

Beitrag für *Fragen der Freiheit*

## Wieviel Inflation?

### Zum Streit der Notenbanken um Inflationsziele

*Eckhard Behrens*

Die Inflation hat in Deutschland einen schlechten Ruf. Die historischen Erfahrungen der Bevölkerung sind so katastrophal, dass viele sich jedes Nachdenken darüber verbieten, ob es möglich wäre, mit einer wohl-dosierten Inflation einen besseren Konjunkturverlauf zu erreichen.

Die Notenbanken der westlichen Welt sind da offenbar schon einen Schritt weiter, sprechen aber noch nicht ganz offen davon. Sie analysierten Japans Weg in die Deflation, in der dieses Land seit vielen Jahren steckt und aus der es offensichtlich nicht wieder herauskommen kann. Dabei bemerkten sie, dass sie seinerzeit alle japanischen Maßnahmen selber als richtig und ausreichend kommentiert hatten. Heute wissen sie, dass die aufkommende Gefahr in Japan zu spät und mit zu schwachen Maßnahmen bekämpft wurde.<sup>1</sup> Aus Japans Fehlern wollen unsere Notenbanken lernen. Sie wollen neuerdings einen "Sicherheitsabstand von der Deflation" halten (so die Europäische Zentralbank seit Mai 2003). Oder sie bezeichnen ein "unerwünschtes Sinken der Inflationsraten" als das schlimmste wirtschaftliche Risiko, das unter allen Umständen vermieden werden müsse (so die amerikanische Zentralbank). Was ist der ökonomische Hintergrund? Was haben wir in den nächsten Jahren an wirtschaftswissenschaftlichen Debatten und geldpolitischen Experimenten der Notenbanken zu erwarten?

Die beiden großen Inflationen, die Deutschland Anfang der 20er Jahre des vergangenen Jahrhunderts und - in anderer Form - vom zweiten Weltkrieg bis zur Währungsreform von 1948 erlebte, waren überflüssige Fehlentwicklungen, die viele Menschen (auch meine Urgroßeltern) ihr Vermögen gekostet und sie in die Armut gestürzt haben. Nach der Währungsreform erlebte Deutschland ein "Wirtschaftswunder", also eine nicht erwartete und kaum verstandene positive Entwicklung. Vom Ende der 50er Jahre bis in die erste Hälfte der 70er Jahre hatten wir sogar eine Zeit der Vollbeschäftigung, die die Arbeitgeberverbände als "Überbeschäftigung" geißelten, weil die Arbeitnehmer selbstbewußter wurden und sich nicht mehr alles gefallen lassen mussten. Aber man wunderte sich nicht, als es ab der zweiten Hälfte der 70er Jahre wieder wirtschaftlich schwieriger wurde. Denn es konnte wirtschaftlich doch nicht ewig gut gehen. Zur Wirtschaftsentwicklung gehören Konjunkturen und Krisen, meinte man; das war schließlich immer so gewesen. - Nur an die Möglichkeit von Geldwertstabilität haben fast alle immer geglaubt. Dieses Ideal wurde nicht in Frage gestellt, obwohl die Inflationsraten ebenso schwankten wie die Konjunkturen. Und sie schwankten mit den Konjunkturen - aber das wurde auch kaum richtig beachtet und interpretiert.

---

<sup>1</sup>Siehe Eckhard Behrens „Im Vorhof der Deflation“ in *Fragen der Freiheit* (FdF), Heft 263 (Jgg. 2002), Seite 58, mit Quellennachweis.

## Der Geldstrom trägt den Warenstrom

Wir alle haben Erfahrungen mit dem Geld. Das Geld ist immer dabei. Wir gehen alle damit um. Was benutzen wir da eigentlich, wenn wir Waren kaufen oder verkaufen, für Investitionen Kredit gewähren oder nehmen und etwas spenden oder uns schenken lassen, um Kultur zu finanzieren? Wir meinen, das Geld zu kennen, weil wir ständig damit umgehen - aber kennen wir es wirklich?

Dient das Geld unserem wirtschaftlichen Wollen oder beeinflusst es unser wirtschaftliches Wollen? Das Geld ist *neutral*, wird gelehrt. Man will damit sagen, dass es *durch seine Eigenschaften* die Abläufe in einer arbeitsteiligen Wirtschaft, in der sich die Menschen durch freie Vereinbarungen über ihre wirtschaftlichen Interessen verständigen, überhaupt nicht beeinflusst; das hieße, dass der Volkswirt geldwirtschaftliche und güterwirtschaftliche Betrachtungen nicht zu unterscheiden braucht. Aber damit werden Ideal und Wirklichkeit verwechselt. Unser heutiges Geld ist *nicht neutral*, denn es verändert unsere natürlichen wirtschaftlichen Interessen ganz erheblich. Und das beeinflusst unser Wollen und verändert unser Handeln. - Könnten wir das konjunkturpolitisch nutzen?

Um dies zu verstehen und Vorschläge zur Veränderung der Geldpolitik beurteilen zu können, muss man nur *lernen, den eigenen Umgang mit dem Geld zu beobachten* und aus *extremen* historischen Phänomenen neu zu lernen - wie z.B. aus der galoppierenden Inflation von 1923, die man fast so gut kennt, wie den eigenen Umgang mit dem Geld, weil sie vielfach gut beschrieben wurde.

### *Der Kreislauf des Geldes*

Die Waren strömen vom Produzenten über den Handel zum Konsumenten. Das Geld strömt dem Warenstrom entgegen: vom *Konsumenten* über den *Handel* zum *Produzenten*. Dabei bildet das Geld einen *Kreislauf*, weil es als Einkommen aus einer Tätigkeit im Handel oder in der Produktion, als Einkommen aus Zinsen oder Bodenrenten oder als Einkommen aus der staatlich organisierten Umverteilung zu den Konsumenten zurückfließt.

Für die volkswirtschaftlich wesentliche Wirkung des Geldkreislaufes auf den Waren- und Dienstleistungsabsatz<sup>1</sup> kommt es nicht nur darauf an, wieviel Geld sich im Kreislauf befindet, sondern ebenso darauf, mit welcher Geschwindigkeit es sich bewegt, also ob es ruhige Seen oder reißende Ströme bildet. Ein Geldschein, der rasch von Hand zu Hand geht, macht mehr Umsätze, als ein Geldschein, der in derselben Zeit in einer Kasse herumliegt. Für den ersten Teil unserer Betrachtung steht jetzt dieser Kreislauf, der nirgends unterbrochen sein sollte, nicht im Vordergrund. Wir wollen den Blick nur auf die *Punkte der Begegnungen* von Geld und Ware lenken. Wir können an diesen Stellen des Geldkreislaufes Phänomene beobachten, die eigentlich jeder kennt, und können bei genauerem Hinschauen wesentliche volkswirtschaftliche Einsichten gewinnen.

