

“Inflationssteuer, Eigentumsgarantie und Europäische Währungsunion”

Eine ökonomisch-juristische Analyse

Erstveröffentlichung in:

Deutsche Steuer-Zeitung (DStZ), 1999, Heft 20 und Heft 21

Die vorliegende Internet-Veröffentlichung erfolgt mit freundlicher Genehmigung des
Stollfuß Verlags, Bonn, Berlin.

Vorwort

Die im nationalen Kontext seit langem geführte Diskussion um die Frage, ob und welche Grenzen sich aus der verfassungsrechtlichen Eigentumsgarantie für die hoheitliche Inflationspolitik ergeben, d.h. welche Inflationsrate verfassungsrechtlich noch zulässig ist,¹ ist im Zusammenhang mit der Teilnahme Deutschlands an der dritten Stufe der EWU und den damit verbundenen Inflationsbefürchtungen wieder aktuell geworden. In seinem Beschluss vom 31.3.1998² hat das BVerfG die Verfassungsbeschwerden eines ehemaligen Bundesverfassungsrichters und von vier Hochschullehrern gegen das Abstimmungsverhalten der Bundesregierung im Rahmen des Beschlusses des Europäischen Rates über die Bestätigung der EWU-Teilnehmerstaaten nach Art. 121 IV EGV (= Art. 109j IV EGV a.F.) verworfen.

Das von den Beschwerdeführern vorgebrachte Argument, die Teilnahme Deutschlands an der EWU zum 1.1.1999 verletze die Eigentumsgarantie aus Art. 14 I GG wegen der ihrer Meinung nach von der EWU ausgehenden erheblichen Inflationsgefahr, wird vom BVerfG für “offensichtlich unbegründet” erachtet. Das Gericht führt hierzu aus, die Ausgestaltung der Währungsunion als Stabilitätsgemeinschaft trage zur “objektivrechtlichen” Gewährleistung des Art 14 I GG bei, der Staat könne den Geldwert aber nicht grundrechtlich i.S. eines subjektiven Eigentumschutzes garantieren.³ Die währungspolitischen Entscheidungen von Legislative und Exekutive könnten nicht nach dem individualisierenden Maßstab eines Grundrechts beurteilt werden und der Geldwert bilde sich im Rahmen der staatlichen Währungshoheit und Finanzpolitik “wesentlich auch durch das Verhalten der Grundrechtsberechtigten selbst, insbesondere über Preise, Löhne, Zinsen, wirtschaftlichen Einschätzungen und Bewertungen.”

¹ Vgl. den Überblick über den Meinungsstand bei Staudinger-K. Schmidt, 13. Bearbeitung, Jan. 1997, Vor § 244 ff., Rz. A 69.

² BVerfG 31.3.1998, BVerfGE 97, 350 = NJW 1998, 1934 = EuZW 1998, 279.

³ BVerfG 31.3.1998, a.a.O. (Fn. 2), unter II 1.b.

Ziel des vorliegenden zweiteiligen interdisziplinären Beitrags ist es zu zeigen, dass die bisherige Diskussion zur Frage nach den subjektivrechtlichen Grenzen der Inflation aus der verfassungsrechtlichen Eigentumsgarantie wichtige volkswirtschaftliche Erkenntnisse über Wesen und Effekte der Geldentwertung verkennt und dass sich aus deren Berücksichtigung entscheidende Folgen für den Grundrechtsschutz ergeben.

Im nachstehend abgedruckten Teil I des Beitrags (“Die Inflation als perfektes Steueräquivalent”) belegt *Nikolaus K.A. Läufer*, dass eine möglicherweise im Rahmen der EWU auftretende Inflation in voller Höhe als hoheitlich veranlasst zu bewerten wäre, weil die Europäische Zentralbank dank ihres währungspolitischen Instrumentariums noch stärker als früher die Bundesbank dazu in der Lage ist, mittel- und langfristig die von ihr gewünschte Inflationsrate volkswirtschaftlich auch durchzusetzen. Ferner wird dargelegt, dass die Inflation nicht nur zu einer realen Entreichung der Netto-Inhaber von Geldvermögen führt, sondern gleichzeitig zu einer korrespondierenden Bereicherung des Staates, d.h. zu einem Ressourcentransfer vom Privaten (Bürger) an den Staat. Aus diesen Gründen wird die Inflation aus ökonomischer Sicht seit langem als perfektes Steuersubstitut (“Inflationssteuer”) betrachtet.

Ausgehend von diesem volkswirtschaftlichen Befund wird *Günter Reiner* aus juristischer Sicht im nächsten Heft in Teil II (“Die Inflationssteuer als Steuer im Rechtssinn”) nachweisen, dass man die “Inflationssteuer” aus rechtlicher Sicht ebenfalls als Steuer, nämlich als Steuer im materiellen Sinne des Steuerstaates, begreifen muss und dass sich die vom BVerfG in seiner Entscheidung vom 22.6.1995⁴ entwickelten Grundsätze zur Vermögensteuer und Art. 14 GG auf die Inflationssteuer übertragen lassen. Hieraus ergeben sich sehr konkrete Grenzen für die europäische Inflationspolitik sowie für die zulässige Zinsbesteuerung. Schließlich wird gezeigt werden, dass eine Verletzung des Eigentumsgrundrechts durch die Währungspolitik der EZB unmittelbar vor dem BVerfG gerügt werden kann.

