona / pixabay.com (Spendenbox); II (oben): © Silvio-Gesell-Tagungsstätte; 15: © Tabelle: Helmut Creutz; 16: © EZB-Wirtschaftsbericht 1/2022; 17: © INWO e.V.; 19: © Uki_71 / pixabay.com; 21: © Grafik: Greensburger, Public domain, via Wikimedia Commons; 23: © A. Lindert-Rottke / fotolia.com; 24: © Markus_KF / pixabay.com;

Layout: design-angel.de, Christina v. Puttkamer, München

Druck: Mühlbauer Druck, Puchheim
(gedruckt auf 100% Recyclingpapier)

Herausgeberin: INWO Deutschland e.V., Falkstraße 78,
60487 Frankfurt am Main, Internet: www.INWO.de,
E-Mail: INWO@INWO.de

Mitglieder- und Abo-Kontakt Deutschland:

INWO e.V., Wallstr. 97, 50321 Brühl
Telefon: +49 2232 156368 (freitags 11-15 Uhr),
E-Mail: mitglieder@inwo.de

Kontoverbindung:

INWO e.V. bei der GLS Gemeinschaftsbank eG Bochum
IBAN: DE32 4306 0967 6010 4514 00, BIC: GENODEM1GLS

Abo-Kontakt Schweiz: INWO Schweiz,
Postfach 3161, 5430 Wettingen 3, Telefon: +41 56 426 60 90,
E-Mail: buero@INWO.ch, www.INWO.ch

Kontoverbindung:

PC-Konto 30-1771-2, IBAN: CH83 0900 0000 3000 1771 2

Die Inflation steigt – warum und wohin?

Rund um den Globus steigen die Inflationsraten. Im Dezember waren es 7 Prozent in den USA, im Euroraum 5 Prozent und in Deutschland 5,3 Prozent.



stabiles Geld ist nicht alles, aber ohne stabiles Geld ist alles andere nichts«, hat der frühere Wirtschafts- und Finanzminister Karl Schiller einmal gesagt. Ein stabiles Preisniveau war dabei Anfang der 1970er Jahre eines der vier Ziele seines »magischen Vierecks«, zu dem neben hoher Beschäftigung und außenwirtschaftlichem Gleichgewicht auch stetiges, angemessenes Wirtschaftswachstum gehörte. Aber was ist, wenn die Wirtschaft nicht mehr wächst? Ist dann auch die Preisniveaustabilität dahin?

In der Türkei häufen sich Proteste, weil dort im Januar die Inflation sogar auf 48,7 % anstieg. Auch wenn man dort schon seit 2017 wieder mit einer zweistelligen Inflation lebt, ist das der höchste Stand seit 20 Jahren. Kann die Inflation auch bei uns galoppieren? Was erwartet mich und meine Familie finanziell? Diese Fragen stellen sich auch bei uns derzeit viele.

Laut dem Statistischen Bundesamt hat die Inflation in Deutschland im Dezember 2021 5,3 % erreicht (November: 5,2 %, gesamtes Jahr 2021: 3,2 %). Die Energiepreise sind jedoch um ganze 18,3 % gestiegen, und auch die Nahrungsmittelpreise legten um 6 % zu – Anstiege, die sich in so manchem Portemonnaie deutlich bemerkbar machen.

Beunruhigend ist auch die Entwicklung der Erzeugerpreise, die als Indikator für die In-



flation gelten. Sie sind innerhalb eines Monats um 18,4 Prozent gestiegen. Das ist der stärkste Zuwachs seit den 1950er Jahren.

Dabei hatte doch die Europäische Zentralbank in den letzten Jahren Probleme, ihr angestrebtes Inflationsziel von »unter, aber nahe 2 %« überhaupt zu erreichen! Im Juli hat sie jedoch eine neue geldpolitische Strategie verkündet und sieht nun ein »symmetrisches« mittelfristiges Inflationsziel von 2 % vor, was heißt, dass die Inflation auch mal über 2 % liegen darf. Was hat das zu bedeuten?

Kann die Inflation außer Kontrolle geraten?

Hat nicht die deutsche Hyperinflation von 1923 gezeigt, wie eine unheilige Allianz von Staat und Notenbank das Geldwesen zerrüt-

ten kann? Im Mai 1923 kostete ein Kilo Brot fast 500 Mark. Anfang Oktober waren es schon 14 Millionen. Noch einen Monat später kostete ein einziges Brot 5,6 Milliarden Mark.

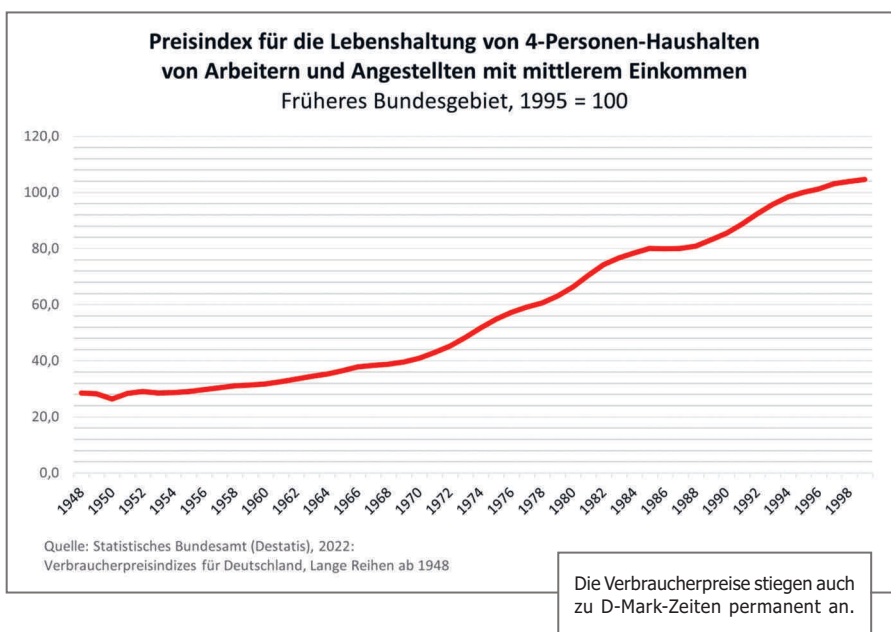
Gemäß den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Dezember wird die Jahresteuersatzrate für das Euro-Währungsgebiet 2022 bei 3,2 % und 2023 sowie 2024 bei jeweils 1,8 % liegen. Also kein Grund zur Beunruhigung?

Die Ansichten darüber, ob die Inflation auf längere Sicht problematisch bleiben wird, gehen weit auseinander. Die einen verweisen auf den Nachholbedarf in der Nachfrage und andere einmalige Corona-Effekte. Die anderen sehen jetzt die Folgen der alten und neuen Staatsverschuldung und der massiven Ausweitung der Zentralbankbilanzen über uns hereinbrechen und stellen auch einen Zusammenhang mit den seit Jahren steigenden Immobilienpreisen her.

Wir leben mit einer ständigen Inflation

Was den meisten Menschen dabei nicht bewusst ist: Wir leben mit einer ständigen Inflation. Auch zu den »stabilen D-Mark-Zeiten« sank die Kaufkraft der Deutschen Mark laufend, wie die Grafik zeigt. Zwar gab es mal Zeiten mit höherer Inflation (besonders Mitte der 1970er und in der ersten Hälfte der 1980er Jahre), mal mit weniger – doch von 1948 bis 1999 stiegen die Lebenshaltungskosten für einen 4-Personen-Haushalt um über 75 %.

Es trifft uns Bürger, wenn die Kaufkraft abnimmt, auch wenn dies mal mehr, mal weniger spürbar ist. Die weniger privilegierten und ärmeren Menschen leiden am stärksten. ■



Wie wird die Inflation gemessen?

Gemessen wird die Inflation an den Veränderungen des Preisniveaus.

Als Maßstab dafür gilt der Preisindex für die privaten Lebenshaltungskosten.

Der Verbraucherpreisindex (VPI) für Deutschland misst die durchschnittliche Preisentwicklung aller Waren und Dienstleistungen, die private Haushalte kaufen. Die Veränderung des VPI zum Vorjahresmonat beziehungsweise zum Vorjahr wird auch als Inflationsrate bezeichnet. Der VPI wird auch als Orientierung bei Lohnverhandlungen oder für die Berechnung des realen (also inflationsbereinigten) Wirtschaftswachstums in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) benutzt.

Wie wird der Verbraucherpreisindex berechnet?

Der VPI wird von den Statistikämtern regelmäßig mit Hilfe eines fiktiven »Warenkorbes« ermittelt. Dieser Warenkorb umfasst rund 650 Güterarten wie Äpfel, Herrenhemden, Elektrikerarbeiten, Hifi-Anlagen oder Kinobesuche. Diesen Güterarten sind Wägungsanteile zugeordnet, mit denen sie in den Gesamtindex einfließen. Auf der oberen Ebene bleibt der Warenkorb einschließlich der Gewichtungen über fünf Jahre konstant.

Die wesentliche Basis für die Berechnung des Wägungsschemas ist die Einkommens- und Verbrauchsstichprobe (EVS). Rund 60.000 Teilnehmer zeichnen alle fünf Jahre freiwillig einige Monate lang ihre Einnahmen und Ausgaben auf und übermitteln diese an die Statistikämter. Diese Informationen werden durch Daten aus den Laufenden Wirtschaftsrechnungen ergänzt, die Aufschluss geben über die genaue Aufteilung der Haushaltsausgaben auf einzelne Güterarten. Die

Ergebnisse werden anschließend anhand zusätzlicher Informationen überprüft, ergänzt und aktualisiert.

Preiserhebung

Monatlich werden mehr als 300.000 Einzelpreise manuell erhoben. Dies geschieht dezentral durch Preiserheber in Handels- und Dienstleistungsunternehmen in ganz Deutschland. Zum anderen werden auch zentral Preise erhoben, hauptsächlich im Internet. Digitale Datenquellen ermöglichen es, die Zahl der Preisbeobachtungen deutlich zu erhöhen. So werden zum Beispiel für Pauschalreisen oder Kfz-Versicherungen zusätzliche Online-Datenquellen genutzt. Die manuelle Erhebung wird nach und nach durch moderne Erhebungsmethoden wie Web Scraping (automatisiertes Auslesen von Internetdaten) ersetzt.

Die Auswahl von Produkten erfolgt in Form repräsentativer Stichproben. Hierfür wird das Bundesgebiet in knapp 100 Regionen unterteilt. In jeder dieser Regionen werden möglichst repräsentative Städte und Gemeinden, dort dann repräsentative Geschäfte und darin die am häufigsten verkauften Produkte ausgewählt.

Für alle Güterarten werden konkrete Einzelprodukte, zum Beispiel 1 Kilogramm Äpfel, zur Preismessung herangezogen. Auf dieser unteren Ebene wird der Warenkorb ständig angepasst, da Güter wegfallen oder an Marktbedeutung verlieren. Auch Mengenänderungen werden berücksichtigt. Verringert sich die Verpackungsgröße eines Produktes bei gleich bleibendem Preis, wird dies wie eine Preiser-

höhung behandelt. Weiterhin werden Qualitätsänderungen einbezogen, zum Beispiel technische Verbesserungen.

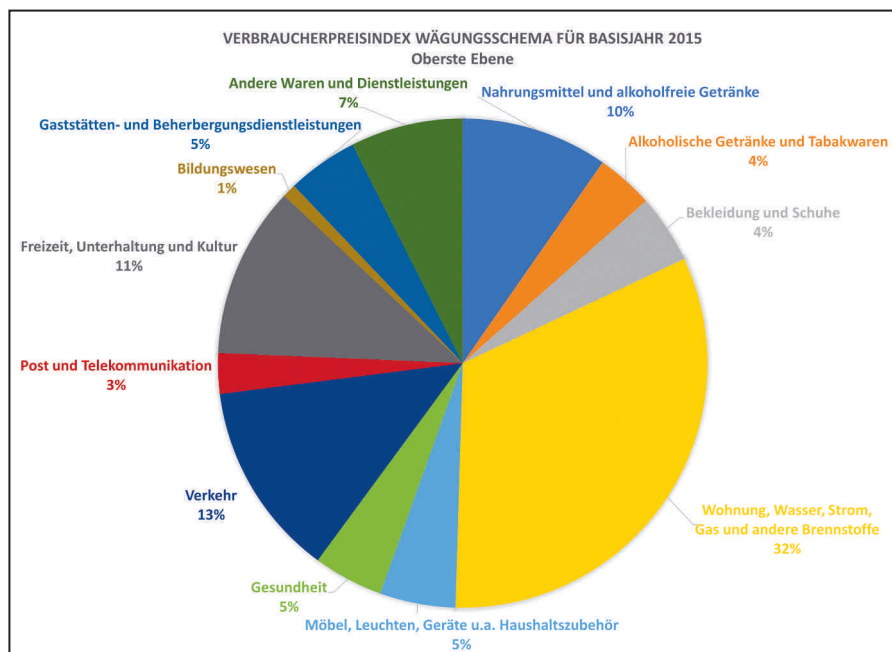
Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)

Für europäische Zwecke wird in jedem EU-Land ein nationaler »harmonisierter Verbraucherpreisindex« (HVPI) berechnet. Der HVPI dient auch der Europäischen Zentralbank zur Beurteilung der Inflation. Die Berechnung erfolgt nach gemeinsamen europäischen Richtlinien. Der deutsche HVPI wird aus der gleichen Datenbasis abgeleitet wie der »normale« VPI des Statistischen Bundesamts. Dies betrifft sowohl die monatliche Preiserhebung als auch die Berechnung der Feingewichte der Wägungsschemata. Allerdings wird die grobe Gewichtung des HVPI *jährlich* aktualisiert. Die Grobgewichte des HVPI werden dabei normalerweise unter Verwendung von vorläufigen Ergebnissen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung des Vorjahres (t - 2) aktualisiert, da in der Regel die Ausgangsdaten nach zwei Jahren in hoher Qualität vollständig vorliegen. Die Ergebnisse werden über den Dezemberwert des Vorjahres miteinander verkettet. Zusätzlich ist alle fünf Jahre eine Aktualisierung der Feingewichte vorgesehen.

Neben der jährlichen groben Neugewichtung ist ein weiterer wichtiger Unterschied, dass im HVPI das selbst genutzte Wohneigentum bislang nicht berücksichtigt wird. Im VPI dagegen werden die Ausgaben der privaten Haushalte für selbstgenutztes Wohneigentum entsprechend der Entwicklung der Nettokaltmiete geschätzt.

Wegen der starken Auswirkungen der Corona-Maßnahmen auf die Ausgaben der Bevölkerung, erfolgte gemäß den Empfehlungen von Eurostat die Aktualisierung der HVPI-Gewichte für die Jahre 2021 und 2022 ausnahmsweise auf Basis vorläufiger Jahresergebnisse der VGR vom Vorjahr (t - 1). Diese spiegeln die veränderten Ausgabestrukturen der Haushalte besser wider. Dies führte beispielsweise dazu, dass Lebensmittel und nichtalkoholische Getränke 2021 stärker gewichtet wurden als 2020 (127,92 ‰ statt 113,42 ‰), während Pauschalreisen weniger ins Gewicht fielen (2020: 31,45 ‰; 2021: 10,33 ‰).

Quellen: destatis.de/DE/Themen/Wirtschaft/Preise/Verbraucherpreisindex/Methoden/Erlaeuterungen/verbraucherpreisindex.html
destatis.de/DE/Themen/Wirtschaft/Preise/Verbraucherpreisindex/Methoden/Erlaeuterungen/harmonisierter-verbraucherpreisindex.html
destatis.de/DE/Themen/Wirtschaft/Preise/Verbraucherpreisindex/Methoden/Downloads/hvpi-gewichtung.pdf



Wie wirkt sich die Inflation aus?

Die durchschnittliche Inflationsrate sagt wenig über die Auswirkungen der Inflation auf einzelne Bürgerinnen und Bürger oder gesellschaftliche Gruppen.

Traue keiner Statistik, die du nicht selbst gefälscht hast! Diese Warnung ist berechtigt, denn jede Statistik hat ihre Tücken. Mit dem Verbraucherpreisindex versucht das Statistische Bundesamt die durchschnittliche Preisentwicklung zu messen, doch das ist kein einfaches Unterfangen.

Das Konsummuster, das für den Durchschnitt der Gesellschaft zugrundegelegt wird, kann für den eigenen Haushalt ganz anders aussehen. Dafür bietet Destatis sogar einen persönlichen Inflationsrechner:

service.destatis.de/inflationsrechner/

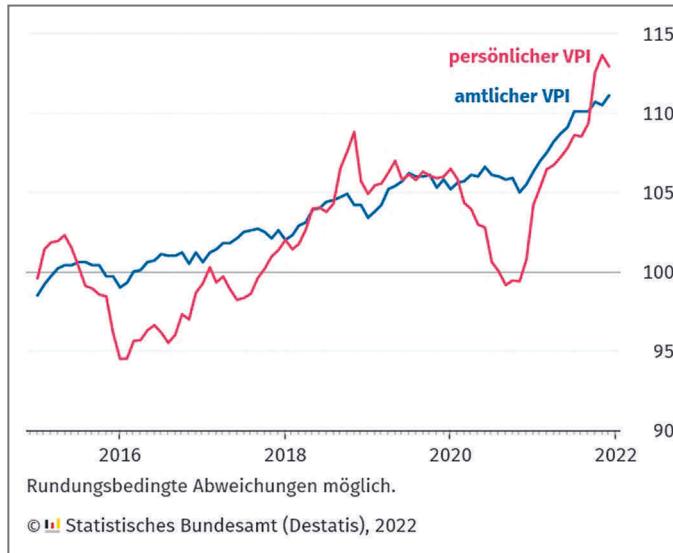
Hier kann man eingeben, wie sich die eigenen monatlichen Konsumausgaben auf einzelne Posten der Bereiche Ernährung, Wohnen, Mobilität, Freizeit und Lifestyle verteilen. Wie die Abbildung zeigt, kann die persönliche Inflation schnell mal zwei bis fünf Prozent von der amtlichen Inflation abweichen. Noch mehr Klarheit verschafft das Führen eines Haushaltsbuches und der Vergleich der diesjährigen Ausgaben/Einnahmen mit denen der Vorjahre.

Arme, Alte, Single-Frauen und Alleinerziehende besonders betroffen

Am Ende ist es in der Inflation bedeutsam, ob man a) seine Einnahmen steigern kann, um die steigenden Ausgaben zu kompensieren, oder b) bestimmten Preissteigerungen durch eine Umstellung der Lebens- bzw. Konsumgewohnheiten ausweichen kann, oder c) ausreichend Ersparnisse hat, auf die man zurückgreifen kann.

Generell gilt, dass die unteren Einkommensgruppen die Auswirkungen der Inflation stärker zu spüren bekommen als reichere Bevölkerungsschichten. Wie eine interessante Studie des IW Köln zeigt¹, stiegen seit 1995 die Verbraucherpreise für ärmere Haushalte um 33,9 %, für die einkommensreichsten Haushalte dagegen nur um 28 %. Der Durchschnitt für Deutschland lag bei 30,9 %.

Ärmere Haushalte geben einen größeren Anteil ihres Einkommens für Wohnen und Lebensmittel aus, die spürbar im Preis gestiegen sind. Während Haushalte mit einem Monatseinkommen bis 900 Euro von ihren Lebenshaltungskosten 29 % für Wohnkosten sowie



16 % für Nahrungsmittel und Getränke ausgeben, geben Haushalte mit einem Einkommen über 5.000 Euro nur 19 % beziehungsweise 10 % hierfür aus. Für die über 80-Jährigen lag übrigens die Preissteigerung seit 1995 mit 42,6 % am höchsten, vor allem wegen höherer Wohnkosten, aber auch wegen höherer Gesundheitsausgaben.

Wie wirkt sich Inflation auf die Vermögen aus?

Geldvermögen nimmt in Inflationszeiten real im Wert ab, wenn der Guthabenzins unter der Inflationsrate liegt. Das ist bei den heute sehr niedrigen, manchmal sogar bereits negativen Zinsen der Fall. (Stark) negative Realzinsen bewirken somit eine Wertabnahme der über Jahrzehnte exponentiell gewachsenen Geldvermögen, (siehe Grafik S. 9), welche sehr ungleich verteilt sind. Die Schere zwischen Arm und Reich wird dadurch reduziert. Diese Auswirkung der Inflation ist durchaus begrüßenswert, vielleicht sogar von einigen politisch gewollt.

Anders sieht die Sache bei Sachvermögen aus. Da ihre Wertsteigerungsrate meistens über der Inflationsrate liegt, haben Sachvermögensbesitzer in Inflationszeiten einen Vorteil. Ganz besonders ist dies bei den Bodeneigentümern der Fall. Schon durch die niedrigen Zinsen »flüchteten« in den letzten Jahren viele Geldhalter in Immobilien. Die anziehende Inflation dürfte den Trend noch ver-

schärfen. Daher besteht insbesondere bei der Bodenbesteuerung dringender Handlungsbedarf. Die Politik hat leider die Chancen, die die Grundsteuerreform bot, verschlafen. Baden-Württemberg stellt hier eine löbliche Ausnahme dar.

Wie wirkt sich Inflation auf Schulden aus?

Schuldner werden durch eine Inflation tendenziell gegen-

über Gläubigern begünstigt. Bei Krediten ist jedoch zu unterscheiden, ob es sich um einen festverzinsten oder variabel verzinsten Vertrag handelt. Bei einem variablen Vertrag wird der Zinssatz an die tatsächlich auftretende Inflation angepasst. In diesem Fall hat der Kreditnehmer also keine Vorteile, wenn es zu Inflation kommt.