Je nach dem, welcher dieser beiden Ströme gerade stärker ist, besteht ein *Geldüberhang* oder ein *Warenüberhang*. Man spricht dann von Verkäufermarkt oder Käufermarkt und meint damit den jeweils mächtigeren Marktpartner.

### *Der Verkäufermarkt*

Bei einem Geldüberhang sucht der Markt den Ausgleich durch Preissteigerungen - durch *Inflation*. So-

---

<sup>1</sup>Nachfolgend werden meistens nur die Waren erwähnt, obwohl in der Regel für die Dienstleistungen (mindestens) dasselbe gilt: Unterbliebene Dienstleistungsumsätze - z.B. in einem geöffneten Restaurant - sind meistens für immer verloren; die Dienstbereitschaft hat aber Kosten verursacht. Es wird daher gebeten, die Dienstleistungen nachfolgend mitzudenken.

bald sie sich abzeichnet, starten die Geldbesitzer zur *Flucht in die Sachwerte*. Je höher die Inflationsrate steigt, umso hektischer wird das Geldausgeben; man nennt das eine *galoppierende Inflation*. Die hatten wir 1923. Den Verkäufern werden die Waren - und sei die Qualität noch so schlecht - aus der Hand gerissen. Sie bestimmen, welcher Kunde Ware bekommt und welcher auf seinem als *wertloser als die Waren* angesehenen Geld sitzen bleibt. Wenn sich herumspricht, dass begehrte Waren eingetroffen sind, stehen die Kunden in langen Schlangen vor den Geschäften nach diesen Waren an. Das Geld rennt zur Ware. Der Warenabsatz ist überhaupt kein Problem. Der Verkäufer muss nicht um Kunden werben, sondern nur noch verteilen, ja zuteilen wie eine Behörde der Mangelverwaltung.

Wenn die ausgleichend wirkenden Preissteigerungen staatlich durch sogenannten Preisstop verhindert werden, dann spricht man von *zurückgestauter Inflation*. Die hatten wir vor 1948 und später in der DDR. Das Geld will fließen, kann aber nicht, weil der Warenstrom zu schwach wird. Denn die staatlich reglementierten Preise decken nicht alle Kosten. Deshalb erscheinen den Produzenten und Händlern die Waren, wenn sie überhaupt noch hergestellt werden, *wertvoller als das Geld*. So weit, wie es ihnen bei dem Risiko staatlicher Strafen möglich ist, halten die Händler und Produzenten ihre Waren zurück - für gute Freunde, zur Pflege guter Beziehungen, die man braucht, um selber an knappe Waren als Konsument oder Weiterverarbeiter heranzukommen, für den schwarzen Markt und schließlich für ganz gewöhnliche Tauschgeschäfte Ware gegen Ware, wie in der ökonomischen Steinzeit. Ein Teil des Geldstromes, der nach Waren sucht, bleibt erfolglos in den Taschen oder auf den Konten der Menschen. - In Osteuropa war dies bis zur politischen Wende die allgemeine Alltagserfahrung von Herrn und Frau Jedermann, die anstehen mussten nach Ware.

### *Der Käufermarkt*

Auf dem Käufermarkt ist der Kunde König. Hier muss der Verkäufer hinter seinem Ladentisch *anstehen nach Geld*. Der Warenstrom staut sich in den Schaufenstern und auf den Verkaufstischen der "Polenmärkte". Das riesige Warenangebot täuscht Wohlstand vor - auch dort, wo wie nach dem Umbruch in Osteuropa die Produktion zusammenbricht und Arbeitslosigkeit grassiert: die Schaufenster und Ladentische sind brechend voll. Der Geldstrom ist zu schwach, alles aufzunehmen, was produziert wurde. Es fehlt nicht am Bedarf der Konsumenten, aber sie halten nicht genügend *Nachfrage*. Wenn sie überhaupt Geld haben, geben sie es *nur zögerlich* aus. Das Geld will nicht so recht fließen; der Geldinhaber kann warten, wenn er keine *Preissteigerungen* befürchten muss; er wird warten, solange er kann, wenn er mit *Preissenkungen* rechnet. Die *Ware* muss aber zügig abgesetzt werden, weil sie *altert* und ihre Lagerung meist mit Verlusten und immer mit Kosten verbunden ist.

Wenn der *Geldstrom* zu schwach ist, entsteht ein Warenüberhang und muss die *Produktion der Waren und Dienstleistungen gedrosselt* werden. Der einzelne Produzent kann sich durch Qualitätssteigerung und Preissenkung helfen, solange es ihm gelingt, durch Rationalisierung oder Lohnsenkung dafür Spielräume zu erkämpfen. Der Wettbewerb der Produzenten und Händler untereinander wird also schärfer, rücksichtsloser. Immer mehr von ihnen scheiden ganz aus dem Markt aus; das heißt aber: sie und ihre bisherigen Mitarbeiter erzielen kein Einkommen mehr, können also nichts oder nur noch das wenige kaufen, was man sich mit der Arbeitslosen- oder Sozialhilfe leisten kann.

Wenn der Markt einen Ausgleich zwischen der zu schwachen Nachfrage und dem drängenden Angebot in einer Tendenz zu Preissenkungen und Rabattschlachten ("Geiz ist geil") sucht, werden alle Einkommensbezieher *beim Geldausgeben noch zögerlicher*. Sie warten, wenn sie irgend noch warten können, mit ihrem Konsum, weil sie morgen oder übermorgen in den Genuss gesunkener Preise kommen wollen. Sie rechnen zunehmend mit *Deflation*; sie sehen auch die Preise ihrer Vermögenswerte (Häuser, Aktien) sinken und steigen nach Möglichkeit um in das immer wertvoller werdende Geld (Konten, festverzinsliche Wertpapiere). Die *Deflationsspirale* ist - einmal in Gang gekommen - unaufhaltsam. Auch der zunächst nur vorläufige Aufschub der Nachfrage lässt die Lager anschwellen und führt zu Produktionseinschränkun-

gen und weiter sinkenden Einkommen, weiter sinkender Nachfrage und weiter sinkenden Preisen mit noch stärkeren Verzögerungen beim Geldausgeben derjenigen, die noch Geld besitzen. Der Markt sucht zwar den Ausgleich in sinkenden Preisen, findet ihn aber nicht: Die Erwartung weiter sinkender Preise treibt einen wilden Abwärtsstrudel ohne Ende an. *Wenn der Geldwert steigt*, wird das Geld *zunehmend als Wertaufbewahrungsmittel* und *immer weniger als Tauschmittel* benutzt.