⁴ BVerfG 22.6.1995, BVerfGE 93, 121.

Teil I. Die Inflation als perfektes Steueräquivalent

von Prof. Dr. rer. pol. Nikolaus K.A. Läufer, Fakultät für
Wirtschaftswissenschaften und Statistik, Universität Konstanz¹

Erstveröffentlichung in DStZ 1999, 764-782 (Heft 20)

Inhaltsverzeichnis

A. Ressourcentransfer durch Inflation	4
1. Begriff und Messung der Inflation.....	4
2. Ressourcen-Transfer an den Staat.....	7
a) Innengeld versus Außengeld	7
b) Überschüssiges Zentralbankgeld und Inflation	7
c) Ressourcen-Transfer durch Zentralbankgeldschaffung.....	9
3. Inflationwirkungen	10
a) Entwertung des Zentralbankgeldes (Bestandseffekte)	10
(1) Gütertheoretische Interpretation der Entwertung des Zentralbankgeldes	10
(2) Optimierung der Entwertung	10
b) Steuerliche Interpretation der inflationären Zentralbankgeldentwertung	11
(1) Die Identifikation von Steuerbasis und Steuersatz	11
(2) Die Optimierung der Außengeldmenge durch den Staat.....	14
(3) Einmaliger versus wiederkehrender Ressourcen-Transfer	14
(4) Die Inflationssteuer: eine Vermögens- oder eine Einkommensteuer?	15
(5) Abgrenzung der Inflationssteuer zur “Umsatzsteuer” (Mehrwertsteuer, Wertschöpfungssteuer).....	17
(6) Der Zwangscharakter der Inflationssteuer.....	19
(7) Verursachung des Ressourcentransfers	20
c) Die Suche nach der relevanten Steuerbasis	20
(1) Inflationssteuer als Steuer auf Zentralbankgeld oder nur auf Außengeld?	20
(2) Inflationssteuer als Steuer auf Zentralbankgeld oder auf Geld überhaupt?.....	20
(3) Inflationssteuer als Steuer auf Geld oder auf Netto-Geldforderungen ?	21
(4) Die Berücksichtigung der Entwertung zu erwartender Steuerzahlungen ?	21
4. Umverteilungswirkungen der Inflation aus der Sicht eines Wirtschaftssubjektes.....	23
a) Netto-Geld-Forderungen als Ansatzpunkt inflationärer Umverteilung.....	23
b) Die Umverteilung von Privaten zum Staat (Steuereffekte).....	25
c) Inflationserwartungen.....	25
d) Die wahre Ursache der Existenz von Inflationssteuereffekten	26
e) Inflationssteuer als Steuer auf Außengeldbestände	26
f) Die Berechnung der Steuerlast.....	26

¹ Für die kritische Durchsicht des ökonomischen Teils bedanken wir uns bei Dr. Bodo Hilgers.

g) Der Zeitpunkt der steuerlichen Belastung	27
5. Die Seignorage als Finanzquelle des Staatshaushaltes	27
a) Die konventionelle makroökonomische Budgetrestriktion des Staates	28
b) Zerlegung der Seignorage-Komponente	29
c) Die Kontrolle der Seignorage-Komponente durch den Staat	30
d) Finanziert Inflationssteuer einen realen Ressourcen-Transfer?	33
e) Der Zeitpunkt des Ressourcentransfers	34
6. Besonderheiten in der EWU	35
B. Hoheitliche (staatliche) Verursachung der Inflation	35
1. Staatliche Kontrollierbarkeit der Inflation unter alternativen Wechselkurssystemen ...	35
2. Staatliche Verursachung der Inflation durch Wahl eines Wechselkurssystems	36
3. Die Kontrollierbarkeit der Inflation unter den währungspolitischen Regelungen in der BR Deutschland und in der EWU	37
4. Maßnahmen zur Kontrolle und Verursachung von Inflation	40
5. Technische Verursachung der Inflation durch den Staat im einzelnen	41
6. Steuerung der Geldbasis (Zentralbankgeldmenge) auf drei Wegen	42
7. Schlussfolgerung	44
8. Besonderheiten in der EWU	45
C. Praktische Bedeutung der Inflationssteuer	47
1. Historische Bedeutung der Inflationssteuer allgemein	47
2. Voraussichtliche Bedeutung der Inflationssteuer in der EWU	48

A. Ressourcentransfer durch Inflation

1. Begriff und Messung der Inflation

Inflation ist ein Prozess anhaltender Preisniveausteigerungen. Unter dem Preisniveau versteht man einen Durchschnitt der Preise aller Güter und Dienstleistungen im Gegensatz zu Einzelpreisen, die bei Inflation nicht nur steigen, sondern auch fallen können.² Ein wesentliches Inflationsmerkmal ist die Generierung von Erwartungen sich wiederholender Preissteigerungen. Bei einem einmaligen Preisniveaustieg, z.B. aus Gründen einer Mehrwertsteuererhöhung, spricht man daher nicht von Inflation. Preissteigerungen, die durch Qualitätsverbesserungen der Produkte zu erklären sind, fallen ebenfalls nicht unter den Begriff der Inflation.