Bei einem festverzinsten Kreditvertrag können sich Vorteile für den Kreditnehmer ergeben. Allerdings kalkulieren die Banken ihre Inflationserwartungen bei der Kreditvergabe mit ein, um kein Minusgeschäft zu machen. Doch bei unerwarteten bzw. starken Inflationsraten kann der Kreditnehmer von der Geldentwertung profitieren, denn aufgrund der festen Verzinsung bleibt die geschuldete Summe zwar gleich, lässt sich aber gegebenenfalls schneller bzw. einfacher zurückzahlen.

Energiegeld würde den am stärksten Betroffenen helfen

Inflation darf nicht bedenkenlos zur Lösung geld- und finanzpolitischer Probleme genutzt werden. Schwächere Bevölkerungsgruppen leiden am meisten darunter. Sie müssen geschützt werden. Strom- und Gassperren gab es schon im vergangenen Winter, weil Rechnungen nicht bezahlt werden konnten. Jetzt wäre der richtige Moment, ein Energiegeld einzuführen, das die ärmeren Haushalte spürbar von den Inflationskosten entlastet.

Beate Bockting

¹ Demary, Markus / Kruse, Cornelius / Zdrzalek, Jonas, 2021, Welche Inflationsunterschiede bestehen in der Bevölkerung? Eine Auswertung auf Basis der Einkommens- und Verbrauchsstichprobe, IW-Report, Nr. 46, Köln

Welche Gründe für Inflation gibt es?

In der Realität sind die Auslöser und Gründe für Inflation zumeist vielschichtig.

Wir geben hier einen Überblick über mögliche Ursachen.

Da Preise normalerweise durch das Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage gebildet werden, gibt es Angebots- und nachfrageseitige Gründe für Inflation.

Angebotsinduzierte Inflation

Bei den Angebotsinduzierten Inflationstypen geht die Erhöhung des Preisniveaus von der Angebotsseite aus. Es kann dabei ganz einfach so sein, dass weniger Güter angeboten werden, zum Beispiel wegen Ernteausfällen, Produktions- oder Lieferengpässen. Während der Corona-Lockdowns war dies sicherlich der Fall und bis heute laufen Produktion und Lieferungen noch nicht wieder rund.

Es können auch die Kosten der Produzenten steigen, u.a. durch höhere Energie- oder Rohstoffpreise, höhere Lohnforderungen oder auch steigende Kreditzinsen (Kosteninflation). Rohstoffe verteuern sich gerade eindeutig. Der Bloomberg Commodity Spot Index, der 23 Energie-, Metall- und Getreidefutures abbildet, hat im Februar einen neuen Rekordwert erreicht. Dies ist zum Teil auf die steigenden Ölpreise zurückzuführen, die den höchsten Stand seit 2014 erreicht haben. Darüber hinaus verteuern sich die wichtigen Industriemetalle Kupfer, Zink, Nickel, Aluminium und Blei, die an der Londoner Metallbörse seit Ende letzten Jahres rasant im Preis zulegen.

Angebotsseitig kann es auch sein, wenn oligopolistische und monopolistische Unternehmen höhere Preise durchsetzen, um ihre Gewinne zu steigern (Gewinninflation).

Eine dritte Möglichkeit besteht darin, dass der Staat die in den Preisen enthaltenen Steuern anhebt, z.B. die Mehrwertsteuer oder CO₂-Abgaben (Steuerinflation).

Nachfrageinduzierte Inflation

Bei den nachfrageinduzierten Inflationstypen geht die Steigerung des Preisniveaus von der Nachfrageseite aus. Das Angebot wächst nicht in gleichem Maß mit, weil etwa die Produktionskapazitäten schon ausgelastet sind und Investitionen Zeit brauchen. Als Folge steigen die Preise.

Eine klassische Nachfrageinflation tritt ein, wenn private Haushalte, Unternehmen oder auch der Staat insgesamt weniger sparen und mehr ausgeben als zuvor. Der Konsum kann allerdings auch mit zusätzlichem geliehenem (geschöpftem) Geld gesteigert werden.

Aber auch das Ausland kann einen Einfluss auf das inländische Preisniveau haben. Dabei spricht man von »importierter Inflation«. Zum einen kann eine vermehrte Nachfrage aus dem Ausland die gesamtwirtschaftliche Nachfrage erhöhen (Auslandsnachfrageinflation). Zum anderen kann ein andauernder Exportüberschuss zu einer Ansammlung ausländischer Devisen führen, welche die inländische Nachfrage erhöhen können, wenn sie in inländische Währung umgetauscht werden, statt ins Ausland zurückzufließen (Exportüberschussinflation).

Steigende Energiepreise

Die EU-Kommission hat den Börsenhandel mit Gas freigegeben. Gas wurde dadurch zum Spekulationsobjekt. Während etwa Gazprom gemäß langfristigen Verträgen Gas für 230 bis 300 Dollar nach Europa liefert, wird es von Importeuren für ein Vielfaches davon an der Börse weiterverkauft.

Gasproduzenten brauchen langfristige Verträge, denn sie investieren Milliarden. Aber auch für die Kunden ist es von Vorteil, wenn sie Gasmengen und Preise langfristig im Voraus kalkulieren können und Versorgungssicherheit gewährleistet ist.

Eine Inflation kann aber auch durch eine Kombination der oben stehenden Gründe auftreten, es ist sogar wahrscheinlich, dass in ihrem Verlauf verschiedene Faktoren zusammenkommen.

Monetäre Inflationstheorien

Gesamtwirtschaftlich gesehen kann bei einer Inflation jedoch immer davon ausgegangen werden, dass die Nachfrage (in Form von Geld) größer ist bzw. schneller steigt als das Angebot (in Form von Gütern oder Dienstleistungen). Daher gibt es auch Erklärungsansätze, die Inflation letztlich als rein monetäres Phänomen begreifen. Nach diesen sind für Veränderungen des Preisniveaus am Ende

nur unverhältnismäßige Geldmengenausweitungen verantwortlich. Diese Theorien basieren auf der sogenannten Quantitätstheorie.

Nach der ursprünglichen, einfachen Quantitätstheorie besteht zwischen Geldmenge und Höhe des Preisniveaus ein proportionaler Zusammenhang, sodass ein Anstieg der Geldmenge zu einem Anstieg des Preisniveaus führt. Andere nachfrageinduzierte Faktoren können nicht ursächlich sein, da eine Inflation nicht »finanzierbar« ist, wenn die Geldmenge hinreichend knapp gehalten wird. Vernachlässigt wird bei dieser einfachen Quantitätstheorie zum einen die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes und zum anderen, dass Geldmengenausweitungen auch Auswirkungen auf die Produktion haben können.

Daher wird bei der neueren Quantitätstheorie berücksichtigt, dass von Geldmengenerhöhungen auch positive Impulse auf Wachstum und Beschäftigung ausgehen können. Der Grund hierfür können höhere Gewinnaussichten und demnach höhere Investitionen sein. Nach der keynesianischen Theorie bewirkt eine Geldmengenausweitung zunächst eine Zinssenkung, die mehr Investitionen anregt. Die Investitionen schaffen wiederum erhöhte Einkommen, die für eine höhere Gesamtnachfrage sorgen. Echte Inflation entsteht nur dann, wenn schon Vollbeschäftigung herrschte und die Produktion nicht ausgeweitet werden kann.

Enthortung

In der Freiwirtschaft wird traditionell auch ein überproportionaler Anstieg der Nachfrage (in Form von Geld) über das Angebot an Gütern und Dienstleistungen für Inflation verantwortlich gemacht. Im Unterschied zum Monetarismus kommt allerdings neben einer möglichen Erhöhung der Geldmenge vor allem der Erhöhung der Geldumlaufgeschwindigkeit bzw. Reduzierung der Kassenhaltung eine besondere Rolle zu. Die Umlaufgeschwindigkeit kann sich durch bestimmte auslösende Faktoren (etwa Angebotsseitige Schocks) erhöhen, wenn zuvor gehortetes, also zurückgehaltenes Geld wieder in den realen Wirtschaftskreislauf zurückfließt. So kann sich plötzlich eine erhöhte Nachfrage einstellen, selbst wenn die Geldmenge konstant geblieben ist. ■

Was sagen EZB und Bundesbank?

Wird die aktuelle Phase höherer Inflationsraten länger andauern als ursprünglich erwartet?
Dies hängt auch davon ab, welche Ursachen der Preisanstieg hat.

Der aktuelle Inflationsanstieg sei im Wesentlichen auf drei Faktoren zurückzuführen, erklärte die Europäische Zentralbank in ihrem Wirtschaftsbericht 7/2021 vom November¹:

1. die steigenden Energiepreise, welche im September etwa die Hälfte der Gesamtinflation ausgemacht hätten [die Jahresänderungsrate lag im September 2021 bei 17,6 %, im Januar erreichte sie ein Allzeithoch von 28,6 %, d. Red.],
2. die sich nach den Corona-Lockdowns wieder erholende Nachfrage, die rascher wachse als das Angebot (besonders deutlich bei den Preisen für verbraucher-nahe Dienstleistungen sowie für die Waren, die am stärksten von den Angebotsengpässen betroffen sind),
3. Basiseffekte im Zusammenhang mit dem Auslaufen der Mehrwertsteuersenkung in Deutschland.

Der Einfluss dieser drei Faktoren dürfte sich im Laufe des Jahres 2022 abschwächen oder aus der Berechnung der jährlichen Teuerungsrate herausfallen, hieß es. Die Wirtschaft werde sich beleben und allmählich wieder zur vollen Kapazitätsauslastung zurückkehren. Die längerfristigen Inflationserwartungen hätten sich dem Wert von 2 % angenähert, welcher der mittelfristige Zielwert der EZB ist, zu dem man zurückkehren will.

In einem Interview vom 26. November 2021² gab EZB-Präsidentin Christine Lagarde zu, dass die Lieferengpässe beispielsweise bei Computerchips, Containern und Lastwagen-Kapazitäten länger anhielten, als sie zunächst gedacht hätten. Aber sie gab sich optimistisch. Die Lage werde sich im nächsten Jahr langsam bessern.

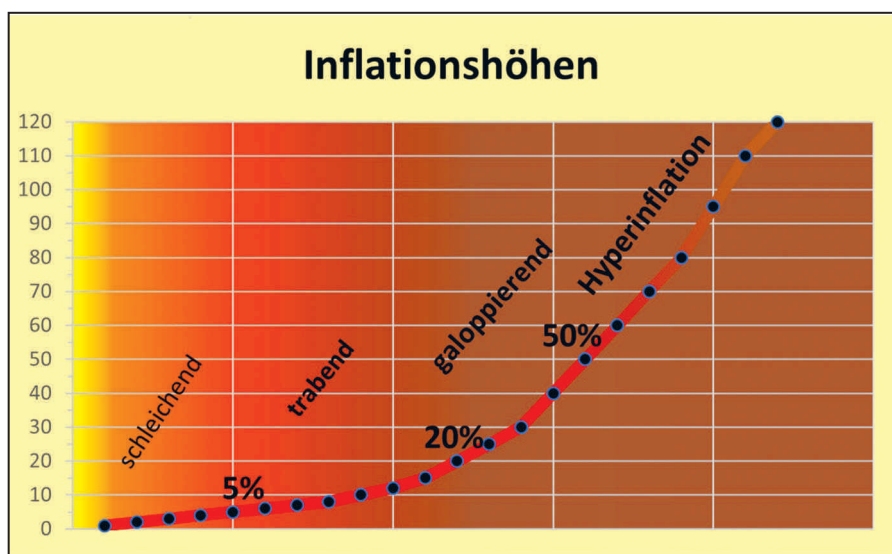
Nachdem die Inflation im November weiter auf 4,9 % angezogen war, hieß es im Mitte Januar veröffentlichten Wirtschaftsbericht 8/2021: »Sie wird auch im überwiegenden Teil des Jahres 2022 bei über 2 % bleiben.« Doch Philip Lane, Chefökonom der EZB, blieb noch Ende Januar dabei, dass die Inflation gegen Ende des Jahres zurückgehen und in den nächsten Jahren wieder unter die Zielmarke von 2 % fallen werde.

Länger andauernde Inflation durch Zweitrundeneffekte?

Vize-Präsident Luis de Guindos äußerte sich dagegen am 30. Januar verhaltener³: »Zunächst möchte ich jedoch darauf hinweisen, dass wir die Inflationsentwicklung im Jahr 2021 unterschätzt haben.« Die Aussichten für die Preisentwicklung seien nicht ganz klar. Im Jahr 2022 könnten die Engpässe länger an-

Der mittelfristige Preisausblick sei außergewöhnlich unsicher. Zwar könnten die Preise auch weniger steigen, als in den Prognosen veranschlagt werde. Allerdings sehe er eher die Gefahr, dass die Inflationsrate länger erhöht bleiben könnte als erwartet. Die Geldpolitik müsse auf der Hut sein.

In einem Interview vom 9. Februar⁴ sagt Nagel: »Die Fachleute der Bundesbank halten



dauern als erwartet. »Infolgedessen besteht das Risiko, dass die Inflation nicht so schnell und so stark zurückgeht, wie wir es vorausgesagt haben«, so De Guindos. Da die meisten Lohnverhandlungen wegen der Pandemie verschoben wurden, sei Vorsicht geboten. Bei Zweitrundeneffekten durch steigende Löhne könne sich der Aufwärtstrend der Inflation länger hinziehen.

Und was sagt die Deutsche Bundesbank?

Bereits in seiner Antrittsrede am 11. Januar schob der neue Bundesbank-Chef Joachim Nagel zu den Inflationsgründen einen Nachsatz ein: »Richtig ist, dass die hohen Raten auch auf Sondereffekte zurückzuführen sind, die automatisch auslaufen. Aber nicht nur.«

es aus heutiger Sicht für wahrscheinlich, dass die Inflation im Jahresdurchschnitt 2022 in Deutschland deutlich über vier Prozent liegen wird«. Wenn sich bis März nichts ändert, will er sich im EZB-Rat dafür einsetzen, die Geldpolitik zu »normalisieren«. Damit positioniert er sich erwartungsgemäß als Anhänger steigender Zinsen: »Der erste Schritt ist, die Nettoankäufe von Anleihen im Lauf des Jahres 2022 zu beenden. Dann könnten die Zinsen noch in diesem Jahr steigen.«

1 EZB, Wirtschaftsbericht, Ausgabe 7 / 2021 – Aktuelle wirtschaftliche, finanzielle und monetäre Entwicklungen, S. 23
2 <https://www.ecb.europa.eu/press/inter/date/2021/html/ecb.in211126~80dc9eeac7.de.html>
3 <https://www.ecb.europa.eu/press/inter/date/2021/html/ecb.in211130~887737ac79.en.html>
4 <https://www.zeit.de/news/2022-02/09/joachim-nagel-inflation-ueber-4-prozent-wahrscheinlich>

Geldmengen und Inflation

Gibt es einen Zusammenhang zwischen steigender Geldmenge und Inflation, wie man annehmen könnte? Ein Blick auf die empirischen Daten.

»I nflation ist immer und überall ein monetäres Phänomen in dem Sinne, dass sie nur durch einen schnelleren Anstieg der Geldmenge als der Produktion erzeugt wird und werden kann«, sagte Milton Friedman 1970. Wie sieht es denn in Deutschland aus mit dem Anstieg der Geldmengen und der Entwicklung der Inflation in der Zeit nach dem Zweiten Weltkrieg sowie nach der Finanzkrise 2008? Wir betrachten hier zunächst nur das Zentralbankgeld (als Geldbasis) und die Geldmenge M1, welche von der Bevölkerung *direkt* zu Nachfragezwecken verwendet werden kann.

Geldmengenwachstum bis 1990 korrespondierend mit dem BIP

Wie Grafik 1 zeigt, wurde die Zentralbankgeldmenge (Summe aus Bargeld und Mindestreserven der Banken bei der EZB) in den Jahrzehnten bis zur Finanzkrise im Gleichschritt mit der Wirtschaftsleistung ausgeweitet, schwankend um 10 % des Bruttoinlandsproduktes. Der Einschnitt 2001/2002 bildet die DM-Euro-Umstellung ab. Damals hat sich erwiesen, dass die Wirtschaft prinzipiell mit viel weniger Bargeld als den 10 % des BIP auskommt, während der größte Teil des Bargelds gehortet wird.

Auch die Geldmenge M1 (Bargeld plus Sichtguthaben) verblieb bis Ende der 1980er Jahre in Relation zum BIP auf gleicher Höhe. Die Sichtguthaben nahmen in den ersten vier Jahrzehnten lediglich in dem Umfang zu, wie die Bargeldmenge abnahm.

Sieht man genauer hin, gab es ab 1967 bis 1972 doch eine steilere Zunahme der Sichtguthaben, bevor die Inflationsraten von 1971-1975 über 5 %, ja sogar über 7 % kletterten. Von 1967-1972 sind die Kreditvolumina in Deutschland stark ausgeweitet worden, um über 235 Mrd. DM. Zuvor war zwischen 1965 und 1967 die Zinsverordnung, die sowohl Kredit- als auch Guthabenzinsen nach oben begrenzte, schrittweise abgebaut worden.

Auch vor der zweiten größeren Inflationsphase mit Inflationsraten über 5 % (von September 1979 bis August 1982), gab es einen Anstieg bei den Sichtguthaben. Dennoch ist ein Zusammenhang zwischen der Zunahme

der Geldmenge und der Entstehung von Inflation nicht unmittelbar herzustellen. Nicht jeder Anstieg der Geldmenge geht zwangsläufig mit einer Zunahme der (Verbraucherpreis-)Inflation einher.

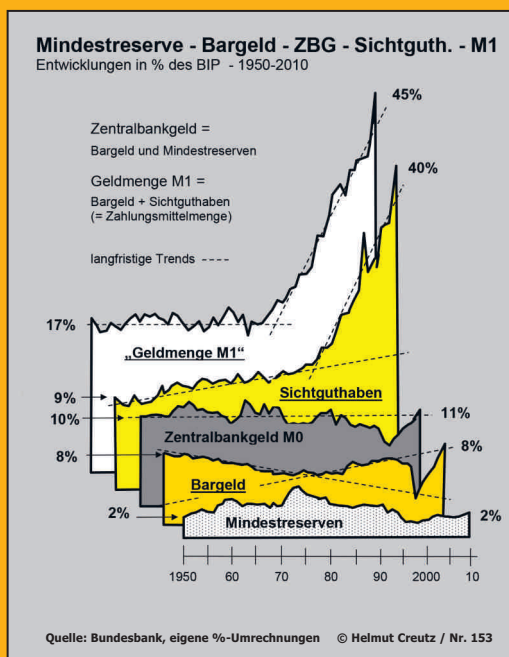
Starke Zunahme der Geldmengen ab 1990 und nach der Finanzkrise

So haben die wirklich starken Zunahmen vor allem der Sichtguthaben, aber auch der Bargeldmenge (zusammen M1) seit Anfang der 1990er Jahre *keine* VPI-Inflation wie in den 1970ern oder Anfang der 1980er Jahre mehr ausgelöst. Diese wachsenden Geldmengen sind mit zunehmenden Liquiditätshaltungen, nicht zuletzt in Spekulations-, Steuerhinterziehungs- und kriminellen Kassen, zu erklären, die durch sinkende Zinsen noch begünstigt wurden. Mehr dazu auf S. 10-14.

Finanzgeschäfte und Hortung

Tatsächlich aber wird nicht jeder Euro gleich oft bewegt. Manche Euros werden häufiger genutzt als andere, für den Einkauf von Endverbrauchern, für die Bezahlung von Vorprodukten (die nicht ins BIP einfließt), für Käufe von Immobilien oder Aktien, oder aber für die Abwicklung einer großen Zahl von Transaktionen, oft sehr hohe Summen, die sich im Finanzbereich abspielen. Wir sind von einer spürbaren Verbraucherpreisinflation lange verschont geblieben, weil das Geld an den Assetmärkten kursierte und diese aufgebläht hat. – Es gibt aber auch Euros, die *nicht* bewegt, sondern gehortet werden, in Form von Bargeld oder als Sichtguthaben auf Konten.

Fazit: Eine Geldmengenausweitung ist zwar eine notwendige, aber keine hinreichende Be-

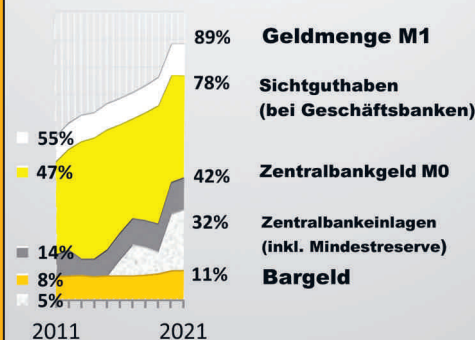


Grafik 1

Geldmengen

Entwicklungen in % des BIP 2011-2021

Starke Zunahme Zentralbankgeld
+ Sichtguthaben seit 2010



Grafik 2

Aus Grafik 2 wird ersichtlich, dass sich diese Zunahme nach der Finanzkrise nochmals massiv verstärkt hat. Denn in dieser Grafik ist nur ein Jahrzehnt dargestellt. In den letzten 10 Jahren stieg die Geldmenge M1 – diesmal vor allem bedingt durch die Anleihekäufe der EZB – nochmals um ganze 34 %, von 55 % auf 89 % des BIP. 2021 hätte es zum Kauf sämtlicher im Inland hergestellter Waren und Dienstleistungen nahezu ausgereicht, wenn die Geldmenge M1 nur ein einziges Mal benutzt worden wäre!

dingung für Inflation. Schließlich hat selbst die EZB es – trotz extremer Geldmengenausweitung mittels Anleihekäufen – es bis 2020 nicht geschafft, ihr Inflationsziel von »unter, aber nahe 2 %« überhaupt zu erreichen. Eine (schnelle und/oder starke) Abkopplung der Geldmengen von der realen Wirtschaftsleistung sollte jedoch immer ein Warnsignal sein und genau beobachtet und ggf. bekämpft werden. Allerdings nicht, wie in der Vergangenheit, mit hohen Zinsen!