Immer mehr Menschen befürchten, selbst bald wegen der allgemeinen Schwäche der Wirtschaftskonjunktur ihr Einkommen ganz oder teilweise einzubüßen, und bilden deshalb eine "Vorsichtskasse", d.h. sie sparen einen zusätzlichen Teil ihres Einkommens. Diese *zusätzlichen Ersparnisse* gehen nicht in arbeitsplatzschaffende langfristige Investitionen, weil sie dem Kapitalmarkt nicht langfristig zur Verfügung stehen, sondern als Notgroschen *allenfalls kurzfristig verliehen* werden. Außerdem ist zu beachten: Die Investoren (Unternehmen) werden auch bei reichhaltigem Kapitalangebot untätig bleiben, solange sie eine *sinkende* Nachfrage nach Waren oder Dienstleistungen erwarten.

### *König Kunde herrscht auch bei stabilem Geld*

Der Geld besitzende Kunde ist nicht erst bei sinkenden Preisen König. *Bei stabilen Preisen herrscht immer noch ein Käufermarkt*, weil die Waren unter Angebotsdruck stehen - das Geld aber nicht. *König Kunde* genießt seine Rolle, gleichgültig, ob er viel oder wenig Geld in der Tasche hat. Jeder ist Konsument und jeder schätzt es, als Kunde König zu sein, aus einem Überangebot wählen zu können und vom Verkäufer - oft mit peinlicher Servilität - bedient zu werden. Wer bedenkt denn schon, dass die Folgen dieser Überlegenheit unseres Geldes über die Ware *ein ständiges Zurückstauen des Stromes der Waren*, die Minderauslastung der Produktionskapazitäten, die hartnäckige Arbeitslosigkeit und ständiger Gewinn- und Lohndruck sind.

Wir alle sind verwöhnte Kunden, die nur manchmal ganz leise Skrupel plagen, wenn wir die Unterwürfigkeit wahrnehmen, mit der uns viele Verkäufer begeben. Jahrhundertelanger Umgang mit dem fast immer überlegenen Geld hat beiden Seiten, den Käufern und den Verkäufern, das *Gefühl für die wahre Gegenseitigkeit* im Austausch von Geld und Ware *getrübt*. Erst wenn wir den Blick bewusst auf historisch auch beobachtbare starke Schiefagen voll ausgeprägter Inflationen und Deflationen lenken und genau vergleichen, wird uns die kleine *Ungerechtigkeit des stabilen Geldes*, die sich in jeder einzelnen Verkaufsverhandlung leise auswirkt, bewusst. Ihre weitreichende volkswirtschaftliche Wirkung zu ermessen, ist nur dem möglich, der auch kleine Ungerechtigkeiten sehr ernst nimmt, wenn er erkennt, dass sie sich *summieren* müssen und *durch nichts ausgeglichen* werden.

### *Wo ist die Zone des Gleichgewichts?*

Der Käufermarkt ist ebenso ein Phänomen wirtschaftlichen Ungleichgewichts wie der Verkäufermarkt. *Zwischen beiden* muss es jedoch eine Zone ökonomischen Gleichgewichts - einen Übergangsbereich - geben. Wir haben schon herausgearbeitet, dass nicht nur bei sinkenden, sondern auch noch bei stabilen Preisen ein Käufermarkt besteht. Den *Übergangsbereich* zwischen Käufer- und Verkäufermarkt müssen wir daher *im Bereich spürbarer Inflationsraten* suchen. Wir verlassen den Käufermarkt nicht schon bei ganz leichten, vernachlässigbaren Preissteigerungsraten, sondern erst, wenn das Halten von Geld *ebenso verlustbringend* wird wie das Halten von Waren.

Dazu müssen die Inflationsraten mindestens drei, wenn nicht fünf, ja in Wirtschaftsordnungen mit großen Umstrukturierungsproblemen und entsprechend großen Risiken (Entwicklungsländer, Transformationsstaaten) noch mehr Prozent betragen. Ob in unserer vollentwickelten westlichen Marktwirtschaft drei Prozent Inflation ausreichen oder vier oder fünf Prozent Inflation erforderlich sind, um den *Käufermarkt zu überwinden*, ist nur durch einen längerfristigen Versuch der Notenbank herauszufinden. Wie breit

zwischen dem Käufer- und Verkäufermarkt der Übergangsbereich wahrer Gegenseitigkeit - ausgedrückt in *konstanten*, bewusst erlebten Inflationsraten - wirklich ist, kann dahingestellt bleiben.

Höher *dosierte* Inflationsraten, deren gleichbleibende Höhe alle als verlässlich einschätzen, bewirken zunächst nur ein etwas zügigeres Geldausgeben und eine etwas strengere Einschränkung der Kassenhaltung. Die Gewohnheiten im Umgang mit Geld verändern sich spürbar, aber nicht radikal; es entsteht keine Unruhe und keine Hektik. Eine radikale Veränderung tritt erst mit der galoppierenden Inflation ein; sie ist mit einer allgemeinen Verunsicherung verbunden, wohin die Inflationsraten noch steigen werden, und führt zu der Parole: Rette sich, wer kann (in die Sachwerte)! Es kommt dadurch zu den typischen Erscheinungen des Verkäufermarktes.

### *Das Strömungsverhalten von Geld und Ware*

Die Höhe der Inflationsrate des Geldes entscheidet darüber, ob der Geldstrom den Warenstrom nur teilweise und zögerlich oder zügig und restlos aufnimmt. Wir haben gesehen, dass im *Verkäufermarkt* alle überhaupt angebotenen Waren vom Geldstrom unverzüglich aufgesogen werden, nur im *Käufermarkt* stauen sich die Waren und stockt die Produktion, weil der Geldstrom zurückgehalten wird. Der Geldkreislauf wird nicht wie ein *Mühlrad* vom Warenstrom bewegt, sondern der Geldkreislauf treibt wie ein *Pumpwerk* den Warenstrom an! Die Pumpkraft des Geldkreislaufs beruht auf den *Inflationserwartungen*. Die Inflationserwartungen können von der Notenbank durch ihre Politik wachgehalten und auf dem gewünschten Niveau gehalten werden. Sie kann jede überschießende Inflationserwartung und jede Inflationsrate durch Reduzierung der Geldmenge dämpfen; diese Macht hat sie vielfach bewiesen. Sie hat es viel schwerer, zu niedrige Inflationserwartungen wieder auf das erforderliche Mindestniveau zu bringen. Bei zu niedrigen Inflationserwartungen führen selbst kräftige Steigerungen der Geldmenge nicht immer zu Wachstum der Wirtschaft oder der Inflationsraten, weil das zusätzliche Geld von einer sinkenden Umlaufgeschwindigkeit einfach verschluckt werden kann.