Dem anhaltenden Charakter der Inflation entspricht letztendlich eine monetäre Verursachung. Es ist nicht vorstellbar, dass nichtmonetäre Ursachen auf Dauer eine Preisniveauserhöhung herbeiführen können, ohne dass sich die Geldmenge

² Siehe zu diesen Definitionen R. Pohl, Theorie der Inflation, München 1981, S. 5 ff.

(Zentralbankgeldmenge)³ erweitert. Für eine monetäre Verursachung ist es jedoch nicht nötig, dass die Geldmenge (Zentralbankgeldmenge) vorauseilend ansteigt. Auch dann, wenn die Geldmenge (Zentralbankgeldmenge) sich bei ihrer Ausdehnung lediglich den eventuell vorauseilenden Preisniveauerhöhungen anzupassen scheint, ist sie insofern kausal, als die Unterbrechung dieser Anpassung die Inflationserwartungen zusammenbrechen lassen würde und der Inflationsprozess dadurch zum Stillstand käme. "Nachfrageinduzierte" Inflation kann sich nur dann anhaltend entwickeln, wenn die Geldmenge (Zentralbankgeldmenge) sich dem mit der inflationären Entwicklung steigenden Bedarf an Tauschmitteln anpasst. Das Gleiche gilt für "kosteninduzierte" und "strukturelle" Inflation. Nichtmonetäre Ursachen einer Preisniveausteigerung können also als Anstoß einer inflationären Entwicklung gesehen werden, die aber nicht zu einem anhaltenden Prozess werden kann, wenn die monetäre Alimentierung fehlt, d.h. wenn die Geldmenge nicht entsprechend ausgedehnt wird. Da man die monetäre Alimentierung, geldpolitisch-technisch gesehen, immer verweigern kann, ist dann die Nichtverweigerung der Ausdehnung der Geldmenge, die letzte Ursache von Inflation.

Bei jeder Art von Inflation spielen Erwartungen künftiger Preissteigerungen eine Rolle. Eine moderne, spieltheoretische Betrachtungsweise sieht die Formulierung von Erwartungen als eine Strategie der Wirtschaftenden an und das tatsächliche geldpolitische Verhalten der Zentralbank als eine strategische Größe, mit der sich die Erwartungen der Wirtschaftssubjekte steuern (verursachen) lassen. Wenn sich eine anscheinend nur akkomodierend verhaltende Zentralbank dazu entschließt, die Akkomodation inflationärer Entwicklungen einzustellen, dann erweisen sich die inflationären Erwartungen der Privaten als falsch und der inflationäre Erwartungsprozess wird zusammenbrechen. Dieser Zusammenbruch verändert die Strategie der Wirtschaftenden derart, dass die Inflation tatsächlich zum Stillstand kommt. Dieses spieltheoretische, strategische Element wird von jenen Inflationstheoretikern übersehen, die auf nichtmonetären Verursachungsmöglichkeiten beharren. Man muss also nicht Monetarist im herkömmlichen Sinne sein, wenn man auf einer ausschließlich monetären Erklärung von Inflation besteht. Dabei erweist sich die Definition von Inflation als anhaltender Prozess, in dem sich Wiederholungserwartungen bilden, als wesentlich. Die spieltheoretische Betrachtungsweise unterstützt die herkömmliche monetaristische Position.

³ Die Zentralbankgeldmenge umfasst das Bargeld des Publikums und der Geschäftsbanken, sowie die Sichteinlagen der Geschäftsbanken bei der Zentralbank. Die Geldmenge besteht aus der Bargeldmenge des Publikums, den Sichteinlagen des Publikums bei den Geschäftsbanken und, je nach der Weite des Geldmengenbegriffs, aus weiteren Komponenten. Geldmenge und Zentralbankgeldmenge sind prinzipiell verschiedene Größen, die sich allerdings überlappen. Die Zentralbankgeldmenge ist also nicht einfach ein(e) Teil(menge) der Geldmenge. Andererseits ist das Bargeld des Publikums sowohl Teil der Zentralbankgeldmenge als auch Teil der Geldmenge. Wir verwenden hier die Ausdrucksweise "Geldmenge (Zentralbankgeldmenge)", um eine Kausalität von der Zentralbankgeldmenge zur Geldmenge anzudeuten. Die Inflation hängt von der Geldmengenentwicklung ab, indirekt also von der Entwicklung der Zentralbankgeldmenge. Für die Zwecke der Inflationserklärung (mittel- bis langfristige Sicht) ist davon auszugehen, dass die Inflation von "überschüssigen" Geldmengenveränderungen verursacht wird, welche ihrerseits von Veränderungen der Zentralbankgeldmenge herrühren. Zur Berechnung der "überschüssigen" Geldmenge siehe die Berechnung "bereinigter" Geldmengenveränderungen in "Zum Zusammenhang zwischen Geldmengen- und Preisentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland", Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 44. Jg., Nr. 1, Januar 1992, S. 20-29.

