

## KOMMENTAR

### Simbabwe oder Japan?

Peter Kalmbach

Der Folk- und Countrysänger Merle Hazard hat den zur Zeit unter Ökonomen bestehenden Glaubenskrieg über die uns blühende weitere ökonomische Entwicklung schön auf den Punkt gebracht: „Inflation or deflation, tell me if you can: will we become Zimbabwe or will we be Japan?“ Tatsächlich sind wir wieder einmal in der Situation, dass man von durchaus respektablen Ökonomen einander diametral entgegengesetzte Auskünfte erhalten kann, wenn man sie befragt, ob eher Inflation oder Deflation in den kommenden Jahren zu befürchten ist.<sup>1</sup>

Werfen wir einen Blick auf die beiden angesprochenen Länder. Den in Tabelle 1 wiedergegebenen Zahlen zufolge ist Simbabwe nur ganz knapp daran gescheitert, die höchste nachgewiesene Inflation zu produzieren. Mit einer

Verdoppelung des Preisniveaus pro Tag am Höhepunkt der Inflation hat dazu aber nicht viel gefehlt. Da die eigene Währung damit jede Funktion verloren hat, ist der Simbabwe-Dollar inzwischen aus dem Verkehr gezogen worden, und als Zahlungsmittel werden Auslandswährungen benutzt.

Bei dem ebenfalls angesprochenen Japan sind die Jahre gemeint, in denen die Entwicklung durch eine Deflation gekennzeichnet war. Verglichen mit den Inflationsraten in Tabelle 1 wird man geneigt sein, von einer sehr milden Deflation zu sprechen. Man sollte allerdings nicht vergessen, dass mit dieser Deflation eine nachhaltige Veränderung in Japan einhergegangen ist. Das spektakuläre Nachkriegswachstum ist damit zu Ende gegangen und das zuvor weltweit bewunderte japanische Modell hat inzwischen viel von seinem Glanz verloren.

Wie die Tabelle 2 zeigt, unterlag Japan zwischen 1998 und 2005/06 einer Entwicklung, wie man sie nach dem Zweiten Weltkrieg nicht mehr kannte:

**Tabelle 1: Höchste monatliche Inflationsraten im 20. und 21. Jahrhundert**

Land	Monat mit höchster Inflationsrate	Höchste monatl. Inflationsraten	Entsprechende tägliche Inflationsraten	Erforderliche Zeit für Verdoppelung des Preisniveaus
Ungarn	Juli 1946	1.30 x 10 <sup>16</sup> %	195%	15,6 Stunden
Simbabwe	Mitte Nov. 2008 (letzte Messmögl.)	79 600 000 000%	98,0%	24,7 Stunden
Jugoslawien	Jänner 1994	313 000 000%	64,6%	1,4 Tage
Deutschland	Oktober 1923	29 500%	20,9%	3,7 Tage
Griechenland	November 1944	11 300%	17,1%	4,5 Tage
China	Mai 1949	4 210%	13,4%	5,6 Tage

Quelle: Steve H. Hanke, <http://www.cato.org/zimbabwe>.

**Tabelle 2: Entwicklung der Verbraucherpreise in Japan, Deutschland und den USA (1998-2008)**

	Japan	Deutschland	USA
1998	100,0	100,0	100,0
1999	99,7	100,7	102,1
2000	99,0	102,0	105,6
2001	98,3	104,0	108,6
2002	97,4	105,4	110,3
2003	97,1	106,6	112,8
2004	97,1	108,3	115,8
2005	96,6	110,5	119,8
2006	96,6	111,8	123,7
2007	96,9	114,3	127,1
2008	98,5	117,3	132,0

Quelle: Peter Kalmbach, in: Wirtschaftsdienst 4 (2009).

Der Normalfall war eine schleichende Inflation, also ein Anstieg der Preisindizes mit einer mäßigen Rate, wie das für andere Länder auch in dieser Phase üblich war – die Entwicklungen in Deutschland und den USA stehen in der Tabelle stellvertretend für die in vielen anderen Industrieländern.

Auf den ersten Blick scheint eine solche deflationäre Entwicklung nicht weiter problematisch, vom Blickwinkel des Konsumenten aus sogar ganz attraktiv zu sein: Während ihn die Inflation um die Kaufkraft seines Einkommens und seines Vermögens bringt, bewirkt die Deflation scheinbar genau das Gegenteil, indem nun jeder Währungseinheit mehr Kaufkraft zukommt.