Gelingt es, mit Hilfe ausreichender Inflationsraten und -erwartungen den *Geldstrom* zu *verstetigen*, dann kann sich der Warenstrom bis zur Grenze der Vollbeschäftigung entfalten. Das ökonomische Gleichgewicht zwischen Geldstrom und Warenstrom zeigt sich in ihrem *stetigen* Fließen mit gleichen Stromgrößen. Sie strömen mit gleicher Kraft aufeinander zu. Auf keiner Seite des Ladentisches muss jemand anstehen - weder für Ware noch für Geld. Käufer und Verkäufer treten dann einander gleich mächtig oder besser gesagt: gleich machtlos gegenüber. Es herrscht weder ein Käufer- noch ein Verkäufer-, sondern ein wirklich ausgeglichener *Markt der Gegenseitigkeit* - mit Beschäftigung für alle, die eine für andere nützliche Leistung erbringen können und wollen.

Es kann ein Wirtschaftsklima der *Brüderlichkeit* entstehen, in dem die Menschen nach und nach Vertrauen fassen, dass niemand ausgegrenzt oder durch ökonomische Überlegenheit ausgebeutet wird. Der hohe Anspruch, der in dem Begriff *Soziale Marktwirtschaft* liegt, wird nur erfüllt, wenn auf die Überlegenheit des Geldes über die Ware verzichtet und dadurch die *Tauschgerechtigkeit zwischen Geld und Ware* dauerhaft hergestellt wird. Auch wenn dann aus *König Kunde* der *Bruder Kunde* geworden sein wird, steuert er mit seiner Nachfrage immer noch die Richtung der Produktion und wird das bessere Angebot immer noch die höheren Preise und Einkommen erzielen. Die Marktwirtschaft wird nicht außer Kraft gesetzt, nur die Geldherrschaft.

Strom und Gegenstrom müssen einander in Volumen und Geschwindigkeit genau entsprechen. Die Notenbank muss die Geldmenge nach dem Produktionspotential, d.h. nach dem möglichen Produktionsvolumen der Volkswirtschaft bemessen, damit alle Produktionsfaktoren voll ausgelastet produzieren können, ohne dass es zu Absatzstockungen kommt. Darum bemüht sie sich auch. Das *Mengengleichgewicht* für sich allein ist aber nicht ausreichend, weil es auf das *Strömungsverhalten* von Geld und Ware ankommt.

Es ginge auch ohne Inflation, wenn ein "Altern des Geldes" mit einer anderen Technik herbeigeführt werden könnte. Man muss diesen ökonomischen Hebel nicht bei der Funktion des Geldes als *Wertmesser* (mit Inflation) ansetzen, man kann dies auch bei der Funktion der *Wertaufbewahrung* tun.

Unser bisheriges Geld folgt der *Idee und* enthält das *Versprechen*, ein vollkommenes Wertaufbewahrungsmittel zu sein: bis in alle Ewigkeit soll jedes einzelne Geldzeichen den Wert behalten, der der Münze einst aufgeprägt oder der Banknote einmal aufgedruckt wurde. Die Bundesbank löst sogar längst ungültige Banknoten der ganzen Nachkriegszeit, die rechtlich gesehen also schon lange kein Geld mehr sind, immer noch gebührenfrei in heute gültiges Geld ein - selbst nach dem Euro-Umtausch. Sie erklärt dies sogar öffentlich, ja in bezahlten Anzeigen! Sie tut dies ohne Rechtsgrundlage und ohne jeden zeitlichen Vorbehalt; das beweist, dass ihr einfache Einsichten über das Wesen des Geldes immer noch nicht zugänglich sind. In anderen europäischen Ländern ist der Umtausch in Euro längst endgültig beendet. Es handelt sich in Deutschland um ein behördliches Versprechen der Ewigkeit der ausgegebenen Geldzeichen, auf das sich Sparer, die ihr Geld nicht den Banken anvertrauen, noch lange werden berufen können. Vielleicht wird das von der Bundesbank gegebene Versprechen eines Tages verjährt, also nicht mehr erfolgreich einklagbar sein; aber noch wird es immer wieder erneuert. Dieses Versprechen, die ausgegebenen Geldzeichen würden nicht altern oder endgültig sterben (ungültig und ganz *wertlos*), macht in Verbindung mit der angestrebten Geldwertstabilität unser heutiges Geld jeder Ware haushoch überlegen.

Im Mittelalter war in Europa ein Geldwesen lange weit verbreitet, dessen Geldzeichen die Münzsammler als *Brakteaten* kennen. Sie bestanden aus dünnem Silberblech, das nur einseitig geprägt wurde. Das volkswirtschaftlich Wesentliche war, dass diese Münzen häufig umgeprägt wurden. Bei dieser Gelegenheit wurde ein *Schlagsatz*, eine Gebühr, erhoben. Zur dauernden Wertaufbewahrung waren diese Münzen nicht geeignet, aber als Tausch- und Zahlungsmittel taten sie gute Dienste, weil sie den Waren nicht überlegen waren, sondern im Ergebnis auch einem „Alterungsprozess“ unterlagen. Zur Aufbewahrung von wirtschaftlichen Werten musste man sein Geld verleihen. Jeder versuchte immer mit möglichst wenig Bargeld auszukommen, weil nicht vorher bekannt war, wann der Münzherr wieder eine gebührenpflichtige Umprägung verkünden würde. Es blieb nicht aus, dass manche Münzherren die *Münzverrufung* als bequeme Steuerquelle missbrauchten. Damals fehlte es auch noch an jeder bewussten Steuerung der Geldwertentwicklung. Statt den Missbrauch zu bekämpfen, forderten die Bürger den *ewigen Pfennig* und bekamen ihn dann auch. Mit dem Missbrauch wurde auch der volkswirtschaftliche Segen der Brakteaten, von dem unsere Volkswirtschaftslehre bis heute kaum Kenntnis nimmt, abgeschafft.

