
INFLATION UND WACHSTUM

Rezension von: H. Wagner, Inflation und Wirtschaftswachstum – Zum Einfluß von Inflation auf die Akkumulationsrate. Verlag Duncker und Humblot, Berlin 1983, 234 Seiten.

I.

Inflation ist – neben Arbeitslosigkeit – sicher jener ökonomische Terminus, mit dem am unmittelbarsten und eindringlichsten *Alltagserfahrungen*, seien es vergangene oder gegenwärtige, korrespondieren. Insbesondere trifft dies auf jene Länder zu, die im 20. Jahrhundert *Hyperinflationen* durchstehen mußten. Es verwundert daher nicht, daß Preisstabilität innerhalb der sog. magischen Vielecke volkswirtschaftlicher Ziele einen herausragenden Stellenwert besitzt.

„Stabilität ist nicht alles, aber ohne Stabilität ist alles nichts.“ Mit diesem prägnanten Satz faßte Karl Schiller die verbreitete Ansicht über Preisstabilität als absolut notwendigem, wenn auch nicht hinreichenden Ingredienz für eine positive wirtschaftliche Entwicklung zusammen. Als Kronzeuge für eine solche Ansicht wird gerne auch Lenin zitiert, der gemeint haben soll, um kapitalistische Ökonomien zugrunde zu richten, müsse man nur deren Währung zerrütten.

Nicht wenige Theoretiker (z. B. Streissler in Österreich) haben den – wie sie meinen – übertriebenen Glauben in die schädlichen Wirkungen von Inflationen indes als Ammenmärchen abgetan. Unumstritten sind höchstens die Verteilungswirkungen der Inflation, die Schuldner eher als Gläubiger,

Realwertbesitzer eher als Geldbesitzer, Unternehmer eher als unselbständig Erwerbende und *Reiche eher als Arme* begünstigen.

II.

Helmut Wagner hat es nun im Rahmen einer Habilitationsschrift unternommen, die Auswirkungen von Inflation auf das Wirtschaftswachstum genauer zu inspizieren. Es mangelt ja nicht an Hypothesen über diesen Zusammenhang, sondern eher an deren systematischer und stringenter Begründung.

Der Autor erkennt dieses Desiderat und versucht, diesem einerseits mit einer systematischen Erfassung aller für das Wirtschaftswachstum relevanten Auswirkungen der Inflation auf verschiedenen Ebenen, andererseits mit einer Differenzierung des Inflationsphänomens nach Inflationsursache und -ausmaß Rechnung zu tragen. Schließlich wird auch bezüglich der Marktformen differenziert.

Die Auswirkungen der Inflation beziehen sich auf die Kapitalproduktivität, die funktionelle Einkommensverteilung, auf die Höhe des realen Zinssatzes und auf das Ausmaß von Unsicherheit.

Bezüglich der funktionellen Einkommensverteilung verwirft Wagner generalisierende Thesen, die entweder einen *wage lag* oder einen *wage lead* postulieren, zugunsten einer Differenzierung: Je höher die Inflation und der Grad der Marktkonzentration, je geringer die Arbeitslosigkeit und je schwächer die Inflationsdynamik, desto vollkommener werden sich die Preissteigerungen in den Lohnsteigerungen niederschlagen.

Was die Kapitalproduktivität (und auch die Arbeitsproduktivität) betrifft, ist das Ergebnis eindeutiger. Inflation bedeutet immer eine Erhöhung von Transaktionskosten verschiedener Art und mithin eine Produktivitätssenkung.

Die Kosten der Geldhaltung bzw. der Ökonomisierung der Geldhaltung werden ebenso steigen wie die Absatzkosten (allerdings nur bei „cost push“-Inflation) und die Kosten der Lohnverhandlungen und der Lohnzahlung. Alle diese Kosten wirken sich über eine Produktivitätssenkung natürlich wachstumshemmend aus.

Ein für das Wachstum förderlicher Aspekt von Inflation liegt dagegen in deren *realzinssinkender* Tendenz. Sinkt die Rendite einer Alternativveranlagung in Wertpapieren inflationsbedingt, werden – so die Hauptargumentationslinie Wagners – die Unternehmer gleichsam zu Investitionen in Sachkapital gezwungen.

Schließlich steigt durch Inflation der Grad der Unsicherheit. Diese Unsicherheit bezieht sich auf die Entwicklung der Faktorpreise, der Transaktionskosten sowie der Folgekosten durch inflationsbedingt notwendig falsches Rechnen und veränderte Kreditbedingungen.