Inflation ist in dieser Sicht nicht ohne Ausdehnung der Zentralbankgeldmenge denkbar (notwendige Bedingung). Eine anhaltende Ausdehnung der Zentralbankgeldmenge mit einer Wachstumsrate, die über dem Zuwachs der realen Produktion liegt, unter gebührender Berücksichtigung von technologisch und ökonomisch bedingten Veränderungen in der Verwendung von Geld als Tauschmittel (Geldnachfrageseite), wird zwangsläufig inflationäre Folgen haben (hinreichende Bedingung). Der Anstieg des Preisniveaus muss jedoch nicht sofort auftreten, sondern wird sich möglicherweise erst dann einstellen, wenn die Produktionskapazitäten der Volkswirtschaft voll ausgelastet sind. Auch im Hinblick auf die Elastizität des Produktionsapparates erweist sich das Merkmal "anhaltend" der Inflationsdefinition als wesentlich, weil der Produktionsapparat nicht unendlich elastisch sein kann.⁴

Die hier verwendete monetäre Verursachungshypothese ist die für eine Diskussion der verfassungsrechtlichen Beurteilung der Inflationwirkungen (siehe Teil II des Beitrags) relevante Hypothese auch dann, wenn man eine ausschließlich monetäre Erklärung von Inflation ablehnt.

Die Inflation wird gemessen durch die relative zeitliche Veränderung des Preises eines Warenkorbes. Da sich im Zuge einer Inflation (Veränderung des absoluten Preisniveaus) auch die relativen Preise (Preisrelationen zwischen verschiedenen Gütern und Diensten) ändern können, kann die Inflation nicht anhand der Preisentwicklung eines einzelnen Gutes gemessen werden, sondern muss anhand der Entwicklung *aller* Preise gemessen werden. Diese Forderung ist realistischlicherweise praktisch nicht erfüllbar und deshalb versucht man, durch gezielte Auswahl von Gütern und Diensten einen repräsentativen Warenkorb zu definieren. Da der Endzweck der wirtschaftlichen Aktivität der Konsum ist und da jede Steuer letztendlich die Konsummöglichkeiten der Bürger reduziert, sollte der repräsentative Warenkorb die Struktur der Konsumausgaben der Haushalte widerspiegeln. Damit ist für die vorliegende Betrachtung der Konsumentenpreisindex der relevante Preisindex.

Wir betrachten Inflation als mittel- bis langfristiges Phänomen der Preisniveausteigerung. Die Messung der Inflation durch eine jährliche Steigerungsrate des Konsumentenpreisindex würde dieser Betrachtungsweise nicht entsprechen. Statt dessen ist ein (gleitender) Durchschnitt von ca. drei bis vier aufeinanderfolgenden jährlichen Preisniveausteigerungsraten als relevantes Maß zu betrachten.⁵ Die

⁴ Gegner der monetären Verursachungshypothese übersehen, dass Inflation nicht gleichzusetzen ist mit jeder Preisniveauserhöhung. Wenn man jede Preisniveauserhöhung als Inflation bezeichnet und bei der Definition nicht auf dem anhaltenden Charakter derselben besteht, dann entzieht man der monetären Verursachungshypothese den Boden. Insofern steckt in der inflationstheoretischen Kontroverse ein definitorisches Kernproblem, das meist übersehen wird. Der anhaltende Charakter von Inflation, den wir hier herausstellen, macht Inflation (ex definitione) zu einem Trendphänomen in der Rate der Preisniveausteigerung. Er ist auch verantwortlich dafür, dass sich in Bezug auf die Preisniveausteigerungen Erwartungen bilden, die durch die spätere Entwicklung bestätigt oder widerlegt werden können.

⁵ Diese Angabe gilt für Jahresdaten. Geht man von Quartalsdaten (Monatsdaten) aus, dann wäre die entsprechende Angabe 12-16 Quartalswerte (36-48 Monatswerte). Gleichgültig ob nun Jahres-, Quartals- oder Monatsdaten vorliegen, die Preissteigerungsrate sollte für Jahresabstände ermittelt werden. Dadurch werden saisonale Einflüsse ausgeschlossen. Beispiel: Eine jährliche Preissteigerungsrate, berechnet mit Monatsdaten, würde die Veränderung des Preisindex beispielsweise im November des Jahres 1998 gegenüber dem Novemberwert von 1997 berechnen und diese Veränderung auf den Indexwert vom

Durchschnittsbildung berücksichtigt das Element des Anhaltenden in unserer Inflationsdefinition.⁶

2. Ressourcen-Transfer an den Staat

a) Innengeld versus Außengeld

Zusätzliches Zentralbankgeld kann auf zwei Arten in Umlauf kommen. Zum einen durch Käufe von Gütern und Diensten seitens des Staates⁷ oder durch Ankauf von Devisen (Fremdwährung) und Staatsschulden am freien Markt durch die Zentralbank. Dann spricht man von *Außengeld*, weil sich der private Sektor dabei nicht verschuldet. Zum anderen durch Verschuldung der Privaten bei der Zentralbank. Dann spricht man von *Innengeld*, genauer von staatlichem Innengeld. (Wenn Geld dadurch entsteht, dass Private sich bei Privaten verschulden, dann handelt es sich um privates Innengeld.) Beim Außengeld stellt das Zentralbankgeld eine positive Netto-Forderung der Privaten an die Zentralbank (Staat) dar. Beim staatlichen Innengeld ist die entsprechende Netto-Forderung gleich null.⁸

Hat sich der Staat das Geld für seine Käufe von Gütern und Diensten durch (inländischen) Zentralbankkredit beschafft, dann vermehrt sich beim staatlichen Gütererwerb die in der privaten Wirtschaft vorhandene (inländische) Zentralbankgeldmenge. Es entsteht Außengeld, d.h. Zentralbankgeld, welches nicht durch Verschuldung der Privaten entstanden ist.

b) Überschüssiges Zentralbankgeld und Inflation

November 1997 beziehen.