Wie man am Beispiel der Großen Depression studieren kann, ist eine Deflation gegenüber einer Inflation indes das noch größere Übel: Angesichts steigender Realzinsen können Schuldner ihre Schulden nicht mehr bedienen; da Unternehmen in aller Regel Schuldner sind, gehen zahlreiche

bankrott, es kommt zu Entlassungen und steigenden Arbeitslosenzahlen, die dadurch bedingten Einschränkungen im Konsum und die damit wiederum einhergehenden Kürzungen bei den Investitionsausgaben lassen die Nachfrage weiter sinken und führen zu Produktionseinschränkungen und weiteren Entlassungen.

Simbabwe also oder Japan? In welche Richtung fährt der Zug, und weshalb tun sich die Ökonomen offenkundig so schwer, darüber eine einheitliche Position zu finden?

Die täglich anfallenden Informationen weisen darauf hin, dass aus der Finanzkrise längst eine weltweite Wirtschaftskrise geworden ist. Die Probleme der Banken und die drastischen Kursverluste bei Wertpapieren haben Konsum, Investitionen und Exporte z. T. deutlich fallen lassen und damit in zahlreichen Ländern eine Rezession bewirkt, die in ihrem Ausmaß deutlich das übersteigen dürfte, was wir nach dem Zweiten Weltkrieg bisher an Rezessionserfahrungen gemacht haben. Insbesondere das Beispiel der Großen Depression, die 1929 eingesetzt hat, legt nahe, dass ein ungewöhnlich scharfer Einbruch der Nachfrage eine Deflation zur Folge hat: In ihrer Mehrzahl reagieren Unternehmen auf die wegbrechende Nachfrage mit einer – offenen oder versteckten – Senkung der Preise, in der Hoffnung, den Absatz einbruch dadurch in Grenzen halten zu können. Die Erfahrung der Großen Depression ist auch die, dass es nicht nur zu einem sinkenden Preisniveau kommt. Rückläufig sind vielmehr auch die Nominallöhne, die Produktion und die Beschäftigung.

Wer also eine Deflation befürchtet, befindet sich durchaus im Einklang mit den Erfahrungen vorangegangener tiefgreifender Rezessionen. Er kann

zudem darauf verweisen, dass manche Ähnlichkeiten mit der japanischen Deflation bestehen, die um die letzte Jahrhundertwende stattfand. So haben wir es z. B. in beiden Fällen mit einer sogenannten „Bilanzrezession“ zu tun: Weil bei den Unternehmen und insbesondere bei den Banken drastische Vermögensverluste eingetreten sind, müssen sie vor allem ihre Bilanzen wieder in Ordnung bringen. Das geschieht dadurch, dass Gewinne primär zum Schuldenabbau verwendet werden. Diese einzelwirtschaftlich durchaus rationale Verhaltensweise kann sich gesamtwirtschaftlich aber als durchaus problematisch erweisen, weil darunter die Kreditversorgung der Wirtschaft leidet und weil damit Nachfrageausfälle verbunden sind.

Dennoch kann aber auch die Gegenposition ein paar plausible Argumente anführen. Insbesondere kann sie darauf verweisen, dass gegenüber der Großen Depression eine vollkommen andere Situation auf Seiten der Politik gegeben ist. Während damals die Zentralbanken nichts dagegen unternahmen, die Kontraktion der Geldmenge durch entsprechende Maßnahmen zu unterbinden, haben sie diesmal mit einer zuvor unvorstellbaren, geradezu schwindelerregenden Ausdehnung der Liquidität reagiert. Während damals auch in Depressionszeiten ein ausgeglichenes Budget angestrebt wurde, sind die Regierungen der Industriestaaten heute bereit, in einer schweren Rezession wie dieser erhebliche Defizite und damit einen beachtlichen Anstieg der staatlichen Verschuldung in Kauf zu nehmen.

Dieser Versuch von Geld- und Fiskalpolitik, Depression und Deflation zu bekämpfen, ist es aber nun gerade, der von denen als Argument ins Feld geführt wird, die für die nächsten Jahre