Um nun Aussagen über die Netto-Gesamtwirkung der Inflation auf das Wachstum zu erlangen, muß indessen nicht nur die Wirkungsrichtung, sondern auch die Stärke der einzelnen Kodeterminanten bekannt sein. Wagner beschränkt sich hier aber auf Tendenzaussagen:

Insbesondere für das Stadium „niedriger Inflation“ allgemein und bei Vorliegen oligopolistischer Märkte sei eher davon auszugehen, daß Inflation *positive* Wachstumseffekte auslöse. Dagegen sind für Wettbewerbsmärkte eher negative Wachstumseffekte zu erwarten – außer im Falle „niedriger“ Inflationsraten. Entscheidend für die Konsequenzen der Inflation ist demnach die Marktform: Wegen der besseren Planungsmöglichkeiten, der Möglichkeit aktiver Preispolitik, des Zugangs zu internationalen Kapitalmärkten, der höheren Selbstfinanzierungsrate und last, but not least der größeren Wahrscheinlichkeit staatlicher Unterstützung im Krisenfall ist das oligopolistische Un-

ternehmen in seinen Ertragserwartungen weniger negativ durch Inflation betroffen als der Konkurrenzunternehmer.

Im allgemeinen kann – so die Quintessenz der Wagnerschen Darlegungen – also nicht von der häufig unterstellten wachstumshemmenden Wirkung von Inflation gesprochen werden.

Daher kann auch eine Politik der Inflationsbekämpfung bzw. -vermeidung nicht mit sich auf eine Wachstumsbehinderung beziehenden Argumenten gestützt werden. Empirisch „nachgewiesene“ negative Wachstumseffekte von Inflation seien darauf zurückzuführen, daß diese Untersuchungen die wachstumshemmenden Effekte restriktiver Antiinflationspolitik der Inflation selbst anlasteten. Gleichwohl will Wagner nicht jegliche Anti-Inflationspolitik auf den wirtschaftspolitischen Abfallhaufen verbannt wissen. Ihre Begründung kann sie aber nur in den ungerechten und schädlichen Verteilungswirkungen von Inflation, aber auch deren *Begünstigung von Wirtschaftskonzentration* und einem *Legitimationsverlust* für Staat und Wirtschaftssystem finden: Hier und nicht in einer Beeinträchtigung langfristiger Wachstumschancen liegen ihre wahren Gefahren.

III.

Der Verdienst der Arbeit Wagners besteht in einer differenzierenden Übersicht über verschiedene Wirkungsweisen von Inflation. Allerdings bleibt deren Begründung meist auf der Ebene von Plausibilitätsüberlegungen. Die zentralen Argumente und Aussagen können daher nur thesenhaft formuliert werden: Für weitergehende und vertiefende Arbeit bleibt hier noch ein weites Feld, sei es, was die empirische Überprüfung von Hypothesen und Schlußfolgerungen betrifft, sei es, was den Nachweis logischer Stringenz der Begründung einzelner als plausibel erachteten Wir-

kungsweisen betrifft. Dies ändert nichts daran, daß der Beitrag eine wichtige Grundlage für die weitergehende Diskussion und insbesondere für die Untersuchung von Einzelaspekten der behandelten Problematik darstellt, da er in seiner Gesamtschau die Bedeutung einzelner Wirkungsfaktoren und -zusammenhänge zu relativieren erlaubt.

Indes scheint mir Wagners Gesamteinschätzung der Inflation durch einen Trugschluß beeinträchtigt zu sein. Wie erwähnt, nennt er Verteilungs-, Konzentrations- und Legitimationseffekte als wesentliche Negativfolgen, übersieht aber die *statischen* Effekte der von ihm selbst – allerdings nur im Zusammenhang ihrer wachstumshemmenden Rolle – lang und breit entwickelten *Transaktionskosten*, welche durch die Inflation in jedem Fall erhöht werden.

Die *negativen dynamischen* Effekte erhöhter Transaktionskosten und damit sinkender Faktorproduktivität mögen ja – wie der Autor wahrscheinlich nicht zu Unrecht plausibel macht – durch andere, wachstumsfördernde Inflationseffekte in vielen Konstellationen kompensiert oder überkompensiert werden. Indes absorbieren die inflationsbedingten Transaktionskosten – ganz abgesehen von ihrer wachstumsretardierenden Wirkung – in jeder einzelnen Periode *reale Ressourcen*, die sonst wohlfahrtserhöhend hätten verwendet werden können. Erhöhte Transaktionskosten stellen für sich genommen schon einen Nachteil der Inflation dar, und nicht nur durch ihre wachstumshemmenden Effekte.