Es gibt auf der ganzen Welt - auch in Deutschland - immer wieder Versuche mit privat organisiertem Ersatzgeld, das irgendeiner Form der Alterung unterworfen wird. Damit sollen regionale Wirtschaftskreisläufe wieder in Gang gebracht werden, die durch die Politik allzu stabilen Geldes der staatlichen Notenbanken ins Stocken geraten sind. Diese Experimente sind sehr berechtigt und zum Teil in Krisenzeiten auch wirtschaftlich wirkungsvoll, indem sie zusätzliche Beschäftigung ermöglichen. Die Gewährleistung einer vom staatlichen Geldwesen unabhängigen, besseren Geldwertstabilität gelingt ihnen wohl nicht; das Ziel Arbeitsplätze zu schaffen, steht im Vordergrund. Diese Experimente werden von alleine verschwinden, wenn die wirtschaftliche Not von den Zentralbanken durch die angedeutete Politik dosierter Inflation dauerhaft überwunden wird. - Daher sollten die Notenbanken diesen privaten Experimenten mit Gelassenheit zusehen und den Monopol-Knüppel im Sack lassen.

Auch der Staat könnte die einzelnen Münzen und Banknoten altern lassen, d.h. einem leichten Wertverlust unterwerfen und damit dem Geldstrom das gleiche Gefälle geben wie dem Warenstrom. Mit alternden Geldzeichen, also gezielt eingeschränkter Wertaufbewahrungsfunktion, wäre *Vollbeschäftigung bei stabilem Geld* erreichbar - und zwar *beides auf Dauer*. Für die Durchführung der Alterung der Geldzeichen sind verschiedene Techniken denkbar, die allerdings alle Gesetzesänderungen, also demokratische Mehrheiten und damit neue Einsichten in breiten Bevölkerungsschichten erfordern. Darauf müssen wir sicher noch lange warten.

## Die Notenbanken tragen Verantwortung für den Geldstrom

Den anderen Weg, um den Geldstrom zu verstetigen, den Weg über die Verstetigung der Inflationsraten kann die Notenbank gehen, ohne auf die Änderung von Gesetzen warten zu müssen. Die EZB und die Bundesbank müssen dazu allerdings erst noch die Vorteile eines *alternden Geldes* schätzen lernen. Sie meinen immer noch, mit dem "ewigen Pfennig", also ohne alterndes Geld, Geldwertstabilität erreichen zu können. Es ist aber eine *Illusion*, die Ewigkeit des einzelnen Geldzeichens als Voraussetzung einer stabilen Währung anzusehen; in Wahrheit ist die *Ewigkeit der Geldzeichen das eigentliche Hindernis der Geldwertstabilität!* Denn Geldzeichen, die vollkommene Wertaufbewahrungsmittel zu sein scheinen (!), bilden keinen stetigen Geldstrom, sie haben eine *schwankende Umlaufgeschwindigkeit* und stören daher dauernd die auf Geldwertstabilität ausgerichtete Geldmengenpolitik der Zentralbank.<sup>1</sup> Nur eine *stabile* Umlaufgeschwindigkeit der Geldzeichen ermöglicht es der Notenbank, mit Hilfe der Geldmengenpolitik Geldwertstabilität zu erreichen.

### *Wertstabilität neu denken und verlässlich machen*

Die Notenbanken müssen einsehen, dass eine *stabile Inflationsrate die einzige Art von Wertstabilität* ist, die sie mit *Geldzeichen ewigen Nominalwertes* gewährleisten können.<sup>2</sup> Es ist natürlich nur die zweitbeste Art von denkbarer Geldwertstabilität, aber viel besser als das *unerreichbare* Ideal, das mit dem heutigen Geld immer nur schwankende Inflationsraten hervorbringen kann. Die Instrumente zur zuverlässigen Berechnung der Entwicklung des nominalen und des realen Geldwertes sind längst entwickelt und schon im allgemeinen Bewusstsein verankert. Jeder gute Anlageberater weiß auch zwischen der nominalen und realen Verzinsung zu unterscheiden und rational damit umzugehen.

*Stabile Inflationsraten* sind anerkanntermaßen *kein Gerechtigkeitsproblem*, weil sich alle darauf einstellen können, unter anderem durch die Indexierung langfristiger Verträge, die ja seit dem EURO auch bei uns nicht mehr verboten ist. Ich berufe mich auf Milton Friedman<sup>3</sup> und Herbert Giersch<sup>4</sup>, die dies schon vor Jahrzehnten nachgewiesen haben.

### *Ein Blick zurück: Was hat sich verändert?*

Bestätigt die wirtschaftliche Entwicklung der letzten Jahrzehnte die hier dargestellten Erkenntnisse? Nach der Wiederaufbauphase, der Zeit des Wirtschaftswunders, die in 15 Jahren Vollbeschäftigung gipfelte, hatten wir einen deutlichen Wechsel von Konjunkturen und Krisen - begleitet von stark schwankenden Inflationsraten. Auch die Arbeitslosigkeit war mal mehr, mal weniger groß; sie verfestigte sich aber nicht. Erst ab der zweiten Hälfte der 70er Jahre *stieg die Arbeitslosigkeit treppenartig* an, das heißt: sie stieg - wie gewohnt - in Konjunkturabschwüngen immer wieder kräftig an, ging in Konjunkturaufschwüngen aber

---

<sup>1</sup>Eckhard Behrens „Geldmenge im Stop-and-Go-Umlauf“ in FdF 212 (Jgg. 1991), S. 3 ff.

<sup>2</sup>Eckhard Behrens „Die EZB und die Neujustierung der Preisstabilität“ in FdF 263 (Jgg. 2002), Seite 64 ff.; zuvor als Leserbrief in der Stuttgarter Zeitung vom 14.12.2002 und im Handelsblatt vom 20.12.2002 zu finden.

<sup>3</sup>Milton Friedman „Chancen, die ich meine“ Ullstein Sachbuch Nr. 34152, 1983, Seite 293f.

<sup>4</sup>Herbert Giersch, Stabilität durch Flexibilität, FAZ vom 22. März 1969, Nr. 69, Seite 17; siehe dazu auch meine Stellungnahme in FdF 75 (April 1969), S. 39 ff.

kaum noch zurück. Das Ergebnis ist eine stufenartig *ansteigende Sockelarbeitslosigkeit*. Ich fürchte, wir sind am Ende dieser unglücklichen Treppe noch nicht angekommen. Ich bin aber nicht mehr so pessimistisch wie in den ersten Monaten des Jahres 2003.<sup>1</sup>

Was war neu seit 1974, also seit fast dreißig Jahren? Die Bundesbank begann damals ihre *Politik der Geldmengensteuerung*, also der Verstetigung der Vermehrung der Geldmenge mit dem Ziel, dadurch die Preisentwicklung in den Griff zu bekommen.<sup>2</sup> Nach und nach hat sie dabei bemerkenswerte Fortschritte erzielt: Die Inflationsraten schwankten immer weniger - völlig verschwunden sind die Schwankungen aber nicht; sie fördern immer noch das Geschäft der Spekulanten, von denen einige diese Schwankungen besser vorhersehen als die Masse der Wirtschaftsteilnehmer. Zugleich ist auch das *Inflationsniveau* im Durchschnitt der Jahre immer niedriger geworden.