Geldvermögen, Schulden, Inflation

Die Inflation resultiert aus dem Zusammenspiel von Geld und Schulden, meint Thomas Jörder mit Blick auf eine Grafik von Helmut Creutz.

Wenn man wie ich schwerpunktmäßig als Anlageberater unterwegs ist, dann kümmert man sich recht wenig um Kredite. Bei Geldanlagen geht es darum, neugierig zu sein, Chancen zu suchen, zu investieren. Das ist aufregend.

Ganz konträr dazu schätze ich mal – ohne jetzt irgendjemandem zu nahe treten zu wollen – dürfte die Interessenlage bei einem Kreditberater sein. Verlässliche Investitionsobjekte, langfristige Zinsfestschreibungen, kalkulierbare Steuervorteile, und viele Unterlagen, die man prüfen und auswerten kann. Das ist die Welt, in der sich wahrscheinlich ein Kreditberater am wohlsten fühlt.

Vielleicht sind es gerade diese unterschiedlichen Mentalitäten, die dazu führen, dass das Geldsystem so selten besprochen wird. Denn mir ist erst dann ein Licht aufgegangen, als ich begonnen habe, beide Welten gemeinsam zu betrachten. Denn Geld entsteht aus Schulden – beide Welten bedingen sich gegenseitig – sind also lediglich zwei Seiten derselben Medaille.

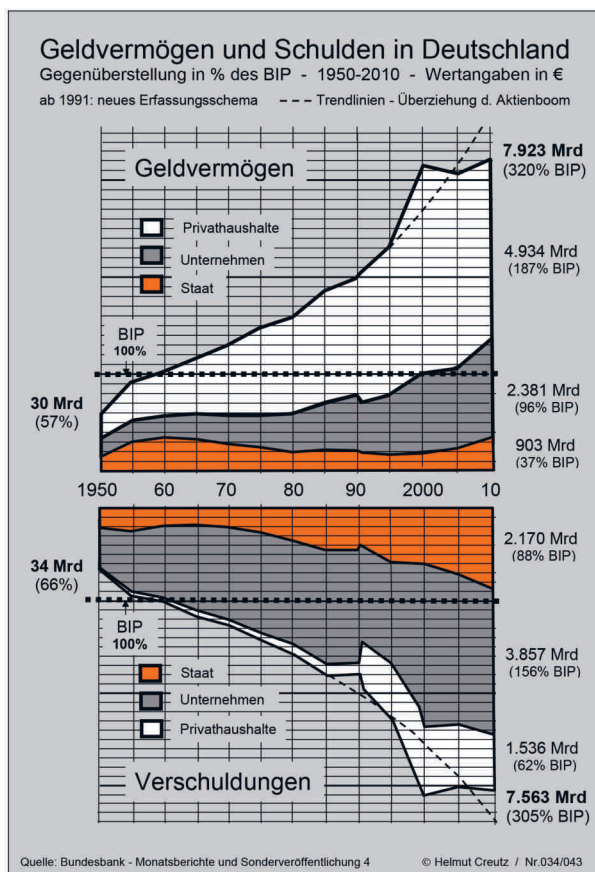
Aus diesem Zusammenspiel von Geld und Schulden resultiert auch die Inflation, die ja dieser Tage in aller Munde ist – und um die soll es nun gehen.

Einen meiner vielen Aha-Momente hatte ich, als ich auf die Arbeiten von Helmut Creutz gestoßen bin. Er hat unter anderem das Zahlenmaterial aus den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank über Jahrzehnte ausgewertet und in anschaulichen Grafiken visualisiert. Eine der eindrucksvollsten dieser Grafiken ist hier abgebildet.

Ja, verweilen Sie ruhig ein wenig bei dem Bild. Bei mir hat es beim Anschauen ein ums andere Mal »klick« gemacht.

Die Grafik zeigt die Entwicklung von Geldvermögen und Verschuldung in Deutschland von 1950 bis 2010, also praktisch seit Beginn der Bundesrepublik. Sie erkennen darin mehrere Dinge:

1. Geldvermögen und Schulden wachsen mehr oder weniger gleichmäßig und stetig an.
2. Die waagrechten gepunkteten Linien zeigen das BIP (= Bruttoinlandsprodukt), also die Wertschöpfung unserer Wirtschaft. Durch diese sollte unser Geld »eigentlich« gedeckt sein.



Ich schreibe ganz bewusst »eigentlich«, denn Sie sehen deutlich, dass sich die Geld- und Schuldenmenge mehr oder weniger von Anfang an stetig von diesem BIP entfernt. Das ist der Effekt, aus dem die Inflation resultiert: Die Geldmenge wächst schneller als die Menge von Waren und Dienstleistungen – als Resultat verliert das Geld seine Kaufkraft. Da man in unserem System das Entfernen der Geldmenge vom BIP überhaupt nicht verhindern kann, erzählt man Ihnen, dass so etwas wie 2 % Inflation »normal« sei. Wahrscheinlich, damit Sie sich von klein auf schonmal daran gewöhnen, dass Enteignung in unserem System irgendwie dazugehört. Steht ja auch schon im Grundgesetz, Artikel 14, Abs. 3: Eine Enteignung ist nur zum Wohle der Allgemeinheit zulässig.

3. Die Schulden wachsen in erster Linie bei Staat und Unternehmen an, die Geldvermögen bei den Privathaushalten. Das ist deutlich zu sehen. Daher ist eine Schuldentilgung in unserem System auch überhaupt nicht mög-

lich! Wieso sollte ein Privathaushalt *freiwillig* die Schulden von Staat oder Unternehmen tilgen? Das geht nur durch Zwang – beim Staat durch Steuern, bei den Unternehmen durch Gewinne. Daher muss beides auch stetig steigen – sowohl die Steuereinnahmen als auch die Unternehmensgewinne ... und damit die Preise. Durch ihre Zinsforderungen *erzwingen* dabei die Guthaben das Wachstum der Schulden. Es muss ständig neues Geld entstehen, damit genug Geld für die Guthabenzinsen da ist! Und woraus entsteht dieses neue Geld? Aus neuen Schulden! Helmut Creutz beschreibt das sehr schön in seinem Text »Tumorartige Selbstvermehrung der Geldvermögen«¹ oder als Bild der »monetären Teufelsspirale«. In dem Artikel bezieht sich Creutz auf einen Bundesbankbericht aus dem Jahr 1993. Bereits damals wurde dieser Vermehrungsmechanismus als »Selbstalimentation der Geldvermögensbildung« herausgestellt. Da dieser Mechanismus in den letzten Jahren komplett aus dem Ruder gelaufen ist, sind die Zinsen mittlerweile bei null. Es handelt sich also auch bei den Nullzinsen – genau wie

bei der Inflation – um ein System-Symptom!

4. Wenn die Unternehmen nicht mehr können mit dem Schuldenmachen, muss halt der Staat herhalten, in der Grafik sehr schön zu sehen in der Schuldenentwicklung des Staates seit 1990 – Tendenz steigend. Daraus Rückschlüsse auf etwaige Gründe für die aktuell ausufernde Corona-Schuldenpolitik der weltweiten Regierungen zu ziehen, ist natürlich nicht zulässig. Das wäre dann nämlich eine Verschwörungstheorie. ;-)

Neben der Inflation resultieren noch viele weitere systembedingte Anlagerisiken aus diesem Mechanismus. Nach all diesen doch eher bedrückenden Fakten, möchte ich aber dennoch mit einem Lichtblick schließen! Denn es gibt Hoffnung: Immer mehr Menschen beginnen, über diese Zusammenhänge aufzuklären.

Thomas Jörder, Jg. 1968, Ausbildung zum Bankkaufmann, seither (fast) ununterbrochen in der Finanzbranche tätig, seit 2003 als selbstständiger Finanzberater. Er betreibt die Webseite besseresgeldsystem.de und gibt den Newsletter »Finanzen ohne Fachchinesisch« heraus.

1) helmut-creutz.de/pdf/artikel/tumorartige_geldvermehrung.pdf

Das Inflation-Deflation-Paradoxon

Warum haben die Zentralbanken der meisten Industrieländer historisch niedrige Zinssätze, obwohl die Geldmenge schneller wächst als die Produktion? Warum fürchten die Zentralbanken selbst dann noch deflationäre Entwicklungen, wenn die Inflation bereits spürbar anzieht?

Im Zuge der steigenden Inflation werden die amerikanische Notenbank Federal Reserve (Fed) und die Europäische Zentralbank (EZB) erneut für ihre Politik des »billigen Geldes« kritisiert. Seit Beginn der Corona-Maßnahmen hat die EZB nochmals ihre Bilanz stark ausgeweitet. Gibt es einen Zusammenhang zwischen der Subprime-Krise von 2008, der europäischen Schuldenkrise von 2012/2013 und der aktuellen Situation? Und sind die Krisen von heute mit der Hyperinflation von 1923 und der Großen Depression von 1929 vergleichbar? Wie lässt sich erklären, dass Preisblasen auf den Anlagemärkten mit deflationären Tendenzen auf den Konsumgütermärkten einhergehen? Zur Beantwortung dieser Fragen und der Frage, welche Auswirkungen der Geldzins auf die Geldmenge hat, müssen wir zunächst verstehen, was Geld ist und wie es traditionell geschaffen wird.

Geld wird durch Schulden geschaffen

Die meisten Menschen sind davon überzeugt, dass Geld immer von der Zentralbank geschaffen wird. Dies galt jedoch im sogenannten fraktionellen Reservesystem lange nur für einen sehr kleinen Teil der gesamten Geldmenge. In diesem System wurde der größte Teil der Geldmenge von den Geschäftsbanken durch Kreditvergabe geschaffen.

Nehmen wir an, jemand, der 100 € besitzt, legt dieses Geld als Einlage bei einer Bank an, die im Folgenden als Erste Bank bezeichnet wird. Die Bank leiht dieses Geld dann an andere Kunden aus, wobei sie nur einen Bruchteil des ursprünglichen Betrags als Reserve zurückbehält. Banken können nicht alle ihre Verbindlichkeiten ausleihen, sondern müssen einen Teil des Geldes zurückhalten, weil es immer Kunden geben wird, die ihr Geld abheben wollen. Nehmen wir an, die Erste Bank entscheidet sich für eine Reservehaltung von 10 %, d. h. sie leiht 90 € an einen ihrer anderen Kunden, während die ursprünglichen 100 € noch als Giralgeld verfügbar sind. Der Kreditnehmer der 90 € wird das Geld irgendwo ausgeben, vielleicht kauft er sich ein neues Handy. Die Verkäuferin des Handys nimmt das Geld und zahlt es auf ihr Konto bei ihrer Bank ein, die im Folgenden als Zweite Bank

bezeichnet wird. Zu diesem Zeitpunkt ist der ursprüngliche Betrag von 100 € auf 190 € angewachsen. Die Zweite Bank wird wahrscheinlich dasselbe tun wie die Erste Bank: Sie wird das Geld an ihre Kunden verleihen und dabei nur eine kleine Reserve zurückbehalten, wodurch die gesamte Geldmenge (die Geldbasis, Einlagen und andere Schultitel) weiter wächst. Dieser Prozess wird so lange fortgesetzt, bis es kein Geld mehr zum Verleihen gibt. Dieser Mechanismus der Geldschöpfung im fraktionellen Reservesystem wird als Geld-

wieder an neue Kunden auszuleihen, um das Kreditvolumen und damit die Zinszahlungen aufrechtzuerhalten. Sie müssen auch das verliehene Volumen ständig ausweiten, weil auch die zinstragenden Einlagen wachsen.

Doch je länger ein Finanzsystem existiert und je größer die Gesamtverschuldung bereits ist, d. h. je mehr Haushalte, Unternehmen und Staat bereits mit Schulden gesättigt sind, desto schwieriger ist dies für die Banken. In ihrem Bemühen, neue Schuldner zu finden, beginnen sie daher, Geld auch an Schuldner

Erste Bank	
Aktiva	Passiva
Reserven 10 €	Einlagen 100 €
Kredite 90 €	
Zweite Bank	
Aktiva	Passiva
Reserven 9 €	Einlagen 90 €
Kredite 81 €	
Gesamte Geldmenge = Einlagen Erste Bank + Einlagen Zweite Bank + umlaufende Geldmenge: 100 € + 90 € + 81 € = 271 €	

Abbildung 1: Geldschöpfungsmultiplikator

mengenmultiplikator bezeichnet. Die Geldmenge wächst nicht, wie das einige meinen »ex nihilo« (aus dem Nichts) durch eine Art »Luftbuchung« der Banken, sondern im gesamten Bankensystem.¹

Finanzkrisen

In der obigen vereinfachten Beschreibung wurden die Zinsen ausgeklammert. Finanzielle Vermögenswerte verdoppeln sich je nach Zinssatz durch Zins und Zinseszins in 10-15 Jahren, wobei sie einer Exponentialfunktion folgen (s. Abb. 2).

Das bedeutet, dass selbst der schnellste Taschenrechner der Welt irgendwann mangels Nullen mit der daraus resultierenden Zinslast nicht mehr Schritt halten kann. Noch weniger kann ein Wirtschaftssystem auf Dauer eine ausreichende Wirtschaftsleistung erreichen, um den Anforderungen des Zinseszinses gerecht zu werden.

Es sind die Kreditnehmer, die die Zinsen erwirtschaften müssen, die die Banken auf ihre Einlagen zahlen. Banken sind daher nicht nur bemüht, getilgte Kredite möglichst schnell

mit fragwürdiger Zahlungsfähigkeit und zu niedrigen Zinssätzen zu verleihen, wie es in den USA bis 2008 auf dem Markt für Hypothekenkredite der Fall war und wie es in Europa bis heute der Fall ist mit Krediten an Regierungen.

Das System kollabiert, wenn die Banken nicht mehr genügend solvente Schuldner finden, um die Zinsen, die die Banken auf Einlagen zahlen müssen, zu erwirtschaften. Das letzte Mal, dass dies in großem Umfang geschah, war 1929. Die damalige Situation drohte sich zu wiederholen. Daher beschlossen die Regierungen »Rettungsfonds«, und die Zentralbanken halten die Märkte liquide durch Ankaufen von Staatsanleihen. Seit März 2015 kauft die EZB in groß angelegten Programmen Staatsanleihen sowie auch Unternehmensanleihen auf.

Verschuldung, Inflation und Spekulation

Da, wie oben beschrieben, Geld im Finanzsystem normalerweise durch Kreditvergabe geschaffen wird, wächst die Geldmenge ent-

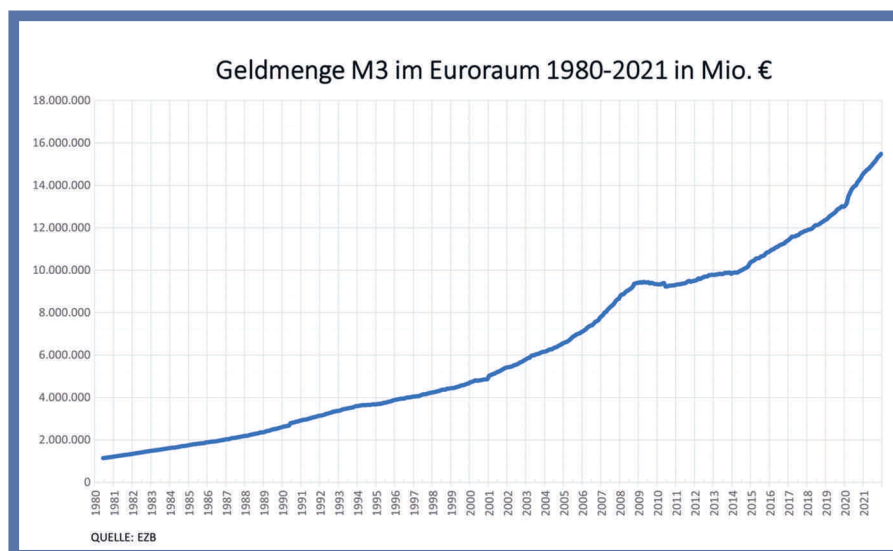


Abbildung 2: Bis 2008 bewirkten hohe Zinsen das Wachsen der Geldmenge, seit 2015 sind es die Anleihekäufe der EZB.

sprechend der Summe der Gesamtverschuldung. Die Fed hat die Geldmenge M3 seit 2006 nicht mehr veröffentlicht, und das aus gutem Grund. Die Menschen könnten sonst bemerken, dass die Geldmenge deutlich schneller wächst als die Produktivität der US- oder sogar der Weltwirtschaft.

Wenn jedoch die Geldmenge schneller wächst als die Produktion realer Güter, so wird nach Irving Fishers berühmter Verkehrsgleichung Inflation verursacht; wenn auch zunächst nur teilweise, nämlich auf den Investitionsmärkten. Hier lässt sich die Ursache für die Aktien- und Immobilienblasen und die daraus resultierende Finanzkrise von 2008 finden. Diese Preisblasen werden jedoch nicht als Inflation gewertet, da das wichtigste Maß für die Inflation, der Verbraucherpreisindex, ausschließlich an den Märkten für Konsumgüter und Lebensmittel gemessen wird. Preisblasen auf den Kapitalmärkten können daher als eine Form der »partiellen Inflation« bezeichnet werden. Die Preise steigen nicht aufgrund der Spekulation selbst, sondern die Spekulation ist ein Symptom einer ständig wachsenden Geldmenge, die investiert werden will.

Zwang zum Wirtschaftswachstum

Jetzt können wir verstehen, warum alle Industrienationen und solche, die es werden wollen, nach Wirtschaftswachstum streben. Die Produktion muss jedes Jahr steigen, um die wachsenden Bankzinsen zu bezahlen. Folglich führt die ständig wachsende Kredit-Geldmenge zu einem wachsenden Anteil an Fremdkapital in den Bilanzen der meisten Unternehmen sowie zu einer wachsenden

Staatsverschuldung und zunehmenden Verschuldung der Haushalte. Die Tatsache, dass viele Unternehmen härter arbeiten, um das geliehene Kapital zu bedienen, als für ihren eigenen Gewinn, wurde von Dieter Suhr (1988) hervorgehoben.² Selbst Unternehmen, die nicht durch Fremdkapital finanziert werden, sind nicht frei von dem Zwang, eine Rendite zu erzielen, die so hoch ist wie die Fremdkapitalzinsen. Sonst lassen die Opportunitätskosten die Aufrechterhaltung der Produktion sinnlos erscheinen. Und Haushalte, die nicht verschuldet sind, sind gehalten, ihr Einkommen stetig zu erhöhen, weil die Preise für Konsum- und Investitionsgüter durch den in den Preisen enthaltenen Zinsanteil und die Inflation weiter steigen.

Die Auswirkung des Geldzinssatzes auf die Geldschöpfung

Genau besehen gibt es also zwei Faktoren, die die Geldmengenausweitung verursachen: den Geldmengenmultiplikator und den Zinssatz. Dieser zweite, weniger bekannte Effekt könnte als *Zinsgeldschöpfung* bezeichnet werden und geht mit dem ersten Effekt einher. Man kann sich fragen: Woher kommt das zusätzliche Geld, das zur Zahlung von Zinsen verwendet wird, wenn sich die Zentralbankgeldmenge nicht erhöht hat? Die Antwort lautet, dass es nur aus einem neuen Kredit stammen kann, der an sich auch wieder die Verpflichtung zur Zahlung von Zinsen beinhaltet. Es ist also unmöglich, dass jeder in einer Wirtschaft, die auf diesem System beruht, seine Kredite tilgt. Irgendjemand muss immer verschuldet sein.

Da Zins- und Zinseszins Einlagen exponentiell wachsen lassen, d. h. anfangs langsam, aber mit der Zeit immer schneller, wird das Problem nicht erkannt, was auch der Grund dafür sein könnte, dass es in Lehrbüchern, die die Giralgeldschöpfung erklären, nicht erwähnt wird. Je länger ein fraktionelles Reservesystem existiert, desto stärker scheint die Wirkung des Zinsgeldschöpfungseffekts zu sein.

Zur Klarstellung: Der Geldmengenmultiplikatoreffekt, der die Geldmenge durch Kreditvergabe ausweitet, ist nicht der Grund für das *exponentielle* Wachstum der Geldmenge. Der Grund für die *exponentiell* wachsende Geldmenge ist der *Zinseszins*. Je höher ein Zinssatz ist, desto schneller wachsen die Bankeinlagen.

Gesamtwirtschaftlich gesehen wachsen die Einlagen auch dann exponentiell, wenn der Sparer über seine Zinsgutschriften verfügt. Diese landen wieder auf einem anderen Konto und werden dort verzinst.