Im allgemeinen werden solche Inflationsverluste auch nicht durch allfällige positive langfristige Wohlfahrtseffekte erhöhter Akkumulationstätigkeit überkompensiert werden können, es sei denn, man wäre der Ansicht, das Wachstum sei immer zu niedrig und fetischisiert die Akkumulation als Wert an sich. Ansonsten müßte gezeigt werden, daß die infla-

tionsbedingt höhere Akkumulationstätigkeit zu einem gegenüber der ohne Inflation sich durchsetzenden Akkumulationsrate wohlfahrtsmäßig besseren Zustand führt und daß dieser Wohlfahrtsgewinn durch Wachstum so groß ist, daß der Verlust durch die ressourcenbrauchende Produktivitätssenkung (Transaktionskostenerhöhung) mindestens kompensiert wird.

Dies dürfte nur unter sehr speziellen Annahmen der Fall sein, denn es ist zwar plausibel, daß der inflationsbedingt höhere Akkumulationspfad bei gesunkener Produktivität besser ist als es der inflationsfreie niedrigere Wachstumspfad bei gesunkener Produktivität wäre (allerdings ist auch das Gegenteil möglich: Dies hängt von den relativen Größen von Substitutions- und Einkommenseffekt ab.). Weniger leicht ist indes einzusehen, wieso der höhere inflationsbedingte Akkumulationspfad bei gesunkener Produktivität besser sein soll als der niedrigere Pfad bei der höheren Produktivität des inflationsfreien Zustands.

Meines Erachtens liegt ein Manko der Wagnerschen Arbeit in der Beschränkung auf die Untersuchung von Inflationsauswirkungen auf das Wachstum „an sich“. Zumindest bei seiner abschließenden weiterreichenden Evaluation der positiven und negativen Inflationseffekte, an die auch wirtschaftspolitische Konklusionen geknüpft werden, wäre eine breitere Sicht wünschenswert. Wachstum ist nicht notwendig gleich effizientes Wachstum, und gerade bei inflationsbedingt erhöhtem Wachstum müßte man sich die Frage nach dessen Effizienz stellen. Schließlich könnte etwa im Extremfall das zusätzliche inflationsbedingte reale Wachstum nur in einem Wachstum der Transaktionskosten bestehen oder das zusätzliche Wachstum könnte gar nicht gewünscht sein. Überdies dürfen jene Wohlfahrtsverluste nicht unter den Tisch gekehrt werden, die durch Infla-

tion entstehen, gleichgültig ob letztere netto nun wachstumshemmend, wachstumsneutral oder wachstumsfördernd wirkt: Die Kosten erwachsen auf jeden Fall und beeinträchtigen die volkswirtschaftlichen Produktionsmöglichkeiten.

IV.

Das vorliegende Werk ist insgesamt durchaus wichtig und lesenswert. Allerdings ist es meines Erachtens nicht unbedingt leicht lesbar, was weniger an der Komplexität der Darstellung oder an der Verwendung schwieriger Methoden liegt, sondern eher am Stil des Autors. Insbesondere dauert es eine gewisse Zeit, bis man sich an die extrem häufig und oft ungewöhnlich gesetzten Parenthesen gewöhnt hat, die mitunter unklar machen, welches nun die eigentliche Aussage sein soll: Das nicht in Parenthese Gesetzte, das in Parenthese Gesetzte, oder beides. Nicht ganz gelungen scheint mir auch der Exkurs über das Konzept der Transaktionskosten, welcher mit im Zusammenhang überflüssigen Details befrachtet ist.

Eine letzte Detailkritik: In einem besonders auf realistische Darstellung bedachten Werk überrascht es etwas, zu vernehmen, daß *Unternehmerrisiko*, über welches – im Gegensatz zum Fall der *Unsicherheit* – eine Wahrscheinlichkeitsverteilung bekannt ist,

versichert werden könnte. Dies trifft auch zu, allerdings nur unter der unrealistischen Voraussetzung vollkommener und kostenloser Information. Ansonsten wird das Auftreten von *moral hazard* eine solche Versicherung verunmöglichen. Verluste sind un schwer herbeizuführen und gehören zum normalen Geschäftsgang einer Unternehmung, weswegen die Informationsprobleme hier von vornherein prohibitiv sind und solche Versicherungen nirgendwo zu beobachten sind.

V.

Trotzdem: Die meisten Überlegungen Wagners sind plausibel und brauchbare Ansatzpunkte für weitergehende Forschungsbemühungen. Vor allem ist der Versuch einer Einzeleffekte relativierenden Gesamtschau verdienstvoll. Zu fragen bleibt indes, weshalb Wagner ungünstige Verteilungswirkungen und Konzentrationsförderung als von ihren Wachstumseffekten unabhängige Inflationsschäden gelten läßt, die erhöhten Transaktionskosten aber nicht. Dies könnte zu einer Unterschätzung der Gesamtkosten von Inflation führen, ungeachtet dessen, daß allfällige positive Wachstumseffekte unter bestimmten Voraussetzungen diese kompensieren mögen.

Richard Sturn