Wichtig für diesen Erfolg war, dass die Bundesbank in jedem Konjunkturaufschwung früher als in der Vergangenheit auf die Inflationsbremse trat, weil sie gelernt hatte, dass die Wirkungen ihrer Bremsmanöver auf die Preise sich zwei Jahre Zeit lassen. Also bekämpfte sie die Inflation, schon lange bevor sie am Preisindex ablesbar war. Sie räumte ein, dass ihre Bremsmanöver nicht nur die Inflationsraten, sondern auch die Konjunktur dämpften. Im Ergebnis hat sie damit bewirkt, und ist dafür verantwortlich, dass die im Abschwung gestiegene Arbeitslosigkeit nicht durch einen kräftigen und ausreichend langen Aufschwung wieder abgebaut wurde, sondern als *wachsende Sockelarbeitslosigkeit* von einem Konjunkturzyklus in den nächsten hinübergeschleppt wurde. Die Bundesbank beharrte geradezu dogmatisch auf der Aussage, dass Preisniveaustabilität die wichtigste Voraussetzung für ein stetiges Wirtschaftswachstum sei - die Wirklichkeit konnte diesem Dogma nichts anhaben.

Die Europäische Zentralbank setzte diese Politik - wie sie selber meint - erfolgreich fort. Sie hat im wesentlichen den Zustand erreicht, den sie selbst bei Beginn ihrer Tätigkeit im Oktober 1998 als *Preisstabilität* definierte, nämlich *eine Inflationsrate von unter 2 %*. Diese Definition ist zwar nicht mathematisch, aber wirtschaftswissenschaftlich berechtigt. Denn die Wirtschaftsbeteiligten verhalten sich bereits so, wie es bei Preisstabilität zu erwarten ist. Bei der geringsten wirtschaftlichen Unsicherheit halten sie sich mit Käufen und langfristigen Anlageentscheidungen zurück; sie folgen - von alter Inflationsfurcht unbehelligt - ihrem *Hang zur Liquidität*. Seit fast einem Jahrzehnt haben wir diesen Zustand "gefühlter" Preisstabilität.

### *Preisstabilität hat unerwünschte Folgen*

Wäre da nicht die beunruhigende Beobachtung, dass die Geldmenge sich fast regelmäßig stärker vermehrt, als von der Zentralbank geplant, und dass das Wirtschaftswachstum und das Wachstum der Preise trotzdem eher hinter den Erwartungen der Zentralbank zurückbleiben statt über diese hinauszuschießen - ja, dann wäre alles bestens erklärt und in Ordnung. Warum wirken sich die überschießenden Geldmengen nicht so aus, wie es in den Lehrbüchern steht? Da muss man wohl an die *Umlaufgeschwindigkeit des Geldes* denken. Diese sinkt seit Jahrzehnten. Die Bundesbank ging zunächst von einer Rate von 0,5 % aus und hat *zur Kompensation* das Geldmengenziel jährlich um 0,5 % erhöht. Später ging sie von einem Rückgang der Umlaufgeschwindigkeit von 1 % aus und erhöhte das Geldmengenziel entsprechend. Dann legte sie sich hinsichtlich dieser Zahlen nicht mehr so genau fest, veränderte aber ihre Aussagen zum Umfang des *"trendmäßigen"* Rückgangs der Umlaufgeschwindigkeit nicht.

Sie erklärte auch nicht, worauf der Trend beim Rückgang der Umlaufgeschwindigkeit denn zurückzuführen sei. Ich behaupte, dieser Trend ist eine Wirkung der im Laufe der Zeit immer geringer gewordenen

---

<sup>1</sup>Eckhard Behrens „Geldpolitische Kommentare“ in FdF 263 (Jgg. 2002), S. 52 ff.

<sup>2</sup>Der Wortlaut des denkwürdigen Beschlusses der Bundesbank vom 05. Dezember 1974 ist in meinem Aufsatz „Notenbankpolitik“ in FdF 211 (Jgg. 1991), S. 3 ff. wiedergegeben.



Inflationserwartungen.<sup>1</sup> Sie sind so gering geworden, dass die meisten Wirtschaftssubjekte sie vernachlässigen, also nicht mehr mit ihnen kalkulieren. Sie gehen von Preisstabilität aus. Die von den Zentralbanken erreichte Preisstabilität reicht ihnen aus. *Sie lassen sich nicht mehr von Inflationserwartungen zu baldigen Kauf- oder Anlageentscheidungen drängen.* Sie verharren im Attentismus. Alle warten auf den nächsten Aufschwung und wundern sich, dass er nicht kommt oder zumindest geringer ausfällt, als man das in der Vergangenheit gewohnt war. Die EZB ist hierin in bester Gesellschaft mit allen Wirtschaftsforschungsinstituten und der Bundesregierung. Sie offenbaren ihre Ahnungslosigkeit jedes Mal, wenn sie niedrige Inflationsraten als positive Nachricht begrüßen.

### *An der Abbruchkante zur Deflation*

Seit der zweiten Hälfte 2002 sah es so aus, als würde uns der Fortgang der dreißigjährigen Entwicklung noch einen gefährlichen Schritt weiter führen, nämlich an den Rand oder gar in den Abgrund der Deflation.<sup>2</sup> Die Zentralbanken bestritten monatelang die Existenz einer Deflationsgefahr.<sup>3</sup> Die Öffentlichkeit sah aber, dass Japan schon vor vielen Jahren in eine milde Deflation geschliddert war und den Weg hinaus nicht fand. Die Zentralbanken merkten, dass ihr *Bestreiten der Gefahr die Beunruhigung steigerte*, weil man dahinter Ratlosigkeit vermuten konnte. Im Frühjahr 2003 erfolgte endlich ein Kurswechsel. Die US-Notenbank spricht seither davon, welche Mittel sie habe, eine Deflation dann noch zu bekämpfen, wenn die Notenbankzinsen auf das japanische Niveau (also deutlich unter 1 %) gesenkt worden seien, und sie spricht seither von der Gefahr eines weiteren "unerwünschten Sinkens" der Inflationsraten. Wer hätte sich früher vorstellen können, dass eine Zentralbank davon spricht, dass ein *weiteres Sinken der Inflationsrate unerwünscht* sei? Da wurde das Ziel echter Geldwertstabilität aufgegeben. Aber das musste sein! Und die Zentralbank erklärt darüberhinaus, dass sie *trotz wieder ansteigender Konjunktur die Zinsen auf längere Zeit noch auf dem gegenwärtigen Niveau lassen* werde, das historisch niedrig ist.