Das Dilemma der Zentralbank: eine Erklärung für die niedrigen Zinsen

Jede Zentralbank steht früher oder später vor einem Dilemma: Der Zinsgeldschöpfungseffekt kommt umso mehr in Fahrt, je höher der Zinssatz ist. Dagegen ist der Geldmengenmultiplikatoreffekt umso langsamer, je höher der Zinssatz ist, denn teure Kredite verkaufen sich schlechter als günstige. Somit hat eine Erhöhung des Zinssatzes entgegengesetzte

»Es gibt zwei Faktoren, die die Geldmengenausweitung verursachen: Geldmengenmultiplikator und Zinssatz.«

Wirkungen auf Zinsgeldschöpfung und Geldmengenmultiplikator. Mittel- bis langfristig überwiegt der Zinsgeldschöpfungseffekt den des Geldmengenmultiplikators, d.h. die Wachstumsrate der Geldmenge wächst dann direkt proportional zu den Zinssätzen.

Langfristig verlangsamen daher niedrige Zinssätze das Wachstum der Geldmenge, während hohe Zinssätze es beschleunigen. Für den Fall, dass die Geldmenge ein noch nie dagewesenes Niveau erreicht, wie es in den meisten westlichen Volkswirtschaften der Fall ist, lehren uns die Lehrbücher, dass die Zentralbank den Leitzins anheben muss, um die Kreditvergabe zu bremsen. Aber höhere Zinssätze bedeuten, dass die Banken mehr Zinsen auf Einlagen zahlen und daher gezwungen sind, noch mehr Kredite zu vergeben, d. h. die Kreditsumme zu erhöhen, was noch schwieriger ist, wenn die Kredite teuer sind.

1 Fuders, Felix: Mythos Geldschöpfung. Können Banken Geld aus dem Nichts erschaffen?, in: Humane Wirtschaft, 2021, Nr. 1, S. 6- 12.
2 Suhr, Dieter (1988): Alterndes Geld - Das Konzept Rudolfs Steiners aus geldtheoretischer Sicht. Schaffhausen: Novalis Verlag, S. 98.

Dies lässt uns die niedrigen Zinssätze in den meisten westlichen Volkswirtschaften auf eine neue Weise interpretieren. Die Fed und die EZB sind für ihre Politik des »billigen Geldes« kritisiert worden. Doch das oben beschriebene Dilemma lässt ihnen keine andere Wahl, als die Zinsen zu senken. Niedrige Zinssätze mildern das Problem ab, mit dem jede Bank in einem fraktionellen Reservesystem auf lange Sicht konfrontiert ist: die Schwierigkeit, Schuldner zu finden, die die Zinsen, die auf die ständig wachsenden Einlagenkonten zu zahlen sind, erwirtschaften und zahlen. Das heißt, einerseits wachsen die Zinsverpflichtungen für Bankeinlagen nicht ganz so schnell, wenn die Zinsen niedrig sind, was den Banken einen gewissen Spielraum bei der Suche nach neuen Schuldnern gibt. Andererseits ist es leichter, neue Schuldner zu finden, wenn die Kredite günstiger sind.

Je näher das Finanzsystem dem Zusammenbruch kommt, desto niedriger muss der Zinssatz angepasst werden. Da sich die Leitzinsen in den meisten Industrieländern aufgrund der Finanzkrise der Null-Prozent-Marke näherten, hat sich das Wachstum der Geldmenge in diesen Ländern zunächst verlangsamt. So weist z. B. die Euro-Geldmenge seit 2008 nur noch ein moderates Wachstum

kürlich erhöhen kann (d. h. Geld drucken durch Kauf von Staatsanleihen), ist es schwierig, eine genaue Regel zu definieren, in welchem Umfang sich die Geldschöpfung verlangsamt, wenn der Zinssatz um 1 % sinkt.

Niedrige Zinssätze stimulieren nicht unbedingt Investitionen und Wirtschaftswachstum

Die Vorstellung, dass niedrige Zinssätze Investitionen anregen, ist weit verbreitet. Aber stimulieren niedrige Zinssätze wirklich, während hohe Zinssätze Investitionen verhindern? Nein, es ist im Gegenteil davon auszugehen, dass die Dinge umgekehrt verlaufen, nämlich dass hohe Zinsen das Wirtschaftswachstum fördern, anstatt es zu bremsen.

Im Vorangehenden wurde festgestellt, dass steigende Zinssätze langfristig die Geldmenge erhöhen. Und da eine steigende Geldmenge bedeutet, dass sich die Kurve der Gesamtnachfrage nach rechts verschiebt, wird die Produktion angeregt. Diesem Gedanken folgend, werden hohe Zinssätze, die zum Sparen von Geld bei einer Bank anregen, die Wirtschaft ankurbeln, und nicht bremsen. Diese Interpretation lässt sich anhand empirischer Daten der meisten Länder belegen, in denen

Abbildung 4 anhand von Daten der US-amerikanischen Wirtschaft zeigt. Diese Tendenz ist überall zu finden: Hohe Zinssätze werden in Zeiten des wirtschaftlichen Aufschwungs beobachtet, und diese gehen einher mit höheren Inflationsraten.

»Die Inflation beschränkte sich zunächst auf die Investitionsmärkte und wurde nicht als solche wahrgenommen, da die Inflationsrate auf der Grundlage der Preise von Konsumgütern bestimmt wird.«

Die wirtschaftswissenschaftliche Literatur rechtfertigt in der Regel hohe Zinssätze in Zeiten von Wirtschaftsbooms mit der Tatsache, dass ein Wirtschaftsboom mit höheren Inflationsraten einhergeht. Die Inflation veranlasst die Zentralbanken, die Leitzinsen zu erhöhen, um die Wirtschaft und das Inflationsrisiko abzukühlen. In Zeiten von Konjunkturabschwüngen mit geringem Inflationsrisiko werden die Zentralbanken die Zinssätze senken, um Anreize für Investitionen zu schaffen. Es lässt sich jedoch auch andersherum argumentieren: In einem Finanzsystem mit geringer Überschuldung und weit entfernt von einem Zusammenbruch, werden hohe Zinssätze erhoben. Dies veranlasst die Menschen, Geld bei den Banken einzulegen, was wiederum das ausgeliehene Volumen erhöht. Das wachsende Geldangebot stimuliert Nachfrage und Produktion. Die Wirtschaft boomt und Unternehmen wie auch Haushalte sind, da sie sich in der Boomphase befinden, in der Lage, hohe Zinsen zu zahlen. Bei sinkenden Zinsen steigt die Geldmenge in geringerem Tempo und damit auch die Wirtschaftstätigkeit. Langfristig scheinen sich Zinsen, Inflation und BIP-Wachstum synchron zu entwickeln.

Die Vernichtung von Realkapital dient dem Finanzsektor

Es ist nachvollziehbar dargelegt worden, dass viele Kriege offenbar mit ständig wachsenden Zinsverpflichtungen zusammenhängen. Die Zinslast der Außenverschuldung ist mit erbeutetem Kapital und Ressourcen zu bezahlen.³ Andererseits ist der Krieg die effektivste Methode zur Zerstörung von Werten, die wiederum neues Wirtschaftswachstum und Zinszahlungen ermöglicht, während der Krieg

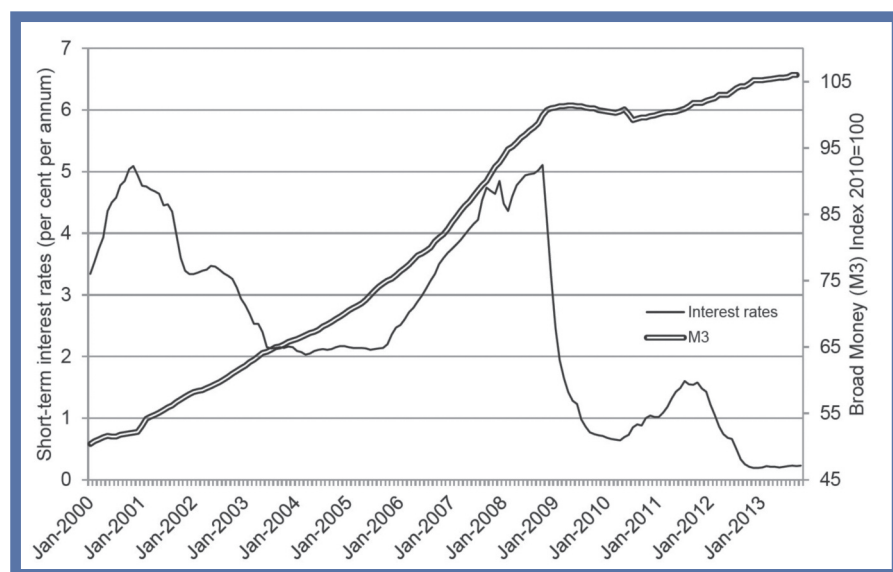


Abbildung 3: M3 und Zinsrate (Euro), basierend auf Daten der OECD (<http://stats.oecd.org>)

auf (s. Abb. 3). Dies steht im Gegensatz zu dem, was viele Lehrbücher lehren. Den Lehrbüchern zufolge dehnen niedrige Zinssätze die Geldmenge aus. Offiziell sind die niedrigen Zinssätze sicherlich auch nach den Lehrbüchern gerechtfertigt: Die Geldmenge soll durch niedrige Zinsen ausgeweitet werden, um eine Kreditklemme zu verhindern.

Da die Geldmenge jedoch nicht nur durch Kredite der Geschäftsbanken wächst, sondern auch, weil die Zentralbank die Geldbasis will-

eine positive Korrelation zwischen der Entwicklung der Zinssätze und dem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts festzustellen ist. Phasen des wirtschaftlichen Aufschwungs gehen regelmäßig mit erhöhten Zinssätzen einher und umgekehrt.

Da, wie oben erklärt, erhöhte Zinssätze auf lange Sicht die Geldmenge aufblähen und eine erhöhte Geldmenge langfristig mit einer höheren Inflation verbunden ist, können wir nun verstehen, warum Zinssatz, BIP-Wachstum und Inflation positiv korreliert sind, wie

gleichzeitig die Nachfrage nach Krediten erhöht. Es besteht nicht nur die Notwendigkeit, zerstörte Häuser wiederaufzubauen und zerstörte Güter zu ersetzen, sondern da Krieg

Tauschmittel zirkulieren. Aufgrund der psychologischen Neigung zum Sparen, d.h. der Vorliebe für Liquidität, wie John Maynard Keynes es nannte, sparen die Menschen gerne

Geld nicht auszugeben. Bald wird niemand mehr etwas kaufen oder verkaufen, die Produktion steht still. Wenn die Haushalte vom Horten nur dadurch abgehalten werden können, dass die Banken den Zins als Belohnung anbieten, dann führt dies zu den beschriebenen negativen Effekten, insbesondere zur exponentiellen Vermehrung des (Kredit-)Geldes und der damit verbundenen Inflation, Vermögenspreisblasen und dem Wachstumsdruck in der Realwirtschaft. Die Menschen müssen also am Horten gehindert werden, ohne dass ein positiver Geldzins erforderlich ist. Das ist es, worauf Silvio Gesells Lösung abzielt.

Bargeldmenge wächst schneller als Bankeinlagen

Leider erkennen nur wenige, dass die enorme Staatsverschuldung in den meisten westlichen Volkswirtschaften nicht nur auf die Unverantwortlichkeit der Regierungen zurückzuführen ist, sondern vielmehr einer mathematischen Gesetzmäßigkeit folgt, weshalb die reichsten Nationen auch die am höchsten verschuldeten sind (in absoluten Zahlen): USA, Großbritannien, Japan, Frankreich und Deutschland.

Einlagen wachsen durch Zinsen unabhängig von der realen Wirtschaftsleistung, weshalb auch die Gesamtverschuldung unabhängig von der realen Leistung der Wirtschaft wächst, da es ohne Schulden keine Zinszahlungen gibt. Die Geld- und Schuldenmenge bläht sich auf, bis das System kollabiert.

»Es ist sogar möglich, dass durch die Inflation der Investitionsmärkte so viel Geld aus den Konsumgütermärkten abgezogen wird, dass hier deflationäre Tendenzen überwiegen.«

Wenn das Finanzsystem kriselt, fangen die Menschen an, Geld zu Hause zu horten; es dient nicht mehr als Medium, um den Warenaustausch zu erleichtern, und es kommt zur Deflation. In diesem Sinne haben Dornbusch et al. (2019) Recht mit ihrer Schlussfolgerung, dass die Große Depression durch einen Anstieg der Bargeldbestände im Verhältnis zu den Bankeinlagen verursacht wurde, was den Geldmengenmultiplikator einbrechen ließ.⁵ Dies war in den letzten Jahren wieder so.

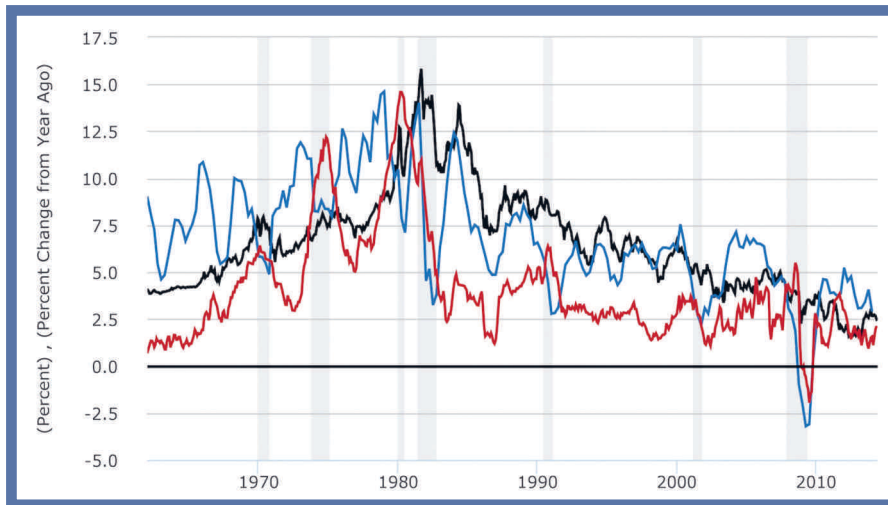


Abbildung 4: US-amerikanische Inflation, Verzinsung 10-jähriger US-Staatsanleihen und BIP-Wachstum
rot: Verbraucherpreis-Index;
schwarz: konstante Fälligkeitsraten 10-Jahres-Staatsanleihen;
blau: BIP-Wachstum (in Prozent gegenüber dem Vorjahr);
schattierte Bereiche markieren kleinere US-Rezessionen
Quelle: Federal Reserve Bank St. Louis (research.stlouisfed.org).

teuer ist, führt er auch dazu, dass die Regierungen der im Krieg befindlichen Nationen ihre Staatsverschuldung erhöhen. Was für die Zerstörung von Realkapital durch Kriege gilt, gilt natürlich auch für die Zerstörung, die Naturkatastrophen anrichten. Das heißt, dass Kriege und Naturkatastrophen theoretisch den Zusammenbruch des Finanzsystems hinauszögern, indem sie einerseits weiteres Wirtschaftswachstum ermöglichen und andererseits einen Anreiz zur Kreditaufnahme bieten.

Das Missverständnis von Inflation und Deflation

Die Aufblähung der Schulden ist eine notwendige Folge unseres Positivzins-Finanzsystems, eine Tatsache, die nicht gut verstanden wird. Wenn niemand, weder der Staat noch die Haushalte, zusätzliche Kredite nachfragen würde, stünde die Wirtschaft still. Um dies verstehen zu können, muss man zunächst verstehen, warum es den Geldzins gibt. Der Grund, warum es Zinsen gibt, hängt mit einer unnatürlichen Eigenschaft des Geldes zusammen.

Geld wurde erfunden, um den Austausch von Waren zu erleichtern. Geld muss also als

Geld. Aber gehortetes Geld kann seinen Hauptzweck, als Tauschmittel zu zirkulieren, nicht erfüllen und dient nicht der Wirtschaft. Es war Silvio Gesell, der als erster erkannte, dass die Möglichkeit, Geld zu horten und damit als Wertaufbewahrungsmittel zu nutzen, aus einer besonderen Eigenschaft, einer Art Monopolstellung des Geldes herrührt. Im Gegensatz zu realen Gütern ist es nicht verderblich. Während alles in der Natur dem rhythmischen Wechsel von Wachstum und Verfall unterliegt, scheint nur Geld frei von aller irdischen Vergänglichkeit zu sein.

Das Horten von Lebensmitteln oder anderen realen Gütern wäre aufgrund ihrer Vergänglichkeit oder technischen Obsoleszenz nur begrenzt möglich. Die unnatürliche Sondereigenschaft des Geldes gegenüber realen Gütern verleitet die Menschen dazu, Geld für zukünftige Zeiten aufzubewahren oder einen Zins für die Kreditvergabe zu erheben.

Der Geldzins ist also eine Belohnung dafür, Geld nicht zu horten, eine Belohnung für den Verzicht auf Liquidität (Keynes)⁴ Dass Horten schädlich ist, kann nicht in Frage gestellt werden. Horten verursacht einen Abwärtstrend, eine Deflation. Wenn Preise sinken, haben die Haushalte einen immer stärkeren Anreiz, das

3 Gesell, Silvio (1949): Die natürliche Wirtschaftsordnung, Neunte Auflage. Lauf: Rudolf Zitzmann Verlag, S. 391. Oder auch: Creutz, Helmut (1993): Das Geldsyndrom. Wege zu einer krisenfreien Marktwirtschaft. München: Wirtschaftsverlag Langen Müller/Herbig, S. 447.

4 Keynes, John Maynard (1936): General theory of employment, interest and money. New York: Harcourt, S. 403.

5 Dornbusch, Rudiger, Fischer, Stanley und Startz, Richard (2009): Macroeconomía, Décima Edición. Mexico: McGraw-Hill, S. 627.

Das Inflation-Deflation-Paradoxon

Viele haben sich gefragt, warum in den Industrieländern in den letzten Jahren noch keine hohen Inflationsraten zu beobachten waren – erreichte doch die Geldmenge in vielen Industrieländern ein Niveau wie nie zuvor in der Geschichte. Dornbusch et al. (2019) zeigen, dass zum Beispiel im Fall der USA die Inflation normalerweise positiv mit der Geldmengenausweitung korreliert, aber sie haben Recht mit ihrer Beobachtung, dass dies seit den 1990er Jahren nicht mehr der Fall zu sein schien. Der Unterschied kann mit dem so genannten Inflation-Deflation-Paradoxon erklärt werden.

Da die Einlagen auf Bankkonten unaufhörlich und vor allem unabhängig von der Entwicklung der Realwirtschaft die Zahlung von Zinsen verlangen, sind Banken in einer gesättigten Wirtschaft gezwungen, riskante Geschäfte und Kreditvergaben zu tätigen. Denn je schneller die Bankkonten durch Zins und Zinseszins wachsen, desto schneller muss auch die Summe der zu vergebenden Kredite wachsen. Wenn mehr Kredite vergeben wer-

»Heute wächst die Geldmenge nicht mehr durch Kredite der Geschäftsbanken, sondern weil die Zentralbank die Geldbasis durch Kauf von Staatsanleihen erhöht.«

den, wächst die Geldmenge (Prinzip des Geldmengenmultiplikators). Die stets wachsende Geldmenge wiederum führt zu einem stetigen Preisanstieg auf den Investitionsmärkten, wie den Aktien- oder Immobilienmärkten. Um es mit anderen Worten zu sagen: Die wachsende Geldmenge sucht nach alternativen Formen der Investition. Und dann führen die Opportunitätskosten steigender Preise auf den Aktien- und Anlagemärkten dazu, dass Geld von anderen Märkten, wie dem Markt für Kon-

sumgüter, in die Aktien- und Investmentmärkte fließt. Dies heizt den Bullenmarkt weiter an und führt zu einer Situation, in der sich die Inflation zunächst auf die Investitionsmärkte beschränkt und nicht als solche wahrgenommen wird, da die Inflationsrate auf der Grundlage der Preise von Konsumgütern bestimmt wird. Es ist sogar möglich, dass so viel Geld aus den Konsumgütermärkten abgezogen wird, dass hier deflationäre Tendenzen überwiegen. Diese Situation kann als Inflation-Deflation-Paradoxon beschrieben werden.⁶

Bisher waren Preisblasen auf die Investitionsmärkte beschränkt. Doch wenn die Geldwelle irgendwann auf die Verbraucher- und Lebensmittelmärkte überschwappt, kann es sogar zu einer Hyperinflation kommen.

Große Depression, Subprime-Krise und Euro-Krise

Jetzt ist es einfacher, den Grund für die Subprime-Krise in den USA und die Finanzkrise in Europa zu verstehen, die nicht zwei unabhängige Krisen waren, sondern ein und dieselbe. Die exponentiell wachsende Verschuldung, die durch Zins und Zinseszins ohne Rücksicht auf die reale Leistung der Wirtschaft verursacht wird, führt irgendwann zum Bankrott des gesamten Wirtschaftssystems. Dieser beginnt bei den schwächsten Schuldner: 2008 die privaten Hypothekarkreditkunden in den USA und in Europa die Länder mit der niedrigsten wirtschaftlichen Produktivität. Die Schwächsten sind immer die ersten, die ihren Zinsverpflichtungen nicht nachkommen können.

Zwar wurde die Krise durch die Zinssenkungen abgeschwächt, aber sie ist bis heute nicht gelöst worden. Im Gegenteil: Durch die massive Geldmengenausweitung durch Anleihekäufe wurden neue Probleme geschaffen. Die Einlagen wachsen immerfort, jahrzehntelang hauptsächlich durch Zinsen, inzwischen durch Einnahmen aus Bodenrenten und Spekulationsgewinnen aus Aktien und Anleihen. Die Geschäftsbanken haben, wenn sie überleben wollen, keine andere Chance, als die Kreditsumme immer weiter zu erhöhen.