Die Durchschnittsbildung soll die zyklischen und sonstigen nichtanhaltenden Elemente der Preisniveaumentwicklung ausschalten. Vgl. dazu die Verwendung von 10-Periodendurchschnitten von Quartalsdaten in "Zum Zusammenhang zwischen Geldmengen- und Preisentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland", a.a.O., S.20f.

⁶ Auf eine notwendige Bereinigung dieser Durchschnittswerte, um die Mängel der Inflationsmessung durch den Konsumentenpreisindex auszuschalten, werden wir weiter unten eingehen.

⁷ Der Staat muss sich das Geld natürlich zuvor von der Zentralbank beschaffen. Dies kann durch Verschuldung des Staates bei der Zentralbank oder durch Verwendung von an den Staat ausgeschütteten Zentralbankgewinnen geschehen.

⁸ Die Begriffe "Innengeld" und "Außengeld" gehen zurück auf J.G. Gurley und E.S. Shaw, *Money in a Theory of Finance*, Washington, D.C., 1960 und finden sich in jedem neueren geldtheoretischen Lehrbuch. Siehe z.B. Otmar Issing, *Einführung in die Geldtheorie*, 11. Aufl., München 1998, S. 156.

Notwendig und hinreichend für Inflation ist eine anhaltende und wiederkehrende Vermehrung der Zentralbankgeldmenge in einem Ausmaß, das den zusätzlichen inflationsfreien Zentralbankgeldbedarf der privaten Wirtschaft aufgrund von zyklischer Höherauslastung der Kapazitäten und aufgrund von Wirtschaftswachstum überschreitet ("überschüssiges" Zentralbankgeld)⁹. Bei der Berechnung des inflationsfreien Bedarfs an zusätzlichem Zentralbankgeld darf eine antizipierte Preissteigerung nicht veranschlagt werden. (Preissteigerungen können schon vor Erreichen der Vollaussnutzung von Kapazitäten durch Engpässe (sog. Flaschenhalse) bei Annäherung an die Vollausslastung der Kapazitäten auftreten.) Da Inflation ein sich wiederholender Vorgang der Erhöhung des Preisniveaus ist und nicht mit einem einmaligen Preisniveaustieg verwechselt werden darf, wird hier der anhaltende und wiederkehrende Überschuss an Zentralbankgeld als notwendige und hinreichende Voraussetzung betont. Gleichzeitig wird durch Abstellen auf die Zentralbankgeldmenge, im Unterschied zur gewöhnlichen Geldmenge, dem Umstand Rechnung getragen, dass die gewöhnliche Geldmenge sich auf Dauer nicht losgelöst von der Zentralbankgeldmenge entwickeln kann.¹⁰ Damit ist auch die Verantwortlichkeit für die Inflation eindeutig dem Kontrolleur der Zentralbankgeldmenge zugewiesen.

Eine Zusätzliche Zentralbankgeldmenge, welche diesen inflationsfreien Zuwachs überschreitet, nennen wir "überschüssiges" Zentralbankgeld. Nur das "überschüssige" Zentralbankgeld verursacht Inflation. In Höhe des "überschüssigen" Zentralbankgeldes steigt die Zentralbankgeldmenge über das von den Privaten bei stabilen Preisen gewünschte Maß hinaus. Der Versuch der Privaten, sich von diesem überschüssigen Zentralbankgeld zu befreien, führt zu zusätzlicher Nachfrage nach Gütern und, bei Vollausslastung der Kapazitäten oder durch Auftreten von Engpässen bei Annäherung an die Kapazitätsgrenzen der Produktion, zu Inflation. Tritt Inflation auf, dann ergeben sich zwei verschiedene Folgen. Die eine Folge ist ein *Umverteilungseffekt* und die andere Folge ist ein *Ersatzbeschaffungseffekt*. Es ist der letzte Effekt, welcher die Inflation zu einer anhaltenden Steuerquelle macht.

⁹ Für die Zwecke der Inflationserklärung (mittel-langfristige Sicht) ist davon auszugehen, dass die Inflation von "überschüssigen" Geldmengenveränderungen verursacht wird, welche ihrerseits von "überschüssigen" Veränderungen der Zentralbankgeldmenge herrühren. Zur Berechnung von "überschüssigen" Geldmengenveränderungen siehe die Berechnung "bereinigter" Geldmengenveränderungen in "Zum Zusammenhang zwischen Geldmengen- und Preisentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland", Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 44. Jg., Nr. 1, Januar 1992, S. 20-29. Eine analoge "Bereinigung", allerdings mit zusätzlichen Faktoren, muss man bei der Berechnung "überschüssiger" Zentralbankgeldmengenveränderungen vornehmen. Die zusätzlichen Faktoren werden von der Theorie des Geldangebots benannt und im sog. Geldmultiplikator gebündelt. Für Hinweise zur geldangebotstheoretischen Literatur siehe die nächste Fußnote.