Auch die Europäische Zentralbank hat im Mai 2003 öffentlich einen Kurswechsel vollzogen.<sup>4</sup> Sie will zwar immer noch Inflationsraten unter 2 %, aber - und das ist neu - sie sollen "nahe bei 2 %" liegen, denn man brauche einen "*Sicherheitsabstand von der Deflation*". Deflation beginnt jenseits einer Änderungsrate des Geldwertes von Null Prozent, also bei -0,1 %. Als Sicherheitsabstand von der Deflation sollen also nach Meinung der EZB knapp 2 % ausreichen; da habe ich Zweifel; damit sind wir noch nicht im sicheren Bereich; ich habe meine Gründe dafür weiter oben schon ausgebreitet.<sup>5</sup> - *Auch die EZB will die niedrigen Zinsen noch längere Zeit beibehalten*, obwohl es auch in Europa Anzeichen für eine wieder anziehende Konjunktur gibt. In den letzten Jahrzehnten hätte sie in dieser Lage die Zinsen schon längst wieder angehoben; es gab in der Wirtschaftspresse und an den Kapitalmärkten mehrere Spekulationswellen, die alle fest mit der alten Notenbankpolitik rechneten und alle wieder im Sande verliefen, weil sie

---

<sup>1</sup>In ihren Jahresberichten 1976 und 1977 hat die Bundesbank auch so argumentiert, wie die ausführlichen Zitate in meinem Aufsatz „Notenbankpolitik ... im Spiegel der Bundesbankberichte“, FdF 211 (Jgg. 1991), S. 3 ff, 4 bis 7, zeigen.

<sup>2</sup>Eckhard Behrens „Vor dem Ausbruch einer Deflation?“ in FdF 263 (Jgg. 2002), S. 52

<sup>3</sup>Eckhard Behrens „Deflationenwirkungen sind schon da!“ in FdF 263, S. 56

<sup>4</sup>Background Studies for the ECB's Evaluation of its Monetary Policy Strategy; Herausgeber: Otmar Issing; Europäische Zentralbank, November 2003; gebunden 335 Seiten; Auslieferung: EZB, Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main.

<sup>5</sup>Siehe auch Eckhard Behrens „Im Vorhof der Deflation“, FdF 263, S. 58 ff., wo schon ein größerer „Sicherheitsabstand von der Deflation“ gefordert wird (Seiten 59 und 61).

sich als Fehlspekulationen erwiesen. Es hat sich also *wirklich etwas verändert* und zwar *gleichzeitig in den USA und in Europa*.

### Welches Inflationsziel?

Der Unterschied zu den USA liegt nur im Inflationsziel von "unter, aber nahe 2 %". Die US-Zentralbank legt sich auf *kein Inflationsziel* fest.<sup>1</sup> Man kann vermuten, dass es ihr lieber wäre, die Inflationsraten erreichten wieder das Niveau von 3 %, das in den 90er Jahren mit einem ständigen Abbau der Arbeitslosenzahlen verbunden war. Es gibt einen lesenswerten Aufsatz<sup>2</sup>, der darlegt, dass die US-Zentralbank *in den 90er Jahren wohl heimlich das Ziel 3 % Inflation verfolgt* hat, denn sie habe jeweils genau das energisch getan, was erforderlich gewesen sei, dies Ziel zu erreichen; sie habe es auch im wesentlichen erreicht und damit konjunkturpolitisch Erfolg gehabt. - Die amerikanische *Entwicklung seit dem Jahr 2000 unterstreicht nur, dass es unter 3 % Inflation keinesfalls gut geht*. Die europäische Entwicklung zeigt dies schon seit längerer Zeit.

Wir haben zwischen dem Käufer- und dem Verkäufermarkt einen breiten Spielraum für Experimente zur Ermittlung der richtigen Inflationsrate. Sollen wir am unteren oder am oberen Rand beginnen? Für den oberen Rand (5 %) spricht die Sicherheit des Erfolges. Der untere Rand (3 %) könnte zu niedrig sein und doch wieder in Kreislaufstockungen und bei schwankenden Inflationsraten enden. Wir brauchen Inflationsraten, die hoch genug sind, um die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes zu stabilisieren. Bei *stabiler* Umlaufgeschwindigkeit des Geldes wirkt sich die Geldmengenvermehrung direkt im Wachstum der Wirtschaft und der Preise aus. *Stabile Inflationserwartungen* auf einer noch zu bestimmenden Mindesthöhe *stabilisieren die Umlaufgeschwindigkeit* und damit die Konjunktur - bis nach und nach die Vollbeschäftigung erreicht ist. Danach wächst die Wirtschaft nur noch im Maße des technischen Fortschritts *oder langsamer*. Wichtig ist, dass sich die Notenbank zu einem Inflationsziel *ausdrücklich bekennen* muss, um die Inflationserwartungen der Geldbesitzer zu stabilisieren, und dass sie diese Inflationsrate durch Geldvermehrung finanzieren muss; die sicher erwartete Inflationsrate muss hoch genug sein, um die Umlaufgeschwindigkeit zu stabilisieren.

Aber das Bekenntnis zu einem bezifferten Inflationsziel ist einer auf ihre *Glaubwürdigkeit* bedachten Zentralbank erst möglich, wenn sie weiß, wie hoch dieses Inflationsziel *auf Dauer mindestens* sein muss. Heute kann das niemand sagen und deswegen ist es vollkommen richtig, dass die amerikanische Zentralbank jede Aussage zu ihrem Inflationsziel verweigert. Solange sie das richtige Inflationsziel - wie alle anderen Notenbanken - nicht kennt, kann sie nur vorsichtig experimentieren. Aber wenn sie ihre Ziele nicht offenlegt, wird ihre Politik von den Märkten nicht verstanden und häufig fehlinterpretiert; die Spekulationen der Märkte führen zu Schwankungen der langfristigen Zinsen und der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes. Die Notenbanken werden immer wieder *abwägen* müssen, *ob die Berechenbarkeit oder die Glaubwürdigkeit ihrer Politik wichtiger ist*. Die Glaubwürdigkeit und Verlässlichkeit muss unter notwendigen Experimenten und Kurswechseln nicht leiden, wenn diese plausibel erklärt werden. Alan Greenspan kann die Sphinx spielen; in seine Intuition haben die Politik und die Märkte fast unbegrenztes Vertrauen. Sein Nachfolger wird *mehr Offenheit hinsichtlich heute noch unvermeidlicher Experimente* praktizieren müssen.