In den Medien und in der Literatur wird behauptet, dass die Ursache für die Subprime-Krise 2008 in den USA und die Immobilienblase in Spanien die leicht zugänglichen Kre-

dite, das kasinoartige Zocken an den Aktienmärkten und die mangelnde Bankenaufsicht war. Dies ist nicht neu. Auch nach den Krisen von 1857 und 1929 wurden die Banken und ihre Praktiken des »leichten Geldes« und der Spekulationen als Verursacher der Krisen ausgemacht. Wahrscheinlich war es jedoch die Geldmenge, die zuvor in exorbitanter Weise ausgeweitet worden war, die diese Krisen tatsächlich verursachte.⁷

»Je näher das Finanzsystem dem Zusammenbruch kommt, desto niedriger muss der Zinssatz angepasst werden.«

Im Zeitraum 2003-2011 hat die US-amerikanische Regierung die Gesamtverschuldung um mehr erhöht als die Summe aller Schulden in der Geschichte des Landes. Die europäischen Staaten waren nicht weniger zimperlich. Der Grund für die Einrichtung der Rettungsfonds, insbesondere der EFSF (Europäische Finanzstabilisierungsfazilität) und des ESM (Europäischer Stabilitätsmechanismus) war es, neue Kredite an insolvente Länder abzusichern, d.h. dafür zu sorgen, dass die Banken weiterhin Geld verleihen können.

Und nun steigt die Gesamtverschuldung in Europa und den USA noch einmal rasant durch die Corona-Maßnahmen. So können die Banken das Kreditvolumen weiter ausweiten, was sie tun müssen, um die Zinsen auf den Einlagen zu bedienen.⁸ Zwar sind die Zinsen aktuell sehr gering, dafür ist aber das Einlagevolumen sehr hoch.

Hier ist die Logik einer Exponentialfunktion erkennbar. Das Weltfinanzsystem steht erneut vor dem Zusammenbruch, wenn nicht eine an die Wurzel der Probleme gehende neue Geldpolitik umgesetzt wird. ■

Felix Fuders

6 Fuders, Felix (2011): Wie Zerstörung von Sachkapital dem Finanzsystem in die Hände spielt, in: Humane Wirtschaft, 2 (März-April), S. 34-38. Sowie Azkarraga, Joseba, Max-Neef, Manfred, Fuders, Felix und Altuna, Larraitz (2011): La Evolución Sostenible II: Apuntes para una salida razonable, Eskoriatza: Lanki (Mondragón Unibertsitatea), S. 119.

7 Rothbard, Murray N. (2000): America's great depression, fifth edition, Auburn (Alabama): The Ludwig von Mises Institute, S. 368.

8 Fuders, Felix und Louge, Carlos (2020): Effektive Negativzinsen statt Corona-Schuldenwachstum, in: Fairconomy 2020, Nr. 2, S. 4-9.

Vorstellung des Wissenschaftlichen Rates der INWO D

Bei der Mitgliederversammlung am 30. Oktober 2021 in Erfurt haben wir unsere Vereinsstruktur – ergänzend zu Vorstand und MV – um einen Wissenschaftlichen Rat und eine organisationsunterstützende Kommission erweitert. Mit ihrem wissenschaftlichen Rat stehen uns dankenswerterweise zur Seite:



Dipl.-Ökonom Werner Onken (*1953) ist seit 1982 Redakteur der Zeitschrift für Sozialökonomie und Mitorganisator der Tagungsreihe Münchner Gespräche. 1983 begann er mit dem Aufbau des Archivs für Geld- und Bodenreform und 1987 mit der Herausgabe der Gesammelten Werke von Silvio Gesell. Von 1995 bis 2008 organisierte er gemeinsame Jahrestagungen der Christen für Ge-

rechte Wirtschaftsordnung und der Initiative für Natürliche Wirtschaftsordnung. Von 2008 bis 2016 gehörte er zum Organisationsteam der Ringvorlesung zur Postwachstumsökonomie an der Carl von Ossietzky-Universität Oldenburg. Seit 2019 ist er Vorsitzender der Stiftung für Reform der Geld- und Bodenordnung.



Prof. Dr. Dirk Löh (*1964) vertritt die Fachgebiete Steuerlehre und Ökologische Ökonomik an der Hochschule Trier, Umwelt-Campus Birkenfeld. Er ist u.a. Mitglied im Oberen Gutachterausschuss Rheinland-Pfalz, des regionalen Gutachterausschusses Rheinhessen-Nahe, und Mitglied der Deutschen Akademie für Städtebau und Landesplanung. Er gehörte ebenfalls der vom Bundesinnen-

ministerium eingerichteten Baulandkommission sowie dem Fachdialog Erbbaurecht an.



Prof. Dr. Felix Fuders (*1975) ist seit 2017 1. Vorsitzender der INWO Deutschland. Er studierte an der Universität Erlangen-Nürnberg. Seit 2010 ist er Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universidad Austral de Chile und unterrichtet dort die Fächer Mikroökonomie, Ökologische Ökonomie sowie Wirtschafts- und Geldpolitik. Er ist seit 2020 Direktor des Right Livelihood College – Campus Austral. Felix Fuders Mitglied der Gesellschaft für Nachhaltigkeit und im Netzwerk für Nachhaltige Ökonomie sowie Beirat des argentinischen Instituto de Estudios Económicos Silvio Gesell (IEESG).

FAIRCONOMY-Webinare ab Januar

Um unseren Wissenschaftlichen Rat vorzustellen, setzen wir in diesem Jahr unsere Webinarreihe mit den drei frisch gewählten Mitgliedern fort.

Freitag, 21.01.22, 19-21 Uhr, FAIRCONOMY-Webinar mit **Dipl. Ökonom Werner Onken: Von der Akkumulation zur Dezentralisierung der Wirtschaft**

Zwar finden inzwischen die sozialen und ökologischen Folgen der kapitalistischen Marktwirtschaft Beachtung in Wissenschaft, Politik und Zivilgesellschaft. Aber ihre auf der Akkumulation und Konzentration von Geld-, Boden- und Realkapital beruhende problematische Grund-

struktur wird kaum in Frage gestellt. Der **Mitschnitt dieses Webinars**, in dem Werner Onken sein neues Buch vorstellt, findet sich unter: youtube.com/user/FAIRCONOMY

Samstag, 12.03.22, 15 Uhr, FAIRCONOMY-Webinar mit **Prof. Dr. Dirk Löh: Kommunale Erbbaurechte und bezahlbares Wohnen**

Trotz der Corona-Krise kennen Mieten und Immobilienpreise in den Großstädten nur eine Richtung: Nach oben. Immer mehr Kommunen denken daher über den verstärkten Einsatz des Erbbaurechts nach. Bei Investoren ist dieses allerdings nicht beliebt. Dies hängt jedoch mit der Art und Weise zusammen, wie das Instrument von Kommunen und auch Kirchen zumeist eingesetzt wird. Es gilt, das Erbbaurecht neu zu denken.

Samstag, 19.03.22, 15-17 Uhr, FAIRCONOMY-Webinar mit **Prof. Dr. Felix Fuders: Das Inflation-Deflation-Paradoxon**

Felix Fuders wird in diesem Webinar zu einem neuen Verständnis der Geldschöpfung der Geschäftsbanken beitragen und das Dilemma beschreiben, mit dem sich in einem fraktionellen Reservesystem jede Zentralbank nach einiger Zeit konfrontiert sieht. Dieses Dilemma liefert eine Erklärung für die Politik des »billigen Geldes«, die in den letzten Jahren von den Zentralbanken fast aller Industrieländer angewandt wird, obwohl die Geldmenge schon zuvor ein noch nie dagewesenes Niveau erreicht hatte.

Zur Anmeldung bitte eine Mail mit Betreff »Anmeldung Webinar« an: INWO@INWO.de



Um unsere Aufgaben bewältigen zu können, freuen wir uns über Deine Spende für die Geld- und Bodenwende! Auch kleine Beträge sind willkommen.

Konto INWO e.V.: IBAN DE32 4306 0967 6010 4514 00 bei der GLS Bank
Unter www.inwo.de/spenden kannst Du auch bequem mit Paypal spenden.



EINLADUNG zum INWO-Sommerfest

**Wir laden alle Mitglieder herzlich ein
am 10. - 12. Juni 2022
in die Silvio-Gesell-Tagungsstätte
in Wuppertal**

**Bitte reserviert Übernachtung
und Verpflegung unter:**

forms.office.com/r/Vr18ym1tE0



Bericht von der INWO-Mitgliederversammlung 2021

Am Wochenende 29.-31. Oktober 2021 trafen sich die INWO-Mitglieder in Erfurt. Am Freitagabend gab Werner Onken einen Einblick in die Freiwirtschaftshistorie in und um Erfurt. Nicht nur die eher bürgerliche Richtung der Geld- und Bodenreform hatte hier mit Otto Maaß einen Hauptvertreter, welcher 1921 Geschäftsführer des vereinigten Freiwirtschaftsbundes FFF wurde. Auch Hans Timm, der dem individual-anarchistischen Flügel angehörte und 1924 die Geschäftsführung des »Fisiokratischen Kampfbundes« übernahm, hatte über einige Jahre in Hochheim (heute Erfurt) den Stirn-Verlag. So verbreitete sich neben der Zeitung »Freiwirtschaft« auch die physiokratisch ausgerichtete »Letzte Politik« von Thüringen aus in die Weimarer Republik. Und nicht zuletzt nahm in Erfurt im Oktober 1929 auch die Wära-Tauschgesellschaft ihre Arbeit auf.

Am Samstagmorgen vor der MV diskutierten wir, welche Ziele aus dem letzten Jahr bereits umgesetzt wurden, und wo wir noch nachlegen müssen. Bei der MV ab 11 Uhr waren einige Mitglieder per Video zugeschaltet.

Nach der Begrüßung durch Beate Bockting wurde Vlado Plaga zum Protokollanten und Klaus Willemsen zum Versammlungsleiter bestimmt. Beate Bockting präsentierte (mit etwa 50 Folien unterlegt) einen ausführlichen Vorstandsbericht über die Arbeit in den vergangenen 12 Monaten. Matthias Klimpel präsentierte in gewohnt detaillierter Weise den Kas senbericht. Die Reduzierung der gedruckten Fairconomy von vier auf zwei Ausgaben pro Jahr verschafft uns etwas finanziellen Spielraum für andere Aktivitäten.

Die vorgeschlagenen Satzungsänderungen, die im Mittelteil der FAIRCONOMY vom Juni

2021 abgedruckt waren, wurden einstimmig angenommen. Im Wesentlichen wurde der Vereinszweck um die Förderung der Wissenschaft erweitert. Und um diesem erweiterten Vereinszweck gerecht werden zu können, wurden zwei neue Gremien, der Wissenschaftliche Rat und die Kommission, in die Satzung aufgenommen.

Ziele für 2022

Bei der Diskussion um die Zielsetzung für die nächste Zeit wurde zunächst die Realisierung der Ziele des letzten Jahres evaluiert. Einige zentrale Punkte der im letzten Jahr gefassten Ziele konnten 2021 umgesetzt werden. Insbesondere wurden mehrere Online-Seminare angeboten, die Fairconomy zum ersten Mal als Themenheft (zum Thema Alterssicherung) publiziert und die Satzungsänderungen vorbereitet, um die Aufgaben der zum Ende 2021 aufgelösten Sozialwissenschaftlichen Gesellschaft 1950 e.V. mit übernehmen zu können. Der seit längerem geplante Silvio-Gesell-Preis wurde noch zurückgestellt. Ebenfalls offen blieb die weitere Aktualisierung der Standpunkte.

Die für 2022 vereinbarten Ziele sind:

- Fortführung Strategiediskussion
- Fortführung Seminarreihe (online)
- Neue Homepage online stellen
- Erstellung einer neuen Einsteigerbroschüre
- Zwei neue Fairconomy-Themenhefte pro Jahr
- Einbindung des Wissenschaftlichen Rates
- Silvio-Gesell-Preis
- Sommerfest 10. - 12. Juni 2022 (SGT, Wuppertal)
- ein bis zwei Online-Einführungsseminare

- INWO-MV möglichst am 28. - 30. Oktober 2022 mit EZB-Besuch

Ergebnisse der Wahlen

Felix Fuders wurde einstimmig als Vorsitzender wiedergewählt. Beate Bockting und Matthias Klimpel wurden als stellvertretende Vorsitzende wiedergewählt.

Detlef Kordes und Fried Malig wurden zu Revisoren gewählt.

Einstimmig in den neuen Wissenschaftlichen Rat gewählt wurden: Felix Fuders, Dirk Löhr und Werner Onken.

In die neue Kommission gewählt wurden (mit Zuständigkeits Schwerpunkten in Klammern): Vlado Plaga (Newsletter und Technik), Bastian Kranz (Videos) und Fried Malig (Mittmach-Seminare).

Wir trauern um Adolf Paster

* 18.06.1930 † 19.02.2022

Adolf Paster hat viel bewegt. 1971 gründete er mit seiner Frau Martha die »Hilfe für alle«, kurz: HIFA Austria, sammelte Spenden und initiierte ein Farm-Projekt in der nigerianischen Region Biafra, die unter den Folgen des Unabhängigkeitskrieges litt. Weitere Farmen, Lehrwerkstätten, Schulen und Spitäler folgten.

Neben dem praktischen Engagement gründete Adolf Paster außerdem die INWO Österreich, um auf die global wie national ungerechten Strukturen, insbesondere im Bereich der Geld- und Bodenordnung, aufmerksam zu machen.

Am 19. Februar ist Adolf Paster im 92. Lebensjahr verstorben. Unser besonderes Beileid gilt seiner Frau Martha und seinen Kindern Ulrike und Bernhard.

Vorstellung der neuen INWO-Kommission

Bei der Mitgliederversammlung Ende Oktober wurde neben dem Wissenschaftlichen Rat auch eine Kommission gewählt, die Verein und Vorstand organisatorisch unterstützen wird. Jedes Jahr werden maximal drei Personen neu gewählt, für eine Amtszeit von vier Jahren. Die Kommission bestimmt aus ihren eigenen Reihen je zwei bis fünf Personen, die für die verschiedenen Themen wie u.a. Internet und Technik, Texte, Grafiken, Marketing und Gestaltung, Soziale Medien, Bild- und Tonproduktionen, Durchführung von Veranstaltungen oder Rechtsfragen zuständig sind. Eine Person kann mehrere Funktionen übernehmen. Aus dem Kreis der übrigen Mitglieder können weitere Personen zu dieser Gruppe assoziiert werden, die nicht Mitglied der Kommission sind. Wer also Interesse hat, die Kommission bei ihren Aufgaben zu unterstützen, kann sich mit den ersten drei gewählten Mitgliedern in Verbindung setzen:



Bastian Kranz
(*1987)

Ich bin Chemietechniker und lebe in Wülfrath. Neben meinen beruflichen Interessen habe ich mir während meiner Ausbildung über verschiedene gesellschaft-

liche Probleme Gedanken gemacht. Vor allem stellte ich mir u.a. folgende Fragen:

- Warum gibt es überhaupt Armut?
 - Warum gibt es in vielen Teilen der Welt Konflikte und Kriege?
 - Warum zerstört die Menschheit die Umwelt und damit ihre eigene Lebensgrundlage?
- Diese Fragen konnte ich lange Zeit nicht beantworten. Alternativen zu den in der Schule vermittelten beiden Systemen Kapitalismus und Kommunismus waren mir erstmal unbekannt. Über kritische Filme wurde mir klar, dass bestimmte Details, etwa im Geldsystem, eine zentrale Rolle bei der Problemanalyse spielen könnten.

Die erste Alternative, auf die ich stieß, verfolgte die Abschaffung des Geldes. Diese Lösung sah ich für eine konkrete Umsetzung aber als sehr utopisch an. Bei meiner weiteren Recherche stieß ich immer häufiger auf die Freiwirtschaft und Silvio Gesell, die ich jedoch erstmal verwarf. Erst nachdem ich mich mit anderen Alternativen befasst hatte, sah ich mir die Freiwirtschaft genauer an. Von allen Alternativen, mit denen ich mich auseinandergesetzt hatte, war für mich die Freiwirt-

schaft diejenige, die am ausführlichsten eine Problemanalyse vornahm und sogar Antworten auf meine Fragen lieferte.

Letztendlich wollte ich aktiv werden und bin der INWO beigetreten, um hoffentlich etwas zu bewirken. Zunächst habe ich eine Reihe von Kurzfilmen für den Youtube-Kanal der INWO erstellt.

Kontakt: bastian.kranz@inwo.de



Fried Silvio Malig
(*1973)

Wir leben in einer Welt, in welche der Verbrauch von Umweltressourcen quasi subventioniert wird. Die dabei entstehenden Kosten werden externalisiert. Die Folgen: Verlust der Biodiversität, Klimawandel oder die Verbreitung von toxischen Stoffen sind globale Themen. Sie treffen auf eine Gesellschaft, welche die soziale Frage durch ständige Steigerung der Stoff- und Energieströme lösen wollte und gleichwohl daran gescheitert ist.

Für die Transformation unserer Gesellschaft hin zu einem Lebensstil, welcher der Generationengerechtigkeit entspricht, gibt es nicht das eine Patentrezept. Erst recht nicht in einem Buch von vor 100 Jahren. Eine Schrumpfung des BIP – ohne dabei eine schwere Wirtschaftskrise mit ihren sozialen Folgen zu riskieren – bedarf jedoch ökonomischer Werkzeuge, welche derzeit nicht an Universitäten gelehrt werden. Eine Rückbesinnung auf die Ideen von Silvio Gesell kann hier nach meinem aktuellen Wissensstand die notwendige Transformation positiv begleiten bzw. erst ermöglichen. Denn die derzeit verfolgten Ideen von einem »grünem Wachstum« (Green New Deal) werden in spätestens 20 Jahren ausgeträumt sein, wenn sie in der Realität gescheitert sind.

Ich bin Umweltwissenschaftler B. Sc. und lebe bei Neustadt an der Weinstraße. Die freiwirtschaftliche Gedankenwelt kenne ich seit meiner Kindheit. Meine Eltern waren beide aktive Freiwirte in ihrer Lebenszeit.

Innerhalb der INWO bin ich derzeit als Initiator des Mitmachseminars tätig. Den zielgerichteten inhaltlichen Austausch finde ich wichtig und möchte diesen bei entsprechendem Bedarf auch weiter ausbauen.

Meldet euch daher gerne, wenn ihr Informations- und Diskussionsbedarf habt!

Kontakt: mitmachseminar@inwo.de



Vlado Plaga
(*1980)

Im Jahre 1980 geboren, wuchs ich in Dortmund auf, mit klassischem Bildungsweg im Ort: Grundschule, Gymnasium und Universität.

Nach meinem Auslands-

studienjahr in Melbourne, Australien (2003) versuchte ich eine Umorientierung von Diplom-Informatik in Richtung Lehramt (Grund- / Haupt- und Realschule), mit den Fächern Mathematik und Englisch, merkte dann aber im Referendariat, dass mir eine ruhigere Arbeit doch mehr liegt. So arbeite ich seit 2010, der Frühphase der andauernden großen (westlichen) Finanzkrise dieses Jahrhunderts, im IT-Bereich. 2010 begann ich meine berufliche Laufbahn bei The Language Archive im Max-Planck-Institut für Psycholinguistik in Nijmegen (Niederlande). Von 2000 bis 2010 war ich aktives Mitglied bei den Grünen und schon in dieser Zeit interessierten mich Finanz- und Verteilungsfragen besonders. Bei der Grünen Jugend hatten wir einmal einen Referenten zum Bedingungslosen Grundeinkommen (BGE), welches ich seitdem befürworte. Im Ortsverband erlebte ich, wie die Kommunalpolitik unter der schlechten Finanzlage litt (Dortmund war einige Zeit im »Haushalts-sicherungskonzept«, was bedeutet, dass alle nicht notwendigen Ausgaben der Stadt von der Bezirksregierung genehmigt werden müssen).

Ich stellte mir zunehmend die Frage, mit der mein Einstieg in die Freiwirtschaft begann: »Warum ist kein Geld mehr da?« Durch einen Parteifreund stieß ich auf Geldsystemkritik und damit indirekt auf Silvio Gesells »Natürliche Wirtschaftsordnung«. Als ich die NWO gelesen hatte, war die Frage für mich beantwortet und ich ging dazu über, die Lösung des Problems, also die Freiwirtschaft, umzusetzen. ;-) Schnell musste ich einsehen, dass eine Analyse auf meinem kleinen privaten Internet-Auftritt wohl keinen besonderen Einfluss auf das Weltgeschehen haben dürfte, daher suchte ich Mitstreiter, die ich 2012 in der INWO fand ...

Als INWO-»Kommissar« engagiere ich mich vor allem in den Bereichen Technik und Newsletter.

Kontakt: vlado.plaga@inwo.de



Aufnahmeantrag

Ich möchte förderndes Mitglied der INWO Deutschland e.V. werden!

- ☐ Ich zahle jährlich 48 Euro (regulärer Beitrag inklusive Zeitschrift).
☐ Ich zahle jährlich 24 Euro (ermäßigt nach Selbsteinschätzung inklusive Zeitschrift).
☐ Ich zahle jährlich 12 Euro (Bezug der Zeitschrift solange der Vorrat reicht).