¹⁰ Die Beziehung zwischen der gewöhnlichen Geldmenge (gleich welcher Abgrenzung) und der Zentralbankgeldmenge (Geldbasis) ist Gegenstand der Geldangebotstheorie. Siehe dazu jedes einführende Lehrbuch zur Geldtheorie, z.B. O. Issing, Einführung in die Geldtheorie, 11. Aufl. München 1998, oder H.-J. Jarchow, Theorie und Politik des Geldes, Bd. 1, Geldtheorie, Göttingen. Weiterführend N.K.A. Läufer, Geldangebot, Theorie und Politik, Tübingen 1994.

c) Ressourcen-Transfer durch Zentralbankgeldschaffung

Ein Ressourcen-Transfer vom Bürger an den Staat vollzieht sich in einer Marktwirtschaft durch den Austausch von Geld in Händen des Staates gegen Güter und Dienste der Privaten.

Das Geld, welches der Staat dabei verwendet, kann er sich beschaffen durch gewöhnliche Steuereinnahmen (gewöhnlich heißt unter Ausschluss der Inflationssteuer), aus dem Verkauf staatlicher Vermögensobjekte an Private (Privatisierung)¹¹, durch Aufnahme von Kredit (bei Privaten oder bei der Zentralbank) oder durch Erzielung von (Gutschriften bei der Zentralbank aus) Zentralbank-Gewinn.

Die Gutschrift von Zentralbank-Gewinn und die Bestands-Veränderung des Zentralbankkredites an den Staat bilden zusammen die Seignorage (den Seignorage-Gewinn) einer Periode. Der Seignorage-Gewinn (einer Periode) entsteht also nicht nur durch den Anfall (bzw. die Erteilung von Zentralbank-Gutschriften zugunsten des Staates aufgrund) von Zentralbankgewinnen, die aus der vorausgehenden Erzeugung von (staatlichem) Innengeld herrühren, sondern auch durch Gewährung und Verwendung von zusätzlichem Zentralbankkredit an den Staat zum Kauf von Gütern und Diensten in der laufenden Periode.¹² Durch die derart finanzierten staatlichen Käufe von Gütern und Diensten vermehrt sich der Außengeldbestand der Privaten, d.h. es wird Außengeld erzeugt.¹³ (Wir betrachten hier die Volkswirtschaft noch als geschlossen. Konsequenzen der Öffnung einer Volkswirtschaft sollen später berücksichtigt werden.)

Die Schaffung von Zentralbankgeld führt zu Seignorage-Gewinnen, d.h. zu Gewinnen aus der Schaffung von Zentralbankgeld (Banknoten, Münzen und Sichtguthaben bei der Zentralbank) unabhängig davon, ob es sich um Außengeld oder Innengeld handelt. Beim Außengeld fallen die Seignorage-Gewinne in Form von *gegenwärtigen* Gütern und Diensten an, die der Staat (inkl. Zentralbank) mit dem geschaffenen Zentralbankgeld kauft. Beim Innengeld fallen sie dagegen in Form von *zukünftigen* Gütern und Diensten an. Schließlich verschafft die Zahlung von Zinsen durch die Privaten an die Zentralbank (Staat) dem Staat den Zugang zu Gütern und Diensten in der Zukunft. Beim Außengeld werden Ressourcen sofort an den Staat transferiert, beim Innengeld erst in der Zukunft, wenn die Zinsen gezahlt werden.

¹¹ Der Vollständigkeit halber müsste man auch Gewinne aus staatlichen oder verstaatlichten Produktionsunternehmungen nennen.

¹² Dabei spielt es keine Rolle ob der Zentralbankkredit an den Staat verzinslich oder unverzinslich ist. Denn jeder Zentralbankkredit an den Staat ist letztlich unverzinslich, weil der Staat seine Zinszahlungen an die Zentralbank als Zinserträge der Zentralbank per Gutschrift von Zentralbankgewinnen wieder einstreicht.

¹³ Selbstredend kann Außengeld auch durch einfache Geldtransfers des Staates an die Privaten entstehen. Wenn die Privaten die Geldtransfers des Staates zu Käufen von Gütern und Diensten verwenden, dann kann man das für unsere Zwecke auch als staatlichen, wenn auch indirekten Kauf von Gütern und Diensten interpretieren.

3. Inflationswirkungen

a) Entwertung des Zentralbankgeldes (Bestandseffekte)

(1) Gütertheoretische Interpretation der Entwertung des Zentralbankgeldes

Wenn Zentralbankgeld, egal wie entstanden, gleichgültig also ob in Form von Innen- oder in Form von Außengeld, zu Inflation führt, dann entwertet sich der reale Bestand an Zentralbankgeld, d.h. die Summe von Außengeld und staatlichem Innengeld. Diese Entwertung wollen wir näher erläutern.

Die inflationsbedingte Wertminderung der Zentralbankgeldbestände ist vergleichbar dem Verschleiß eines dauerhaften Konsumgutes.¹⁴ Mit anderen Worten, über die Höhe der Inflationsrate wird die Verschleißrate des dauerhaften Gutes *Zentralbankgeld* (bzw. des Geldes überhaupt) festgelegt. Eine höhere Inflationsrate bedeutet eine höhere Verschleißrate. Bei einer niedrigeren Inflationsrate ist die Verschleißrate entsprechend niedriger. Eine Inflationsrate von null bedeutet eine Verschleißrate von null.