Die EZB riskiert mit ihrem offenen, aber zu niedrigen Inflationsziel entweder jede Aussicht auf Erfolg oder - wenn sie höhere Inflationsraten stillschweigend zulässt - ihre Glaubwürdigkeit; sie ist nicht zu benei-

---

<sup>1</sup>Siehe auch die Auflistung der Inflationsziele vieler anderer Notenbanken in „Background Studies ...“, a.a.O., S. 18, Fußnote 30.

<sup>2</sup>N. Gregory Mankiw, U.S. Monetary Policy During the 1990s, May 2001, auf seiner Internetseite (<http://post.economics.harvard.edu/faculty/mankiw/mankiw.html>)

den. Die Abwägung ist wirklich schwierig. Für eine junge Institution - wie die EZB - ist die Glaubwürdigkeit ein besonders hoch zu veranschlagendes Gut. Aber wenn man das anerkennt, sagt man eigentlich auch: *sie sitzt schon in der Sackgasse*. Vielleicht geben weitere Personalwechsel an der Spitze die Chance neuer Beweglichkeit nach dem Motto: Was geht uns das dumme Geschwätz von gestern an.

### Ausblick

*Eine Stabilisierung von Inflationsraten ist nur auf einem Niveau möglich, das die Öffentlichkeit heute noch nicht ohne weiteres akzeptiert.* Selbst wenn Notenbanken die Notwendigkeit einer solchen Höhe heute schon einsehen, können sie sie noch nicht als Ziel öffentlich verkünden. Das würde einen ökonomischen Schock auslösen, die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes unkalkulierbar beschleunigen und zu weit höheren Inflationsraten führen, bevor durch Gegensteuern die Geldmenge drastisch reduziert werden kann. Schwankende, nicht stabile Inflationsraten wären die Folge. Wir können nur hoffen, dass die Notenbanken intern in ihren Erkenntnissen weiter sind, als sie öffentlich erkennen lassen, und die Notwendigkeit eines sehr behutsamen, aber doch mutigen Vorgehens schon erkannt haben. Wir müssen mit ihnen Geduld haben und können ihnen nur viel Glück wünschen.

Aber untätig bleiben muss niemand. Jeder kann zur Aufklärung beitragen durch die Verbreitung folgender Erkenntnisse:

1. Das *Sinken der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes* ist bedrohlich; es verzehrt unglaublich große Geldmengen; siehe Japans dramatische Geldvermehrung seit 2001 bei fortdauernder Deflation.
2. *Disinflation*, also das Sinken der Inflationsraten, senkt in der Regel die Umlaufgeschwindigkeit.
3. *Geldwertstabilität* und niedrige Inflationsraten destabilisieren die Umlaufgeschwindigkeit und sind daher leider kein Dauerzustand, sondern führen immer nur zu schwankenden Inflationsraten.
4. *Schwankende Inflationsraten* sind viel schädlicher als stabile.
5. *Stabile Inflationsraten* sind mit stabiler Umlaufgeschwindigkeit zu erreichen.
6. Veränderungen der Umlaufgeschwindigkeit frühzeitiger zu erkennen und zu messen, wäre eine lohnende *Aufgabe empirischer Wirtschaftsforschung*, die die Bundesbank oder EZB finanzieren könnten.
7. Die Höhe der Inflationsrate entscheidet über die Stabilität der Umlaufgeschwindigkeit.
8. Die *Mindestinflationsrate* ist erreicht, wenn die Umlaufgeschwindigkeit nicht mehr sinkt.
9. Die *Norminflationsrate* sollte die Mindestinflationsrate leicht (um 1 bis 2 %) überschreiten, damit die Umlaufgeschwindigkeit *robust stabil*, d.h. *schockunempfindlich* wird.

Die Verbreitung dieser Erkenntnisse wird die Notenbanken zum Umsteuern ermuntern und ihnen die erforderliche Einstimmung der Öffentlichkeit auf die notwendigen Schritte wesentlich erleichtern.

*Ich bin überzeugt, dass der Weg konstanter Inflationsraten ausreichender Höhe von den Notenbanken eines nicht mehr zu fernen Tages gegangen werden wird.* Dieser Weg wird über viele heikle Klippen führen; das wird kein Spaziergang. Wenn die Inflationserwartungen zu plötzlich wachgerufen werden, werden sich die Umlaufgeschwindigkeit und die Preise zu rasch beschleunigen und heftig schwanken. Aber letztlich wird dieser Weg zum Ziel führen und zwar *über die Stationen*:

**S** *Zulassung höherer Inflationsraten - versehentlich und/oder experimentell (verdeckt oder offen)*

**S** *stabile Umlaufgeschwindigkeit,*

**S** *stabile Inflationsrate,*

**S** *stabile Konjunktur.*

Dann werden wir die Vollbeschäftigung erreichen und auf Dauer behalten.

### *Aus Einsicht opfern*

Wir haben beobachtet, dass im Verkäufermarkt Ware und im Käufermarkt Geld tendenziell zurückgehalten

wird, also nicht gleichmäßig genug strömt. Wenn wir stetige Vollbeschäftigung der Wirtschaft wollen, müssen wir geduldig und vorurteilsfrei die *Übergangszone* zwischen Käufer- und Verkäufermarkt suchen. Und wenn wir sie gefunden haben, müssen wir der Notenbank den richtigen Kurs weisen. Sie wird abwarten, ob wir uns *als Konsumenten* bereiterklären, auf die Überlegenheit des von ihr ausgegebenen Geldes über die Ware zu verzichten, damit wir *als Unternehmer und Mitarbeiter* die Chancen dauerhafter Vollbeschäftigung nutzen können. Nur die Verbreitung besserer Einsicht kann die Bereitschaft in unseren Mitbürgern begründen, *die verführerische Überlegenheit des Geldes* zu opfern. Nur dieses Opfer wird den Weg in die Vollbeschäftigung freimachen.

### *Zu guter Letzt*

Mir ist aus vielen Diskussionen bewusst, dass es den einen oder anderen Leser geben wird, der Vollbeschäftigung gar nicht für wünschbar hält, weil er vor dem Wirtschaftswachstum erschauert, das mit dem *Weg zur Vollbeschäftigung* verbunden sein wird. Ich kann an dieser Stelle nur darauf hinweisen, dass die *erreichte* Vollbeschäftigung das Wirtschaftswachstum deutlich dämpfen wird - vor allem deshalb, weil infolge der bei Vollbeschäftigung geänderten Machtlage die Arbeitnehmer ihr Interesse an Verkürzung der Arbeitszeit gegenüber den Unternehmern endlich durchsetzen können. Und noch vieles mehr wird die Vollbeschäftigung zum Guten verändern - nicht nur die Einnahmen der Sozialversicherungen und der öffentlichen Haushalte.

Fast 38.000 Zeichen