INWO Deutschland e.V.
 Postfach 90 02 06
 60442 Frankfurt am Main
 Tel.: 022 32 - 15 63 68
 E-Mail: mitglieder@INWO.de

☐ Ich spende einen zusätzlichen Beitrag von jährlich _____ Euro.

Eine Bescheinigung für steuerbegünstigte Zuwendungen (Mitgliedsbeitrag und Spenden) wird ab jährlich 100 Euro oder auf Wunsch ausgestellt. Zuwendungen bis 200 Euro können gegenüber dem Finanzamt mittels Kontoauszug belegt werden.

Vorname _____ Name _____

Straße _____ Postleitzahl _____ Ort _____

E-Mail-Adresse (bitte angeben für regelmäßige Informationen) _____
 Telefon (für Rückfragen – keine Telefonwerbung!) _____

Ort, Datum _____

Unterschrift _____

Die folgenden Angaben sind hilfreich, aber nicht notwendig:

Geburtsdatum bzw. Jahrgang _____

Beruf/Tätigkeit _____

Auf die INWO wurde ich aufmerksam durch:

☐ Faltblatt ☐ Bekannte ☐ Internet ☐ Vortrag ☐ Seminar ☐ Sonstiges _____

Datenschutz: Ihre Daten werden ausschließlich für Vereinszwecke elektronisch erfasst und nur durch vom Vorstand der INWO unmittelbar Beauftragte für vereinsbezogene Zwecke verarbeitet und genutzt. Die Daten dürfen dabei nicht an Dritte weitergegeben werden. Sie können der Speicherung, Verarbeitung und Nutzung Ihrer Daten widersprechen. Dazu schreiben Sie bitte an INWO Mitgliederverwaltung, Wallstr. 97, 50321 Brühl.

Wenn Sie **nicht** am Lastschrift-Verfahren teilnehmen möchten, bitten wir Sie **einen jährlichen Dauerauftrag** bei Ihrer Bank einzurichten. Wir bitten um Beitragszahlung bis zum 1. Mai des jeweiligen Jahres.

Gläubiger-Identifikationsnummer der Initiative für Natürliche Wirtschaftsordnung (INWO): DE90NWO00000047916

Einzugsermächtigung: Ich ermächtige die INWO e.V. widerruflich, die von mir zu entrichtenden Zahlungen bei Fälligkeit durch Lastschrift von meinem Konto einzuziehen.

SEPA-Lastschriftmandat: Ich ermächtige die INWO e.V., Zahlungen von meinem Konto mittels Lastschrift einzuziehen. Zugleich weise ich mein Kreditinstitut an, die von der INWO e.V. auf mein Konto gezogenen Lastschriften einzulösen.

Hinweis: Ich kann innerhalb von acht Wochen, beginnend mit dem Belastungsdatum, die Erstattung des belasteten Betrages verlangen. Es gelten dabei die mit meinem Kreditinstitut vereinbarten Bedingungen.

IBAN: DE _ _ _ | _ _ _ _ | _ _ _ _ | _ _ _ _ | _ _ _

Name des Kreditinstituts oder BIC: _____

Ort, Datum _____ Unterschrift _____

Welche Wirkungen haben Zinserhöhungen bei Inflation?

Der Lastanstiegs-Effekt durch inflationsbedingte Zinsanstiege trifft jede Volkswirtschaft schwer, in der die gesamten Schulden bei einem Mehrfachen der Wirtschaftsleistung liegen.

Können Inflationsraten durch gleich hohe Lohnanpassungen ausgeglichen werden? Wenn im Laufe eines Jahres das allgemeine Preisniveau um drei Prozent gestiegen ist und die Löhne bei den nächsten Tarifverhandlungen um den gleichen Satz angehoben werden, dann scheint die Welt – wenn auch mit Verspätung – wieder in Ordnung zu sein. Das ist jedoch nur dann der Fall, wenn alle Lohnbezieher mit einer solchen dreiprozentigen Einkommens-Anhebung zufrieden sind.

Fordern jedoch auch die Geldkapitalbesitzer für ihre Vermögensbestände einen dreiprozentigen Inflationsausgleich durch eine Anhebung der Zinssätze um drei Prozent (richtiger: um drei Prozentpunkte), dann stimmt die Rechnung nicht mehr. Denn ein Zinssatzanstieg von beispielsweise sechs auf neun Prozent lässt die Zins-einkommen nicht um drei, sondern um 50 Prozent ansteigen! Das heißt aber auch, dass nicht nur die Zinseinnahmen eines Geldbesitzers, der 100.000 Euro verleiht, von 6.000 auf 9.000 Euro ansteigen, sondern auch die Zinsbelastung eines Normalverbrauchers, der eine Hypothek von 100.000 Euro zu bedienen hat.

Liegt dessen Jahreslohn z. B. bei 30.000 Euro, dann schlägt eine dreiprozentige Inflationsanpassung des Lohnes jedoch nur mit einem Plus von 900 Euro zu Buche. Das heißt, die Lohnerhöhung reicht noch nicht einmal aus, um ein Drittel der erhöhten Zinsbelastung aus der Hypothek auszugleichen! – In Höhe der sich daraus ergebenden Differenz von 2.100 Euro wird der Lohnempfänger also durch den Inflationsschub ärmer.

Dieser Lastanstiegs-Effekt durch Inflationsanstiege trifft aber nicht nur auf unsere verschuldeten Privathaushalte zu, sondern auch auf jede Volkswirtschaft, in der die gesamten Schulden bei einem Mehrfachen der Wirtschaftsleistung liegen. Das aber ist in fast allen Staaten bereits seit Jahrzehnten der Fall, in Deutschland z. B. um mehr als das Dreifache! Und da sowohl alle verschuldeten Unternehmen als auch

Staaten letztlich immer gezwungen sind, die inflationsbedingt gestiegenen Zinsbelastungen, direkt oder indirekt, über Preise, Steuern und Gebühren an die Endverbraucher weiter zu wälzen, gilt dieses Problem auch für unverschuldete Privathaushalte.

Denn deren Lohnanpassungen gleichen die gestiegenen Belastungen durch die Inflation niemals aus, und zwar in dem Maße, wie die gesamte Geldvermögens- und Schuldenmasse die Lohneinkommen übersteigt!

gen. Das zeigen auch die Berechnungsbeispiele in der Tabelle.

Aus diesen Berechnungsbeispielen geht umgekehrt aber auch hervor, in welchem Umfang die Mieter und mit ihnen die Gesamtgesellschaft von Zinssenkungen profitieren würden. Schon die Halbierung der Zinssätze von 6 auf 3 Prozent würde bei der hier herangezogenen Wohnung von 50 qm eine rechnerische Einsparung von 250 Euro im Monat ergeben, was, bezogen auf die Kaltmiete von 650 Euro, einer Mietsenkung von rund 38 Prozent entspricht!

Tabelle Beispiele für Mietberechnungen bei unterschiedlichen Zinssätzen, alle Werte in Euro

Wohnungsgröße	50m ²	50m ²	50m ²
Baukosten je m ² in Euro	1.500	1.500	1.500
Bodenkostenanteil	500	500	500
Gesamtkosten je m ²	2.000	2.000	2.000
Gesamtkosten Wohnung	100.000	100.000	100.000
Berechnung der Kostenmiete			
Verzinsung der Gesamtkosten:	3 %	6 %	9 %
Zinslast p a.	3.000	6.000	9.000
Zinslast im Monat	250	500	750
lfd. Sachkosten	150	150	150
Kaltmiete im Monat	400	650	900
Kaltmiete je m ²	8,00	13,00	18,00
Zinsanteil in der Miete:	62,5 %	76,9 %	83,3 %



Helmut Creutz' Standardwerk gibt es im Verlag Thomas Kubo

Link: thomaskubo.de/das-geld-syndrom.html

Die Folgen solcher inflationsbedingten Kostenüberwälzungen werden besonders bei den Wohnungsmieten deutlich, die zu rund drei Vierteln aus Zinsbedienungen resultieren. Denn nach einer Faustregel erhöhen sich die Mieten um zehn bis vierzehn Prozent, wenn die Hypothekenzinsen um ein Prozent anstei-

Der explosive Anstieg der Zinskosten in Inflationszeiten ist wahrscheinlich der Hauptgrund dafür, dass sich einmal angelaufene Inflationsentwicklungen so schwer abbremsen lassen. Denn da die meisten Notenbanken dem inflationsbedingten Umverteilungsdruck und der erhöhten Geldnachfrage durch Geldmengenausweitungen nachgeben, führen die gestiegenen Zinskostenanteile in den Preisen zu erneuten Preisauftrieben. Dabei werden die Größenordnungen dieser inflationsbedingten Zinslastanstiege aufgrund der wachsenden Verschuldungen immer atemberaubender. So stiegen beispielsweise in der Inflations- und Hochzinsphase 1988 – 1992 die Zinserträge der Banken in vier Jahren von 243 auf 445 Mrd. DM an, also um rund 83 Prozent. Die Zinsaufwendungen der Banken, also die Ausschüttungen an die Geldgeber, stiegen sogar von 171 auf 344 Mrd. DM an und damit um 101 Prozent!

Man stelle sich einmal vor, die gesamten Einkommensteuern oder Gesundheitsausgaben – Posten, deren Größen 1988 in Deutschland mit den Bankzinsrenten vergleichbar waren – wären in vier Jahren auf das Doppelte angestiegen: Die Größe der Schlagzeilen in allen Medien wären kaum vorstellbar gewesen! Die Explosionen der Zinsbelastungen und -einkünfte in dreistelligen Milliardenhöhen wurden dagegen kaum zur Kenntnis genommen!

Helmut Creutz (1923 – 2017)

Auswirkungen der Inflation auf die Finanzmärkte

Der steigende Inflationsdruck ist auch das beherrschende Thema an den Finanzmärkten.

Welche Entwicklungen sind aktuell bereits zu beobachten?

Da bei Inflation die reale Kaufkraft über die Zeit abnimmt, wird die Wertaufbewahrungsfunktion des Geldes eingeschränkt. Daher versuchen Anleger und Sparer, einen Inflationsausgleich für ihre Geldanlagen bzw. Ersparnisse zu bekommen. Dies führt in Inflationszeiten zu steigenden längerfristigen Zinsen. Und auch die Zentralbanken heben traditionell ihre Leitzinsen an, um die Kreditnachfrage abzubremesen und dadurch die Inflation einzudämmen. Die Finanzmärkte nehmen diese Entwicklungen schon vorweg, sie »preisen sie ein«.

Zinsentwicklung an den Märkten

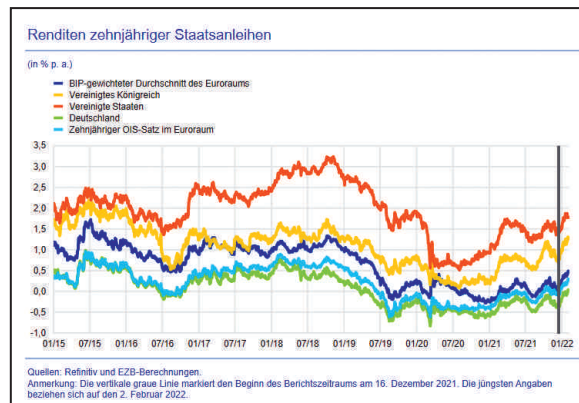
Bereits im Wirtschaftsbericht vom November informierte die EZB, dass die Terminkurve des Tagesgeld-Referenzzinssatzes €STR einen deutlich steileren Verlauf annahm. Der €STR, kurz für: Euro Short-Term Rate, ist der neue Vergleichszins für den Geldmarkt, auf dem sich Finanzmarktunternehmen kurzfristig (über Nacht) Geld leihen. Der €STR selbst fiel seit dem ersten Corona-Lockdown von rund -53 Basispunkten (entspricht -0,53 %) auf aktuell -58 Basispunkte. Von der anziehenden Inflation wurde er augenscheinlich noch nicht beeinflusst.

Die Terminzinsskurve des €STR jedoch hat sich von September 2021 bis Anfang Februar 2022 merklich nach oben verschoben, was darauf hindeutet, dass die Marktteilnehmer höhere Zinsen erwarten. Demnach rechnen sie nunmehr bereits im August 2022 mit der ersten Zinsanhebung der EZB, statt wie noch im Spätsommer erst bis Anfang 2024. Als Hinweis für den Zeitpunkt der ersten Zinsanhebung gilt der Punkt, an dem der €STR sein aktuelles Niveau um 10 Basispunkte übersteigen wird, was dem kleinsten Zinsschritt entspricht. Die Marktteilnehmer preisen also eine »Normalisierung« der Zinsen ein. Ende Oktober gingen sie davon aus, dass der Übernacht-Geldmarktzins Ende 2027 wieder im positiven Bereich liegen wird (bei +0,26 %, statt wie aktuell bei -0,58 %).

Entsprechend stiegen auch die längerfristigen nominalen risikofreien Zinssätze in den letzten Monaten. So erhöhte sich der zehnjährige nominale Zinssatz für Tagesgeld-Swaps (OIS-Satz) um 16 Basispunkte auf +0,08 %.

Renditen der Staatsanleihen

Die Renditen langfristiger Staatsanleihen spiegeln diese Entwicklung der risikofreien Zinssätze wider (siehe Grafik). Die BIP-gewichtete Rendite zehnjähriger Staatsschuldtitel aus dem Euroraum (blaue Linie) erhöhte sich im Berichtszeitraum um 20 Basispunkte auf +0,20 %. Die Rendite zehnjähriger deutscher Bundesanleihen (grüne Linie) stieg ebenfalls um 19 Basispunkte, liegt jedoch mit -0,18 % noch im negativen Bereich. In Spanien und Portugal stieg die



Rendite zehnjähriger Staatsanleihen um 16 bzw. 18 Basispunkte.

Bedeutung der Realzinsen

Was ist der Realzins? Bei Wertpapieren wird er verstanden als Zinsertrag, der sich unter Berücksichtigung der eingetretenen Inflations- oder Deflationsrate der Verbraucherpreise ergibt. Da die faktische HVPI-Inflationsrate immer erst im Nachhinein berechenbar ist, gilt auch für den Realzins: Erst heute kann ein Anleger ausrechnen, wie hoch die realen Zinsen seiner Anlage im vergangenen Jahr waren. Alles andere ist Spekulation.

Inflations- und Risikoaufschläge

Der tatsächliche Ertrag einer investierten Geldsumme hängt jedoch nicht allein von der Entwicklung der Zinsen und der Verbraucherpreise ab. In die Anleiherenditen wird neben der Inflationserwartung auch das Ausfallrisiko des Schuldners (welches seinerseits wieder durch die Inflation beeinflusst werden kann) in Form eines Zinsaufschlags eingepreist. Ebenso das Zinsänderungsrisiko, denn wenn die Inflation zunimmt, könnten zu ihrer Bekämpfung die Leitzinsen angehoben werden. Zudem können auch Vermögenspreise inflationieren (asset price inflation) und danach einbrechen.

Je unsicherer die Zeiten sind, desto schwerer ist es, die Entwicklung der Inflationsrate, die Ausfallrisiken, die Zinsänderungen oder sogar das Risiko eines Systemzusammenbruchs vorherzusagen.

Länder wie Italien, Griechenland, Spanien und Portugal konnten – im Gegensatz zu Deutschland – noch nie 10-jährige Staatsanleihen zu negativen Zinsen begeben, und diese Möglichkeit rückt für sie mit der anziehenden Inflation in weite Ferne. Während es der EZB beispielsweise gelungen ist, die Rendite für portugiesische 10-Jährige von 13,85 % im Januar 2012 (dem Höhepunkt der Staatsschuldenkrise) auf 0,17 % im August 2019 zu senken, ist ihre Rendite nunmehr wieder auf +0,58 % geklettert.

In den Vereinigten Staaten stieg die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen unterdessen um 25 Basispunkte auf +1,55 % (rote Linie) und im Vereinigten Königreich um 24 Basispunkte auf +0,98 % (gelbe Linie).

Kommende Flut an neuen Anleihen

Mit Blick auf die Corona-Lockerungen stehen nun die Zeichen eigentlich auf konjunkturellen Aufschwung. Die unterstützenden Konjunkturprogramme werden nicht nur die Verschuldung der Einzelstaaten, sondern nun auch die der Europäischen Union hochtreiben. Wegen der erstklassigen Bonität helfen die Eurobonds, auch den Südländern günstigeres Geld zur Verfügung zu stellen. Sie erreichen jedoch bei 10-jähriger Laufzeit noch keine negative Verzinsung wie die Bundesanleihen.

Die entscheidende Frage ist: Was kann die EZB tun, um trotz Inflation die Anleiherenditen niedrig, am besten sogar negativ, zu halten?

Wie reagiert die EZB auf die Inflation?

Die EZB steht unter Druck. Immer mehr Mitglieder des EZB-Rates sprechen sich für höhere Zinsen aus. Verschwinden die Negativzinsen womöglich bald wieder?

An den Devisenmärkten wertet der Euro derzeit ab, gegenüber dem US-Dollar sogar deutlich um 4,9%. Der Grund: Für die USA werden inzwischen Zinserhöhungen erwartet – voraussichtlich ab März. Die Märkte gehen davon aus, dass der US-Leitzins binnen Jahresfrist von derzeit 0,00 bis 0,25% auf 1,5 bis 1,75% im Dezember ansteigen wird. Steigende US-Zinsen machen den Dollar attraktiv. Die EZB zeigt sich bisher verhaltener in Sachen Zinserhöhung.

Die anziehende Inflation und die Abschwächung der Gemeinschaftswährung machen viele Ökonomen alter Schule nervös. Wenn sich die Inflationsaussichten bis März nicht ändern sollten, will sich etwa Bundesbank-Präsident Joachim Nagel im EZB-Rat dafür stark machen, die Geldpolitik zu »normalisieren«. Das heißt für ihn, die Nettoankäufe von Anleihen im Lauf des Jahres 2022 zu beenden, damit die Zinsen noch in diesem Jahr steigen können. Nach seiner Äußerung stieg prompt der Eurokurs an, weil die Wahrscheinlichkeit etwas höher erschien, die Zinsdifferenz zwischen den USA und dem Euroraum würde nicht noch größer werden. Die Zinsdifferenz ist schon jetzt signifikant, da die Federal Reserve Bank (wie auch die Bank of England) noch keine Negativzinspolitik eingeführt hat. Stattdessen fährt die US-Regierung massive Ausgabenprogramme, was die Zinssätze der US-Anleihen ebenfalls steigen lässt bzw. Geld anzieht. Durch die Zinsdifferenz entsteht Druck auf die Zinsen europäischer Anleihen.

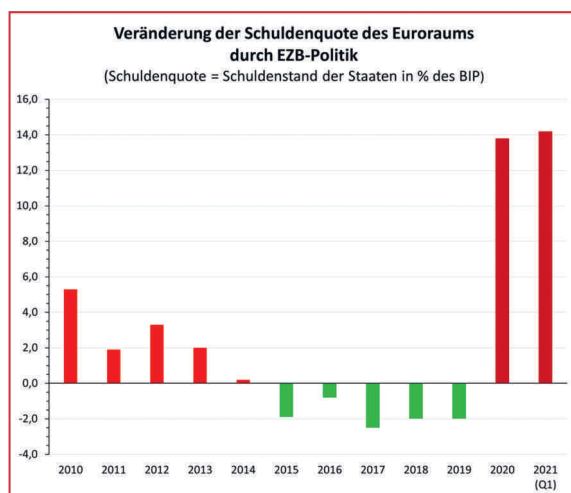
Schuldenlast braucht Negativzinsen

Die Grafik auf S. 16 macht deutlich, dass die Kosten der (Staats-)Verschuldung wieder steigen, seitdem die Regierungen die Corona-Pandemie mit erhöhten Ausgaben bekämpfen. Die Folge ist, dass die gesamtwirtschaftliche Schuldenlast im Euroraum neuerdings wieder zunimmt. Während die EZB die Schuldenquote nach Einführung der Negativzinsen 2014 Jahr für Jahr verringern konnte, steigt sie seit 2020 wieder an, im ersten Corona-Jahr sogar um 13,8%. 2021 wird der Anstieg noch höher ausfallen. (Siehe Grafik auf dieser Seite.)

Deutschland hat von den Zinssenkungen der EZB am meisten profitiert, es konnte seine Verschuldung von 2010 bis 2019 von 80% auf 59% des BIP abbauen und so erstmals

seit 2002 sogar die Maastricht-Schuldengrenze von 60% des BIP einhalten. Doch 2020 stieg Deutschlands Verschuldung Corona-bedingt wieder an, auf 69% des BIP.

Für hoch verschuldete Staaten wie Griechenland (verschuldet mit 200% des BIP), Italien (155% des BIP) oder Portugal (130% des BIP) wäre eine Entschuldung wichtig. Ihre Schuldenstände sind trotz der Zinssenkungen seit 2010 gestiegen. Erst 2019, als die Negativzinsen immer stärker an Einleger durchgereicht wurden, konnten sie ganz leicht zurückgehen. Mit dem Rückgang ist es nun aber leider wegen der Corona-Ausgaben und der steigenden Anleihezinsen wieder vorbei.



Nur wenn die Renditen der Staatsanleihen unter 0% sinken können, kann es den hoch verschuldeten Staaten gelingen, ihre Schuldenstände zu verringern, ohne dass sie auf Wirtschaftswachstum und/oder höhere Steuereinnahmen angewiesen wären. Es ist kaum zu erwarten, dass das BIP der hoch verschuldeten Staaten schnell genug wachsen wird, um ihre Schulden zu senken. Schon vor Corona waren die Wachstumsraten bescheiden.