Die Privaten haben nun einen Bedarf an realem Zentralbankgeld (Zentralbankgeld einer bestimmten Kaufkraft), um ihre Transaktionen auszuführen, so wie sie einen Bedarf an Autos haben, um Transporte durchzuführen. Dieser Bedarf führt zu einer Nachfrage nach Zentralbankgeld. Wie die Nachfrage nach Geld überhaupt ist diese Nachfrage nach Zentralbankgeld vom Niveau der Zinssätze abhängig. Das Zinsniveau wird aber von der Inflationsrate beeinflusst.¹⁵

Mit der Inflationsrate beeinflusst der Staat bzw. die Zentralbank einerseits also die *Bestandsnachfrage* nach Zentralbankgeld. Andererseits schafft der Staat, wenn er die Zentralbankgeldbestände der Privaten durch Inflation entwertet, eine *Ersatz-Nachfrage* nach realem Zentralbankgeld. So wie der Verschleiß der Autos zu einer Ersatz-Nachfrage nach Autos führt, so führt Inflation zu einer Ersatz-Nachfrage beim Zentralbankgeld.

(2) Optimierung der Entwertung

Mit der Inflationsrate beeinflusst der Staat zum einen die Bestandsnachfrage nach Zentralbankgeld und zum anderen die Ersatz-Nachfrage nach Zentralbankgeld. Wenn die Inflationsrate erhöht wird und deshalb der Zinssatz steigt, dann sinkt die Bestands-Nachfrage nach Zentralbankgeld, gleichzeitig steigt mit der Inflationsrate die

¹⁴ Die Betrachtung von Geld als dauerhaftem Konsumgut geht zurück auf M. Friedman, Die optimale Geldmenge, München, 1970. Siehe dort S. 79 oben.

¹⁵ In einem System, in dem Inflation auftritt, bilden sich entsprechende Erwartungen. Durch entsprechende Zurückhaltung bei der Kreditvergabe können sich die Wirtschaftssubjekte gegen die "erwartete" Inflation schützen. Ihre Zurückhaltung schlägt sich als Inflationsprämie in einem höheren nominellen Zinssatz nieder (Fisher-Effekt). Diese Inflationsprämie stellt einen Ausgleich für die erwartete Entwertung der verzinslichen Netto-Forderungen dar. Zum Fisher-Effekt siehe H.-J. Jarchow, Theorie und Politik des Geldes, I. Geldtheorie, 9. Aufl., Göttingen 1993, , S. 264ff.

Verschleißrate für den Zentralbankgeldbestand und damit die Ersatz-Nachfrage nach Zentralbankgeld.

Der Staat bzw. die Zentralbank ist hier in einer besonderen Lage. Diese Lage ist vergleichbar einer fiktiven Situation auf dem Automobilmarkt, in der die Firmen mit dem Preis der Automobile (hier vergleichbar der Inflationsrate) nicht nur die Bestandsnachfrage nach Automobilen, sondern auch die Verschleißrate der Automobile und damit die Ersatznachfrage nach Automobilen festlegen und zwar derart, dass die Verschleißrate und die Ersatz-Nachfrage mit dem Automobilpreis steigen.

Das Verschleißvolumen ist das Produkt aus Verschleißrate und vorhandenem Bestand, welcher sich verschleißt. Die Ersatz-Nachfrage nach Zentralbankgeld hängt daher nicht nur von der Verschleißrate ab, sondern auch vom vorhandenen Bestand an Zentralbankgeld, der sich verschleißt. Wenn die Verschleißrate steigt, dann steigt der Ersatz-Bedarf für einen gegebenen Bestand. Wenn aber der gewünschte Bestand mit der Verschleißrate abnimmt, dann wirkt diese Abnahme in entgegengesetzter Richtung auf den Ersatz-Bedarf. Es gibt offensichtlich eine Verschleißrate bei der das Verschleißvolumen, d.h. der Ersatz-Bedarf, maximal ist. Man kann daher in Bezug auf Zentralbankgeldbestände von einer *optimalen Inflationsrate* sprechen, im Sinne einer Verschleißrate, welche das Verschleißvolumen (Volumen der Ersatznachfrage) maximiert.

b) Steuerliche Interpretation der inflationären Zentralbankgeldentwertung

(1) Die Identifikation von Steuerbasis und Steuersatz

Die Verschleißrate, sprich Inflationsrate, ist nun vergleichbar einer Steuer auf den Zentralbankgeldbestand. Der Zentralbankgeldbestand ist die Steuerbasis und die Inflationsrate ist der Steuersatz. (Wir werden gleich sehen, dass es sich hier um eine Brutto-Steuerbasis handelt. Nach Abzug einer weiteren Komponente gelangt man zur Netto-Basis.) Dem steuerlichen Zugang beim Staat entspricht ein Abgang bei den Privaten.¹⁶

Der Abgang bei den Privaten besteht darin, dass sie entweder den realen Verlust ihres Zentralbankgeldes hinnehmen oder aber, um ihren realen Bestand an Zentralbankgeld aufrechtzuerhalten, Ressourcen (Einkommensteile) zur Wiederherstellung des Ausgangsbestandes aufwenden. Diese Wiederherstellung kann in Form von Außengeld oder in Form von (staatlichem) Innengeld geschehen.