eher eine inflationäre als eine deflationäre Entwicklung vorhersehen. Die Aufblähung der Geldmenge und die ungewöhnlich hohen Defizite in den Staatshaushalten müssen ihnen zufolge unweigerlich zu einer Erhöhung der Inflationsrate führen. Dabei denkt bisher natürlich niemand an eine Hyperinflation, wie sie zuletzt in Simbabwe stattgefunden hat. Da mit einer steigenden Inflation aber über kurz oder lang auch steigende Inflationserwartungen einhergehen werden, die sich dann u. a. in steigenden Lohnforderungen niederschlagen dürften, besteht jedoch die Befürchtung, dass aus einer Erhöhung des Preisauftriebs sich ein weiteres Aufschaukeln der Inflationsrate ergeben könnte. Bis zum Simbabwe-Fall wäre dann sicher noch ein weiter Weg. Allerdings wissen wir auch, dass die – vermutlich lange zuvor einsetzenden – Maßnahmen zur Beendigung eines sich aufschaukelnden Inflationsprozesses sehr schmerzlich sind, sodass die große Wahrscheinlichkeit, dass wir nicht zu einem weiteren Simbabwe werden, nur begrenzt Trost bieten kann.

Die wieder erwachten Inflationsängste beruhen also, kurz gesagt, darauf, dass die Regierungen und Notenbanken bei ihrem Versuch, die Depression zu bekämpfen, weit über das Ziel hinaus schießen könnten und dadurch das andere Übel, die Inflation, produzieren. Obwohl man das nicht vollkommen ausschließen kann, ist u. E. die Gefahr einer Deflation zur Zeit höher: Die gigantisch anmutenden Programme der Regierungen zur Krisenbekämpfung können die weggebrochene private Nachfrage nur teilweise kompensieren, bei stark rückläufigen Steuereinnahmen und kräftig steigender Verschuldung werden die Rufe nach Konsolidierung der

staatlichen Haushalte wieder stärker werden. Ein Kurs, wie der gegenwärtig gefahrene, wird sich somit zeitlich nur begrenzt durchhalten lassen. Sollte es in dieser Zeit nicht zu dem erhofften kräftigen Aufschwung kommen, so ist – wie der „Economist“ jüngst formulierte – das größere von zwei Übeln

(„Inflation is bad, but deflation is worse“) wahrscheinlich: eine Deflation.

### Anmerkung

- <sup>1</sup> Es gibt zugegebenermaßen auch solche in der Zukunft, die weder das Eine noch das Andere erwarten.

## „Die Ökonomik der Arbeiterbewegung zwischen den Weltkriegen“

### Band 1

#### Reformismus und Gewerkschaftspolitik

#### Grundlagen für die Wirtschaftspolitik der Gewerkschaften

Günther Chaloupek, Peter Rosner, Dieter Stiefel

Peter Rosner

Die Bedeutung Karl Renners für die wirtschafts- und sozialpolitischen Positionen von Gewerkschaften und Arbeiterkammer

Günther Chaloupek

Marxismus und österreichische Wirtschaftspolitik: Benedikt Kautsky als ökonomischer Theoretiker der Arbeiterkammer

Dieter Stiefel

Arbeitsmarktentwicklung in Österreich in der Zwischenkriegszeit

Graz 2006, 96 Seiten, € 14,90.

### Band 2

#### Rationalisierung und Massenarbeitslosigkeit

Günther Chaloupek, Harald Hagemann, Andreas Resch

Günther Chaloupek

Otto Bauers Theorie der Krise des Kapitalismus im Kontext der Zeit

Harald Hagemann

Emil Lederers Untersuchungen „Technischer Fortschritt und Arbeitslosigkeit“: eine Theorie struktureller Arbeitslosigkeit

Andreas Resch

Konjunkturelle Rahmenbedingung, investitionshemmende Politik und Arbeitslosigkeit zwischen den Weltkriegen

Graz 2009, 125 Seiten, € 16,90.

### Band 3

#### Lohnpolitik in der Strukturkrise

Günther Chaloupek, Ulrike Felber, Michael Mesch, Hansjörg Klausinger

Ulrike Felber

Kaufkraftstärkung versus Konkurrenzfähigkeit: Die gewerkschaftliche Diskussion über wirtschafts- und lohnpolitische Strategien

Günther Chaloupek/Michael Mesch

Lohnentwicklung und Lohnpolitik in Österreich in der Zwischenkriegszeit

Hansjörg Klausinger

Lohnbildung und Lohnpolitik aus der Sicht der „Österreichischen Schule der Nationalökonomie“

Graz 2009, 96 Seiten, € 14,90.

Bestellungen bei: Leykam Buchverlagsgesellschaft m.b.H. Nfg. & Co. KG,

Ankerstraße 4, A-8057 Graz, Tel. +43 (0) 5 0109-6530 bis 6533, 6535,

Fax: +45 (0) 5 0109-6539, e-mail: verlag@leykam.com