Herausforderung der EZB

Im Juli 2021 hat die EZB eine neue geldpolitische Strategie verkündet. Bei einem »symmetrischen« mittelfristigen Inflationsziel von 2% darf die Inflation auch mal über 2% liegen. Die Änderung war wichtig, damit die EZB ihre akkommodierende Geldpolitik länger rechtfertigen kann. Denn wie beschrieben steht sie vor der enormen Herausforderung, die Zinssätze für die Staatsschulden der Eurozonen-Mitglieder weiterhin zu stabilisieren.

Bisher hat die EZB die Marktzinsen über den Aufbau enormer (negativ verzinst!) Liquiditätsüberschüsse (über die 1%ige Mindestreserve hinaus) gedrückt. Noch bis Anfang Februar stieg die Überschussliquidität vor allem durch die Nettoankäufe von Wertpapieren um etwa 143 Mrd € auf 4.520 Mrd €.

Im Dezember 2021 hat der EZB-Rat allerdings eine schrittweise Reduzierung der Ankäufe beschlossen. Ende März sollen zunächst die Nettoankäufe im Rahmen des PEPP auslaufen. Die Nettoankäufe im Rahmen des APP werden sich im zweiten Quartal auf 40 Mrd € und im dritten Quartal auf 30 Mrd € reduzieren. Ab Oktober will die bisherige Mehrheit im EZB-Rat die Nettoankäufe in einem Volumen von 20 Mrd € »so lange

fortsetzen, wie dies für die Verstärkung der akkommodierenden Wirkung seiner Leitzinsen erforderlich ist.« Erst danach würde die EZB nach jetzigem Stand mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnen.

Die EZB hofft, dass sie durch die Wiederanlage zurückgezahlter Anleihen genügend Flexibilität hat, um neuerliche Marktfragmentierungen zu verhindern, zum Beispiel indem sie griechische Anleihen über die Wiederanlage von Tilgungsbeträgen hinaus aufkauft, damit auch Griechenland seine wirtschaftliche Erholung nach der Pandemie finanzieren kann.

Mögliche Auswege

Es ist fraglich, ob es der EZB so gelingt, den Schuldenmarkt der Eurozone zu stabilisieren. Alternative Möglichkeiten, die diskutiert werden, sind:

- Restrukturierung der Schulden
- Nutzung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM)
- Verlängerung der Laufzeit fälliger Anleihen (auf ewig)
- Streichung der von der EZB aufgekauften Schulden

Solche Schritte sollten durchaus überlegt werden. Sie könnten jedoch sehr negative Reaktionen an den Finanzmärkten auslösen, das Vertrauen untergraben, das Finanzsystem destabilisieren und die Finanzierungskosten in der Eurozone wieder in die Höhe treiben. Eine elegantere Lösung wäre eine effektivere Fortsetzung der Negativzinspolitik. Die Fed und die Bank of England sollten dies auch erkennen und gemeinsam mit der EZB diesen Weg beschreiten.

Wie sollte die Geldpolitik jetzt reagieren?

Preisniveaustabilität ist nicht umsonst das oberste Ziel der Europäischen Zentralbank. Inflation hat schädliche Auswirkungen und sollte daher möglichst vermieden werden. Doch was tun, wenn die Inflation schon da ist?

Sollten jetzt die Zinsen angehoben werden, um die Inflation zu bekämpfen? Nein. Eine Leitzinserhöhung wäre derzeit kontraproduktiv und würde Wohlstand vernichten. Gerade jetzt, wo die Wirtschaft sich von den Belastungen der Coronazeit erst einmal erholen muss, könnten höhere Zinsen ganze Branchen in die Rezession stürzen und damit die Arbeitslosigkeit erhöhen.

Geld ohne Zinsen und Inflation

Bis heute irrt die Geldtheorie in der Annahme, dass höhere Zinsen das Wachstum und die Inflation bremsen, und niedrigere sie anfeuern. Das Gegenteil ist richtig. Es ist der positive Zins (über null), der am Ende immer zu Inflation führt. Hätten wir negative Zinsen auf Bargeld und Sichteinlagen, würde das Geld fließen, ohne dass mit ihm spekuliert werden könnte und die Geldmenge ständig ausgeweitet werden müsste. Dann verschwinden die Inflation und der Wachstumszwang.

Margrit Kennedy forderte 1990 plakativ ein »Geld ohne Zinsen und Inflation«. Mit ihrem international bekannt gewordenen Buchtitel wollte sie deutlich machen: Die Zinsen sind das Zuckerbrot und die Inflation die Peitsche; beide spielen zusammen, um das Geld im Wirtschaftskreislauf zu halten. Aber es geht auch ohne diese zerstörerischen Mechanismen. Geld wird dann »ein Tauschmittel, das jedem dient«.

Neugestaltung des Bargelds

Wenn wir eine inflationsfreie Wirtschaft haben wollen, die nicht mehr gezwungen ist, ständig zu wachsen, dann geht das überhaupt nur mit »fließendem« Geld. Da heute die Hortbarkeit von Bargeld und seine uneingeschränkte Einlösbarkeit 1:1 in Giralgeld ein Hindernis für die Durchsetzung einer effektiven Zinspolitik darstellen, brauchen wir für ein stabiles Geldsystem gezielt Maßnahmen, die das Bargeld betreffen.

Die Europäische Zentralbank könnte dabei schrittweise vorgehen:

1. Bei der geplanten Neugestaltung der Euro-Geldscheine wird zunächst das Emissionsjahr deutlich sichtbar auf jede neue Note gedruckt. Alte Scheine bleiben unverändert. Zunächst wird noch keine Gebühr



auf Bargeld erhoben. Allein durch den gut sichtbaren Aufdruck werden bereits die Erwartungen und der Umgang der Wirtschaftsakteure mit dem Bargeld beeinflusst.

2. Nach einiger Zeit wird kommuniziert, dass zukünftig ein Jahr nach dem Emissionsjahr Geldscheine gebührenpflichtig umgetauscht werden müssen.
3. Nachdem alle technischen Vorbereitungen getroffen sind, könnte der 1:1-Umtauschkurs zwischen den neuen Bargeldscheinen und dem Giralgeld/den Zentralbank-Reserven tatsächlich aufgehoben werden. Die Ökonomen Miles S. Kimball und Ruchir Agarwal haben in ihrem IMF Working Paper »Enabling Deep Negative Rates to Fight Recessions: A Guide« (2019) verschiedene Wege aufgezeigt.

Rückkehr zur Zinspolitik

Auf diese Weise könnte die EZB zu einer effektiven Zinspolitik zurückkehren und bei Bedarf ihren Einlagenzins tiefer setzen, ohne dass es zu massiven Bargeldhortungen kommt. Das Vorgeschlagene bedeutet also zunächst nichts anderes, als schrittweise zum alten Instrument der Zinspolitik zurückzukehren – mit dem Unterschied, dass die Zinsen nunmehr am kurzen Ende (Geldmarkt) negativ sind.

Die Zentralbank kann sich aus dem Kapitalmarkt wieder zurückziehen, das heißt die Anleihekäufe können nach und nach auslaufen, zunächst wie geplant durch die Verringerung

und Beendigung der Nettokäufe. Anleihekäufe bleiben lediglich als Maßnahme für Notfälle im Instrumentenkasten der Zentralbank erhalten.

Die langfristigen Zinsen können dann nicht nur Aufschwünge, sondern auch Abschwüngen der Wirtschaftsleistung angemessen widerspiegeln. Unsere Wirtschaft kann jetzt wachsen, muss es aber nicht.

Weitere sinnvolle Maßnahmen

Daneben wären noch weitere Maßnahmen sinnvoll:

Die Verschiebung des Geldmarktes zu Nichtbanken sollte rückgängig gemacht werden. Geldmarktaktivitäten sollten Unternehmen vorbehalten bleiben, die dem Bankenrecht und der Bankenaufsicht unterliegen. Dies muss auch für Mutual Monetary Funds (Geldmarktfonds) gelten.

Das Problem der Sicherheiten sollte angegangen werden. Sicherheiten sind heute ebenso ungleich verteilt wie die Geldvermögen. Der unbesicherte Geldmarkt sollte gegenüber dem besicherten wieder gestärkt werden, ggf. durch ein Garantieschema für Banken. Die Repo-Märkte sollten für alle Finanzinstitutionen (Banken und Nicht-Banken) einheitlich geregelt werden. Insbesondere sollten Vorkehrungen getroffen werden, die verhindern, dass Bewertungen von Sicherheiten/Beleihungswerte sich plötzlich und signifikant ändern können.

Geld- und finanzpolitische Ziele

Die übergeordneten politischen Ziel müssen sein:

- Abbau der Vermögenskonzentration
- Abbau der Überschuldung
- Stärkung der Realwirtschaft gegenüber der Finanzwirtschaft
- Reduzierung der vielgliedrigen, komplexen, intransparenten Strukturen, die in den letzten Jahrzehnten in der Finanzindustrie entstanden sind

Negativzinsen helfen, falsche Entwicklungen der letzten Jahrzehnte rückgängig zu machen. Sie verhindern überhöhte Zinsforderungen. Sie helfen, unerfüllbar gewordene Verbindlichkeiten einzulösen. Sie lenken das Geld dorthin, wo es gebraucht wird, weil Spekulation eingedämmt wird. ■

Heizt eine Bargeldgebühr die Inflation noch weiter an?

Ein weit verbreitetes Missverständnis in Bezug auf Bargeldgebühr und Negativzinsen ist, dass sie zwangsläufig das Wirtschaftswachstum und die Inflation weiter ankurbeln würden.

Es ist erfreulich, dass es immer mehr wachstumskritische Ökonomen gibt, die erkennen, dass es kein unendliches Wirtschaftswachstum geben kann. Sie sehen aber oft noch nicht, dass der Negativzins ein wichtiger Schlüssel zur Lösung des Problems ist. Stattdessen glaubt man, Negativzinsen würden Wirtschaftswachstum und Inflation noch ankurbeln.

Wie im Text auf S. 10-14 dargelegt, ist es jedoch der positive, und nicht der negative Zinssatz, der die Wirtschaft zum Wachstum zwingt. Jahrzehntlang hat der positive Zins die Schulden und Geldmengen anschwellen lassen. Und seitdem der Zins auf null gesenkt wurde und der Geldfluss an der Nullzinsgrenze weiter ins Stocken geraten ist, muss die Zentralbank »Geld drucken« (Anleihen kaufen), um der drohenden Deflation zu begegnen.

Möglichkeiten bei Einführung effektiver Negativzinsen

Doch was passiert, wenn die Inflation schon da ist? Heizt eine Bargeldgebühr die Inflation dann noch weiter an?

Wenn in Kürze ein spürbarer Negativzins auf Bargeld und täglich fällige Bankeinlagen eingeführt würde, hätten die Geldhalter verschiedene Möglichkeiten:

- Sie nehmen den Negativzins hin. Ihr Bargeld verliert an Wert, ihre täglich fälligen Gelder schmelzen ab.
- Sie kaufen Immobilien, was die Immobilienpreise weiter treibt. (Daher ist eine Bodenwertsteuer so wichtig!)
- Sie kaufen (negativ verzinst!) öffentliche Anleihen, was die öffentlichen Ausgaben/Investitionen erhöht.
- Sie kaufen bereits emittierte Aktien, was die Aktienpreise treibt.
- Sie kaufen neu emittierte Aktien, was die Unternehmensinvestitionen erhöht.
- Sie kaufen Unternehmensanleihen, was die Unternehmensausgaben/-investitionen erhöht (falls damit nicht Aktienrückkäufe getätigt werden).
- Sie investieren direkt in produktive Unternehmen.
- Sie kaufen Luxusgüter wie Gold, Schmuck oder Kunstwerke.
- Sie spenden Geld an gemeinnützige Organisationen oder verschenken es an andere, die es brauchen können.



Ein homöopathisch kleiner Impuls – die Bargeldgebühr – kann den Wirtschaftsorganismus wieder ins Gleichgewicht bringen...

- Sie legen ihr Geld im Ausland an. (Die heimische Wirtschaft und Währung ist jedoch auf längere Sicht sicherer und stabiler als ein Wirtschaftsraum ohne Negativzins.)

Bargeldgebühr hält Geld im Fluss

Es besteht also tatsächlich die Möglichkeit, dass die Einführung einer Bargeldgebühr anfangs inflationssteigernd wirkt, wenn damit das Geld aus den Horten gelockt wird und ein Teil für zusätzliche Nachfrage sorgt. Wie bei einem homöopathischen Mittel könnte es zunächst zu einer »Erstverschlimmerung« der Inflation kommen.

Längerfristig jedoch ermöglicht der kleine Impuls von außen – die Bargeldgebühr – dem »Wirtschaftsorganismus«, sein Gleichgewicht wieder herzustellen. Geld, das unersetzliche Transportmittel im Wirtschaftskreislauf, fließt nunmehr regelmäßig und störungsfrei. Geldhalter werden nicht mehr durch Zins und Zinseszins reicher, Spekulation wird erschwert. Man muss sich nun zeitnah überlegen, was man Sinnvolles mit dem Geld tut, sonst schmilzt es langsam dahin. Wenn das Geld nicht zurückgehalten, sondern ausgegeben wird, bekommen Schuldner eine Chance, ihre Schulden abzubauen, während sie zuvor immer neue Schulden anhäufen mussten.

Bargeldgebühr geringer als Inflation

Geld ist ein Tauschmittel. Es kann nicht gleichzeitig ein Wertaufbewahrungsmittel sein. Diese beiden Geldfunktionen widersprechen bzw.

behindern sich gegenseitig. Solange Geld als Wertaufbewahrungsmittel gehalten wird, kann es nicht als Tauschmittel dienen und umgekehrt. Aus der kostenfreien Wertaufbewahrung resultiert letztlich die Existenz positiver Zinsen und damit die Ursache für Spekulation, Inflation, Finanz (schulden)krisen, Arbeitslosigkeit, den Wachstumszwang der Realwirtschaft und vor allem die sich ständig vergrößernde Schere zwischen Arm und Reich.

Zins und Zinseszins folgen einer Logik, die selbst von vielen Ökonomen noch nicht richtig erkannt wird. Solange Geld leicht und (nahezu) kostenfrei lagerbar ist, gibt es Zinsen als Belohnung für die Aufgabe von Liquidität; und solange es Zinsen gibt, kann die Währung nicht stabil, das heißt frei von Inflation und Deflation, sein.

Die stabilste Währung (in Bezug auf ihren Tauschwert) ist diejenige, die mit einer Bargeldgebühr und Negativzinsen ausgestattet ist, auch wenn die Bargeldgebühr für jede einzelne Währungseinheit, z.B. einen 100-Euro-Schein, einen stetigen minimalen Wertverlust bedeutet. Die Währung als Ganzes verliert dadurch nicht an Wert.

Die Geldgebühr ist geringer als die Inflation (erst recht, wenn man die Inflationierung der Vermögenswerte einbezieht). Indem sie die Konjunktur stabilisiert und Inflation in Zukunft verhindert, sorgt sie für den Schutz der Ersparnisse und Geldanlagen.

Planungssicherheit und Verteilungsgerechtigkeit

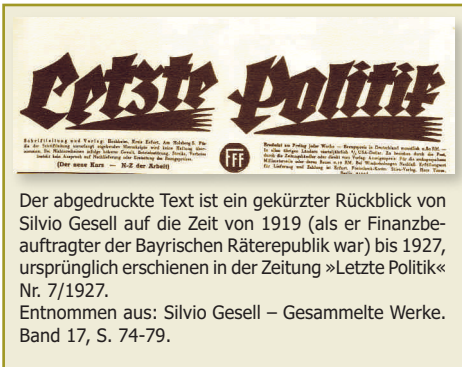
Es ist einfacher, mit der Geldgebühr zu kalkulieren und zu wirtschaften, als mit Inflation und Finanzkrisen, denn die Geldgebühr ist einfach kontrollierbar und vorhersehbar, während die Inflation volatil ist und der Ausbruch einer Finanzkrise überraschend kommt.

Ein Geldsystem mit Geldgebühr ist aber nicht nur wegen der besseren Vorhersehbarkeit und Planbarkeit zu bevorzugen, sondern auch, weil die ständige und nach mathematischer Logik stattfindende Umverteilung des Reichtums von den produktiv Tätigen zu den Zinsrentiers vermieden wird.

Bargeldgebühr und Negativzinsen eröffnen die Chance, eine nachhaltige stabile Währung zu schaffen und den Wachstumszwang dauerhaft aus der Wirtschaft herauszunehmen, ohne dabei Arbeitslosigkeit und Armut zu erzeugen. ■

Das Finanzprogramm der Münchener Räteregierung

In der Erkenntnis, daß die Währungsfrage die weitaus wichtigste öffentliche Angelegenheit darstellt, daß von der Lösung der Währungsfrage Gedeih und Verderb des Volkes unmittelbar abhängig ist, forderte die Münchener Räteregierung als erste Tat durch ein Telegramm an die Reichsbank sofortige Stilllegung der Notenpresse ...



... mit der Drohung, dass im ablehnenden Fall die bayrische Räteregierung in der Ordnung des Geldwesens selbständig im Sinne einer aktiven Währungspolitik und Stabilisierung des Indexes vorgehen würde.

Um solche Stilllegung der Notenpresse möglich zu machen, gab es nur ein wirksames Mittel: die Balanzierung des Etats durch rücksichtslose Eintreibung der Steuern, die der Krieg nötig gemacht hatte. Und in der Erkenntnis, daß es unmöglich war, die hier in Betracht kommenden ungeheuren Beträge auf dem Wege von Zigarettensteuern und ähnlichem Unsinn aufzubringen, daß alle indirekten Steuern abwälzbare Steuern sind, die, mit gewaltigen Unkosten belastet, letzten Endes doch im Kapitalertrag und in der Grundrente ihre letzte Ruhestätte finden, baute die Münchener Räteregierung ihr Finanzprogramm auf der Forderung auf, alle Kriegslasten mit Einschluß der Reparationen als erste Hypothek von den Staatskassen unmittelbar auf die Sachwerte abzuwälzen. Alle anderen Steuern sollten abgeschafft, der ganze Steuer-

Nicht nur Deutschland, sondern auch Frankreich, England, Italien, Amerika wären die Leiden der In- und Deflation erspart worden.

apparat mit Einschluß der Zollgrenze abgebaut werden.

Mit Hilfe der Indexstabilisierung und der Beseitigung aller staatlichen Hemmungen sollte dann die Volkswirtschaft in Vollbetrieb gesetzt werden und dieser Vollbetrieb mittels des einzuführenden Freigeldes zur Dauererscheinung werden. Der ununterbrochene Vollbetrieb der Volkswirtschaft aber muß, es kann nicht anders sein, den Kapitalismus in der eigenen Fettproduktion ersticken und so die Voraussetzung für eine ausbeutungsfreie, im besten Sinne sozialistische Wirtschaftsordnung geben. Die Widersprüche des Kapitalismus, die Marx nur als Visionen erblickt hatte, die sollten durch den mit Hilfe des Freigeldes gegen die Interessen der Kapitalisten erzwungenen Vollbetrieb der Wirtschaft ins volle Tageslicht treten; durch die Indexwährung und das Freigeld sollten die, die Natur des Kapitals umgebenden Nebel gespalten, den marxistischen Visionen sollte eine antikapitalistische Lösung gegeben werden, eine freiheitliche Lösung, die nichts mit Kommunismus, Staatssozialismus und Zuchthaus zu tun hatte.

Wie vieles wäre dem deutschen Volk mit der Durchführung dieses wirklich revolutionären Programms erspart worden? Was wäre alles inzwischen ganz automatisch entstanden, was man heute als unerreichbare Utopie betrachtet – Welthandel – Freihandel – Völkerfrieden – Bürgerfrieden – ein in der Brutwärme allgemeinen, ständig wachsenden Wohlstandes, der alle Völker der Welt umspannt, geborener Friedensgeist.

Hätte die Räteregierung Zeit gehabt ihr Währungsprogramm durchzuführen, so mußte auch die Reichsregierung, ob widerhaarig oder nicht, dem Beispiel folgen und dann wäre die Stabilisierung statt 1923 bereits 1919 erfolgt und zwar in einer unvergleichlich besseren, theoretisch vertretbaren und für alle Völker der Welt mustergültigen Weise. Nicht nur Deutschland, sondern auch Frankreich, England, Italien, Amerika wären die Leiden der In- und Deflation erspart worden und auch die russische Revolution hätte nicht bei den Kapitalisten der ganzen Welt zu betteln brauchen. Überall wäre der Kapitalmangel in Kapitalüberfluß umgekippt, überall hätte solcher

Kapitalüberfluß den Zinsfuß und den Kapitalertrag zu Gunsten des Lohnes gesenkt.

... und die achtjährige Finanzpfuscherei

Statt auf die Vorschläge der Räteregierung einzugehen, antwortete die Reichsbank hochnässig: »Wir warnen vor Experimenten.« Die Reichsbank bezeichnete also noch im Jahre 1919 mit Experiment eine Formulierung der Quantitätstheorie, die heute allgemein anerkannt ist und sich auch praktisch überall bewährt hat, und die auch heute als manipulated Goldstandard der Reichsbank von den amerikanischen Kapitalisten selber als richtunggebend vorgeschrieben ist. (Die Amerikaner schauen, wie es scheint, lieber der gefährlichen Wahrheit ins Gesicht, statt sich, wie es die Reichsbank tat, durch feige Leugnung des Tatbestandes vor der Mit- und Nachwelt lächerlich zu machen.)

Überall wäre der Kapitalmangel in Kapitalüberfluß umgekippt, überall hätte solcher Kapitalüberfluß den Zinsfuß und den Kapitalertrag zu Gunsten des Lohnes gesenkt.

Die Reichsbank aber warnte vor einer Währungspolitik, die nur ein Blinder noch als Experiment bezeichnen konnte, um dann selber ein Experiment zu wiederholen, das bereits 1000 mal gemacht worden war und sich immer und überall als Idiotenstreich erwiesen hatte. Im April 1919 kostete der Dollar noch etwa 10 Mark. Auf dieser Höhe wäre nach den Absichten der Räteregierung der Index fixiert worden. Im Jahre 1923 aber, als die Reichsbank erklärte am Ende ihres Jägerlateins und ihrer Experimente zu sein, da hätte man 60 000 (sechzig tausend) Eisenbahnwagen zu je 10 000 Kilo mit Reichsbanknoten von 100 M.



herbeischaffen müssen, um einen einzigen Dollar zu bezahlen. (1 Goldmark = 1 Billion.) Und nun sitzt das Volk der Denker, das so herzlich über das Telegramm der Reichsbank gelacht hatte, auf Bergen von entwerteten Papieren und weint über den Verlust eines Kapitals von 18 Milliarden Goldmark an Hypotheken und sonstigen Forderungen. Die Tränen aber, die in den von der Not geschaffenen Furchen den dünnen Hals hinabrollen, schaffen keine Linderung des Schmerzes, weil sich diesem nun der Neid zugesellt und die Tränen in ätzendes Gift verwandelt, indem die Betroffenen der Gedanke plagt, daß das, was sie verloren, anderen Menschen zugute gekommen ist, nämlich den verschuldeten Besitzern des Sachkapitals. Und das Glück dieser Mitbürger wurmt sie oft mehr als der eigene Verlust, und ist mit ein Grund, warum sie dann hingehen und sich erhängen. Hunderte, tausende! Wie anders wären die Dinge verlaufen, wenn...

Wer etwas von Politik verstand und den Parlamentarismus von erhöhtem, parteilosem Standpunkt aus studiert hatte, der wußte, daß die durch die Reparation geschaffenen Probleme niemals von einem Parlament würden gelöst werden können und wer eine Ahnung davon hatte, was es bedeuten muß, wenn ein Industrie- und Handelsvolk, wie das deutsche, ein Problem von solch riesiger Bedeutung ungelöst läßt, der mußte eine Gelegenheit, wie sie die Räteregierung für eine sachliche, unpolitische, unparteiische Regelung der Reparationsfrage bot, mit Begeisterung begrüßen. Leider war außerhalb der Räteregierung niemand da, der etwas von solchen Zusammen-

hängen verstand. Und so sind nun über 8 Jahre verstrichen, ohne daß bisher die Frage erörtert und beantwortet wurde, wer in Deutschland die Reparationen zu zahlen müssen. Der Erfolg war die Unrast, der stetige Wechsel der Regierung, die Beunruhigung des Volkes, die Furcht vor Kapitalinvestitionen, die Kapitalflucht, die Auslandsanleihen, der gewaltig hohe Zinsfuß, der Mangel an Unternehmertegeist, die Arbeitslosigkeit, der Hunger breiter Massen. Und weil die Reparationsfrage parlamentarisch unlösbar ist, so findet der Gedanke einer Sabotage des Friedensvertrages immer mehr Anhänger im Volk, ein Gedanke, der zu den allergefährlichsten Experimenten führen wird. (...)

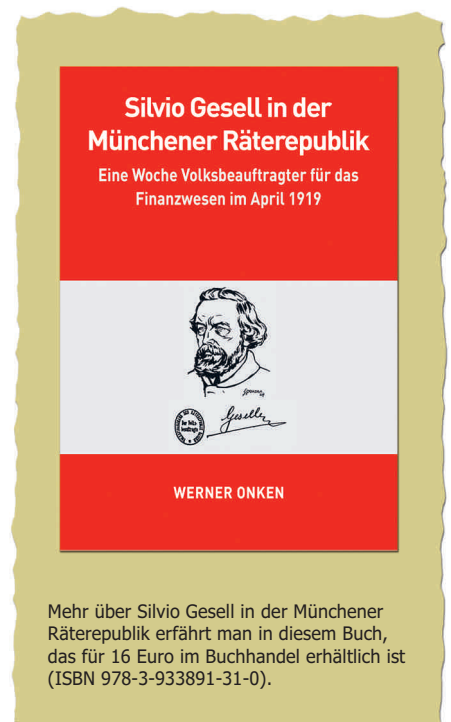
Mit der Sabotage des Friedensvertrages können wir uns immer nur ins eigene Fleisch schneiden. Und als Sabotage müssen es die Franzosen schon auffassen, daß in Deutschland niemand von der Reparation spricht. (...) Wenn gar der über den Parteien stehende Reichskanzler sich hüten muß, das Gespräch auf die Reparationen zu lenken, wie soll es dann der gemeine Parteimann wagen können? Und doch muß sich Marx sagen, daß, wenn er zu feige ist, die Reparationsfrage auf Tapet zu bringen, dann die Bajonette Poincarés [1926-1929 frz. Premierminister, d. Red.] uns einen Diktator aufzwingen werden, der es tut. (...)

Die Reparation! 132 Milliarden Goldmark! Hic Rhodus, hic salta. Hier kann das Parlament seine Leistungsfähigkeit vor aller Welt erweisen. So lange wir Geld haben für militärische Paraden und Pavaden, haben wir auch Geld

übrig für die Reparation. So urteilt Poincaré und so wird jeder englische, französische und italienische Staatsmann urteilen. Wir werden zahlen müssen und zwar um so wahrscheinlicher die volle ursprüngliche Summe von 132 Milliarden, als die politische Entwicklung die Restauration der Monarchie wahrscheinlich macht.

Der französische Steuerzahler wird doch nicht etwa auf eine Finanzquelle verzichten, damit ihm Wilhelm wieder die gepanzerte Faust vors Gesicht halten kann!

Wir werden zahlen müssen. Nicht nur Poincaré sagt es, auch der Friedensapostel Briand [1926-1932 frz. Außenminister, d. Red.], der Träger des Nobelpreises, sagt es. Wir halten Deutschland am Kragen, sagt Briand, Deutschland wird zahlen müssen! Deutschland aber bedeutet hier nichts anderes als die Besitzer der Sachwerte. Diese müssen zahlen. Es ist sinn- und zwecklos, das Wort Deutschland hier anders deuten zu wollen. Jeder Versuch, die Reparationslasten von den Sachwerten ab auf das Arbeitseinkommen abzuwälzen, muß aus zwingenden Gründen fehlschlagen. Auf langen Umwegen, belastet mit entsprechenden Abwälzungskosten kehren solche Lasten zu ihrer Quelle, den Sachwerten immer und immer wieder zurück. Eine Lohnsteuer, die dem Reich 1000 Mark einbringt, kostet den Sachwertbesitzer durch den Abwälzungsprozeß 1500 Mark. Und 1000 Mark indirekter Steuern muß der Sachwertbesitzer in Gestalt erhöhter Lohnforderungen mit 1500 Mark bezahlen. Sodaß auf diese Weise die 132 Milliarden an Reparationen die deutsche Wirtschaft mit 200 Milliarden belasten. (...) Das alles war im Münchener Finanzprogramm berücksichtigt. (...)



Nachruf auf Georg Otto

Am 29. Dezember 2021 verstarb Georg Otto im Alter von 93 Jahren. Vom Alter her gehörte Georg Otto in die Gruppe der Freiwirte, die in jungen Jahren Naziherrschaft und Krieg erleben mussten, wie Helmut Creutz, Wilhelm Schmülling oder Ekkehard Lindner (alle bereits vor ihm verstorben). Dies war sicher ein Impetus, sich später politisch und gesellschaftlich zu engagieren. Sein Einstieg war das Taschenbuch »Sozialismus in Freiheit« des Schweizer Freiwirts Werner Zimmermann, das er in einem Antiquariat gefunden hatte. Er hat dann in Westberlin studiert, eine Studentengruppe gegründet und – neben anderen – Heinz-Peter Neumann und Klaus Wulsten für die Freiwirtschaft geworben. In der aufkeimenden Demokratie in Westdeutschland vollzog sich politische Arbeit und Willensbildung vor allem in Parteien. In der Freiwirtschaftsbewegung gab es mit der Freisozialen Union (FSU) eine eigene Partei, später (und bis heute) in Humanwirtschaftspartei umbenannt. Ihr gehörte zunächst auch Georg Otto an. Am Anfang stand dabei nicht der Entschluss: »Nun werde ich Politiker«, sondern die Frage: »Wie kann ich den Ideen zum Erfolg verhelfen?« Er setzte die politische Arbeit danach einige Jahre in der SPD fort. 1977 war Georg Otto Mitbegründer der Grünen Liste Umweltschutz (GLU) in Niedersachsen. Die GLU war eine der vier Gründungsorganisationen, aus denen 1980 die Partei DIE GRÜNEN entstand. 1979 war Georg Otto neben Petra Kelly und Joseph Beuys Kandidat der Sonstigen politischen Vereinigung (SPV) Die Grünen zur Europawahl. Otto war auch maßgeblich an der Gründung der Bundespartei DIE GRÜNEN beteiligt. Sie auf freiwirtschaftlichen oder sozialliberalen Kurs zu bringen, war Ende der 1970er Jahre das Bestreben Ottos und einiger Freunde. Sie scheiterten jedoch letztlich. Tristan Abromeit, ein noch lebender Zeitzeuge, schrieb in einem Brief zum Tode Georg Ottos: »Für das, was Georg Otto für die Grünen geleistet hat, ist er nach meiner Wahrnehmung von der Partei (...) nie richtig gewürdigt worden.« Als Organisationsleiter des ersten Bundesvorstandes hat Georg Otto sich sogar als Studienrat beurlauben lassen und ist durch die ganze alte BRD gereist. Beim grundlegenden Programmkongress der Grünen im März 1980 in Saarbrücken kamen Otto und Abromeit aber mit ihren Positionen zu einem »Drit-

ten Weg: Natürliche Wirtschaftsordnung«¹ trotz ihrer Bemühungen nicht einmal zu Wort. Um die freiwirtschaftlichen Ideen im grünen Umfeld dennoch weiterverbreiten zu können und um die Arbeit der Liberalsozialen in den GRÜNEN zu dokumentieren, gab Georg Otto seit dem Sommer 1990 die Zeitschrift »Alternative 2000« (ab 2008 »Alternativen«²) her-

inhaltliche Aspekte, wie Lebensschutz, Anti-atombewegung und Pazifismus. Auch mit dem Marxismus hat er sich auseinandergesetzt, insbesondere in seiner Schrift »Warum der Marxismus scheitern musste« (1991). Er hatte nach der Wende Austausch mit alten Kadern, ohne jedoch diese umstimmen zu können.



Aufruf Georg Ottos zur Beteiligung der Atomkraftgegner an der niedersächsischen Landtagswahl im Juni 1978. Die Grüne Liste Umweltschutz konnte damals mit 3,86 Prozent einen Achtungserfolg erzielen.

Georg Otto, * 6.8.1928 in Großenhain bei Dresden, † 29.12.2021 in Eberholzen, Kreis Hildesheim

Schickt die Atomparteien nach Hause! AKW-Gegner in den LANDTAG!
11% Stimmen für die Umweltschützer in Paris!
Das können wir auch!
In Niedersachsen fällt die Entscheidung über die Energiepolitik:
Ohne Wiederaufbereitung keine Atomenergie!
Es kommt also alles auf uns an!

aus, jahrelang eine Quartalsschrift. Meine eigene Erstveröffentlichung in dieser Zeitschrift datiert von 1997. Der Untertitel wechselte im Laufe der Jahre von »Zeitschrift für Liberal-soziale Ordnung«, über »Zeitschrift für neue Wege in Politik und Gesellschaft« bis hin zur »Zeitschrift für eine ökologische, basisdemokratische und gewaltfreie Gesellschaft«, was Ottos Bemühen kennzeichnet, den Zeitströmungen und potenziellen Zielgruppen gerecht zu werden. Er verband mit dem geld- und bodenreformerischen Ansatz auch andere

Von Beruf war Georg Otto Gymnasiallehrer. In seiner Freizeit und nach Renteneintritt hat er sich unermüdlich für die Geld- und Bodenreform eingesetzt und neben der redaktionellen Arbeit unzählige Vorträge gehalten. Seine Tatkraft und wohl auch beträchtlicher finanzieller Einsatz für das von ihm als richtig Erkannte verdienen Anerkennung.

Jörg Gude, INWO-Mitglied und langjähriger 2. Vorsitzender der Sozialwissenschaftlichen Gesellschaft

1) tristan-abromeit.de/pdf/2.0%20ddw%20Gruene%201980%20neu%2012.%202003.pdf

2) alternativen.biz/alternativen/rahmen.htm

Werner Onken: Marktwirtschaft ohne Kapitalismus – Von der Akkumulation und Konzentration in der Wirtschaft zu ihrer Dezentralisierung. München: oekom Verlag 2022, 3 Bände mit 432, 464 und 496 Seiten.

Mit diesem Buch legt Werner Onken eine umfangreiche und beeindruckende Abhandlung zur ökonomischen Geschichte der Moderne vor. Er stellt die Entwicklung wichtiger ökonomischer und soziologischer Theorien aus der Sicht alternativer Reformansätze dar und skizziert anschließend eine Zukunftsperspektive. Konkret fragt Onken, inwieweit Ökonomen die von Silvio Gesell analysierten fundamentalen Probleme der existierenden Geld- und Bodenordnung gesehen haben, welche sich als tiefere Ursache ökonomischer Verteilungs- und Wachstumsprobleme interpretieren lassen. Dabei will Onken »Verständigungsbrücken« zwischen Orthodoxie und Heterodoxie bauen, um Möglichkeiten für gesellschaftspolitische Reformen ausloten zu kön-

archisch geschichtete bürgerlich-kapitalistische Gesellschaft und zunehmend auch die Ausbeutung der natürlichen Umwelt.

Onkens dogmenhistorischer Analyse zufolge haben die Klassiker der Ökonomie diese Probleme großenteils übersehen. Marx und Engels wiederum haben – nur die Lohnausbeutung kritisierend – mit ihrer Forderung nach Verstaatlichung der Produktionsmittel einer weiteren Akkumulation und Konzentration sogar noch Vorschub geleistet. Von unabhängigen Denkern vorgelegte Ansätze zu einer Dezentralisierung von Kapital und Entmonopolisierung von Märkten blieben im Schatten der ökonomischen Orthodoxien der Klassik, der Neoklassik und des Marxismus. Bei Keynes finden sich zwar Vorstellungen in Richtung eines Abbaus von Kapitalprivilegien mit gegen null gehenden Renditen. Und der frühe Ordoliberalismus entwickelte Ideen, durch rechtliche Reformen den Rahmen für eine monopolfreie »vollständige Konkurrenz« zu schaf-

umfassend orthodoxe und unorthodoxe Theorieentwicklungen in der Ökonomie und in der Soziologie aus bodenrechts- und geldreformerischer Perspektive (also überwiegend kritisch) nach. Danach behandelt er die derzeitige Krisenlage und die Idee einer grundlegenden wirtschaftspolitischen Kurskorrektur. Die neuere Niedrigzinsentwicklung wird dabei als Zwischenstadium in einem noch unübersichtlichen Übergang in eine Marktwirtschaft ohne (zinsbehafteten) Kapitalismus interpretiert.

Abschließend skizziert Onken die »Realutopie« einer Marktwirtschaft ohne Kapitalismus und ihr Potential zur Überwindung bestehender Hierarchieverhältnisse und zur Überwindung des permanenten Wachstumsdrangs. Die Utopie zielt – auch europa- und weltweit – auf eine gerechtere, dezentrale, »nachkapitalistisch-bürgerliche« Marktgesellschaft. Offen bleibt freilich, ob bzw. inwieweit (künftig) eine entsprechende Marktwirtschaft ohne Kapitalismus mit den Mitteln der existierenden, von Machtinteressen geprägten Demokratie erreichbar ist.

Insgesamt beeindruckt das Buch durch außerordentliche Fülle und Tiefe. Onken hat auf Basis seiner jahrzehntelangen Tätigkeit als Autor, Herausgeber der Gesamtausgabe der Gesellschaftlichen Schriften, Leiter des Archivs für Geld- und Bodenreform an der Universität Oldenburg, verantwortlicher Redakteur der Zeitschrift für Sozialökonomie sowie Organisator der Tagungsreihe Mündener Gespräche und der Ringvorlesung zur Postwachstumsökonomie an der Universität Oldenburg in sehr vielen Bereichen umfassende Einblicke gewonnen, die in das Buch einfließen. Für Interessierte eignet sich das Buch vor diesem Hintergrund gleichermaßen zur Gesamtlektüre wie auch als reichhaltiges Nachschlagewerk in Bezug auf ausgewählte ökonomische Theorien bzw. gesellschaftliche Bewegungen. Daneben ist die im Buch angebotene Fülle von Informationen und Gedanken überaus anregend und liefert zahlreiche Anknüpfungspunkte für weitere Fragen und Forschungen.

Das Buch ist besonders wichtig, weil sich bisher der kapitalistische Mainstream gegenüber den vielen Kritikern im Wesentlichen behaupten konnte, weil die kapitalistische Welt bisher ungerecht geblieben ist und weil der Kapitalismus zunehmend auch Umweltgefährdungen befördert. Dem Buch ist insgesamt eine weite Verbreitung herzlich zu wünschen.

Prof. Dr. Johann Walter



nen. Der Titel des Buches spiegelt die These, dass dezentrale Wirtschaftsstrukturen eher zu dauerhaft tragfähigen Wirtschaftsentwicklungen führen können als derzeitige, von Akkumulation und (Macht-)Konzentration geprägte Strukturen. Zugleich deutet der Titel die Hoffnung an, dass sich solche Strukturen durch geeignete Reformschritte erreichen lassen.

Einleitend erläutert Onken, dass derzeit weder Marktwirtschaft noch Bürger-Gesellschaft wirklich frei sind, sondern vielmehr durch Privilegien des privaten Kapitals einschließlich des Bodeneigentums geprägt. Diese Privilegien bewirken eine fortwährende Akkumulation und Konzentration von wirtschaftlicher und politischer Macht, verhindern so die Entwicklung zu einer egalitären bürgerlichen Gesellschaft und fördern stattdessen eine hier-

fen. Postkeynesianismus und Ordoliberalismus (und auch die »Small-is-beautiful«-Bewegung der 1960er Jahre) schwiegen aber zu Fragen des Abbaus der genannten Privilegien – während zugleich die Kapitalkonzentration und Vermachtung von Märkten weiter voranschritt und die Entwicklung inzwischen zunehmend in eine ökonomisch-sozial-ökologische Gesamtkrise führt. Dessen ungeachtet entwickelten Postkeynesianismus und Neoklassik Theorien zu einem fortwährenden Wirtschaftswachstum – eventuell in der problematischen Annahme, dieses könne die soziale Spaltung der Gesellschaft in konzentriertes Kapital und lohnabhängige Arbeit durch allseitige Teilhabe am Wachstum überdecken.

Onken zeichnet in den ersten elf (von vierzehn) Kapiteln des Buches ausführlich und

In weiser Voraussicht ...

... schrieben die Harvard-Ökonomen Andrew Lilley und Kenneth Rogoff im Juli 2019 in ihrem Aufsatz »The Case for Implementing Effective Negative Interest Rate Policy«: Bislang haben sich die Zentralbanken an der effektiven Nullzinsgrenze vor allem auf verschiedene Formen der Quasi-Fiskalpolitik verlassen, die jedoch nachweislich weit weniger wirksam sind als die normale Zinspolitik. (...)

Schließlich ist die Wahrscheinlichkeit, über einen Zeitraum von Jahrzehnten, dass irgendwann ein erheblicher fiskalischer Schock eintritt, der einen starken Inflationsdruck erzeugt, möglicherweise nicht trivial. Auslöser könnten eine noch nie dagewesene Klimakatastrophe, ein außer Kontrolle geratener Cyberkrieg, eine Pandemie, ein Zusammenbruch der chinesischen Wirtschaft, der zu einer tiefen globalen Rezession führt, oder eine neuzeitliche Finanzkrise sein, um nur einige zu nennen. (...)

Auch wenn die Vereinigten Staaten derzeit über reichlich fiskalischen Spielraum verfügen mögen, muss ein übermäßiger Rückgriff auf kurzlaufende Schulden zur Finanzierung von Sozialprogrammen, einer grüneren Gesellschaft oder auch weiterer Steuersenkungen letztlich an seine Grenzen stoßen. (...)

Wir haben bereits früher argumentiert (...), dass das elegante und effektive Instrument zur Wiederherstellung der geldpolitischen Wirksamkeit an der Nullzinsgrenze eine uneingeschränkte Negativzinspolitik wäre (...). Dazu müssen vor allem Maßnahmen ergriffen werden, die eine Arbitrage in Bargeld durch Versicherungsgesellschaften, Pensionsfonds und Finanzunternehmen verhindern. (...) Aus politischer Sicht und vielleicht auch mit Blick auf Gerechtigkeit wäre es nicht schwierig, kleine Privatkundeneinleger vor negativen Zinsen zu schützen.