¹⁶ Die Idee der Inflation als Steuer wurde bekannt gemacht durch M. Friedman, Discussion of the inflationary gap, in: Essays in Positive Economics, Chicago, 1953, S. 251-62, insbes. S. 257. Zur Identifikation der Inflation als Steuer siehe auch Jürg Niehans, Theorie des Geldes, Bern, Stuttgart, 1980, S. 51ff., insbes. S. 53. "Inflation ist tatsächlich eine proportionale Steuer auf Geldhaltung." Zur Einordnung der Inflationssteuer in die Theorie der öffentlichen Finanzwirtschaft siehe E.S. Phelps, Inflation in the Theory of Public Finance, Swedish Journal of Economics, Vol. 75, 1973, S. 67-82.

Der Ressourcen-Zugang beim Staat erfolgt entweder in der Gegenwart (durch den Erwerb von Gütern und Diensten (bei Wiederherstellung durch Außengeld)) oder (bei Wiederherstellung durch (staatliches) Innengeld) in der Zukunft (über die staatliche Verwendung, zum Kauf von Gütern und Diensten, der an den Staat ausgeschütteten künftigen Zinseinnahmen auf die Zentralbankforderungen).

Diese Darstellung ist jedoch noch unvollständig. Die Inflation reduziert nämlich nicht nur den realen Wert des Bestandes an Zentralbankgeld, sondern auch den realen Wert der für das bereits bestehende (staatliche) Innengeld versprochenen Zinszahlungen. Letzteres ist eine steuerliche Entlastung. Sie ist im Ausmaß gleich der Entwertung des Bestandes an (staatlichem) Innengeld. Diese Entlastung muss man von der vorhin ermittelten steuerlichen Belastung wieder *abziehen*, wenn man die inflationssteuerliche Netto-Belastung ermitteln will. Was als Differenz übrig bleibt, ist die Entwertung des Außengeldbestandes. Damit sind die inflationssteuerlichen Netto-Entzugs-Effekte bei den Privaten festgelegt. Die steuerliche Netto-Belastung durch Inflation ist also gleich der inflationären Entwertung des Außengeldbestandes. Die Basis für das Netto-Inflationssteueraufkommen ist der reale Bestand an Außengeld und nicht der Gesamtbestand an Zentralbankgeld.

Vermögenstheoretisch kann man den Zusammenhang auch kurz wie folgt ausdrücken. Vom Zentralbankgeld gehört nur das Außengeld zum Netto-Vermögen des privaten Sektors. Und nur die Entwertung des Netto-Vermögens durch Inflation ist als steuerliche Belastung zu interpretieren. Der private Sektor ist dabei als das Aggregat der privaten Wirtschaftssubjekte (bzw. das Abbild eines "repräsentativen" privaten Wirtschaftssubjektes) zu betrachten.

Das Vermögen eines repräsentativen Wirtschaftssubjektes ist dabei nichts anderes als das durchschnittliche Vermögen der privaten Wirtschaftssubjekte, d.h. die Summe (Aggregat) der Vermögen der privaten Wirtschaftssubjekte dividiert durch die Anzahl derselben. Entscheidend ist hier die Summenbildung bzw. die Aggregation, nicht die Division durch die Anzahl der Wirtschaftssubjekte. Die Aggregation hat zwei Effekte. Erstens, im Falle einer geschlossenen Volkswirtschaft heben sich Verbindlichkeiten von Privaten untereinander gegen die Forderungen von Privaten an Private auf. Zweitens gehört zwar beim einzelnen Wirtschaftssubjekt auch das Innengeld zum Vermögen. Aber dem Innengeld der Privaten stehen Verbindlichkeiten der Privaten gegenüber der Zentralbank gegenüber, so dass sie sich in der Summe (im Aggregat) wegsaldieren. Deshalb fallen bei der Aggregation der privaten Vermögen, erstens, alle inländischen Geldbestände, die nicht Zentralbankgeld darstellen, heraus, und, zweitens, fällt die Innengeldkomponente der Zentralbankgeldbestände weg. Das bedeutet aber, erstens, dass über die Aggregation alle inflationsbedingten Umverteilungseffekte unter Privaten, d.h. die nichtsteuerlichen Inflations-Effekte, herausgefiltert werden. Sie addieren sich notwendigerweise zu null. Und zweitens, dass die inflationsbedingten Realwertänderungen des privaten Bestandes an staatlichem Innengeld nur zu Umverteilungen unter Privaten führen und nicht zu steuerlichen Effekten (Umverteilungseffekten zwischen Privaten und Staat).

Wir sehen, dass die Bezeichnung Inflationssteuer korrekt ist. Es gibt eine Steuerbasis (Außengeldmenge) und einen Steuersatz (die Inflationsrate). Es gibt ferner einen Ressourcenabgang bei den Privaten (in Form von Gütern und Diensten in der Gegenwart oder in der Zukunft) und einen entsprechenden Ressourcenzugang beim Staat. Der Ressourcenab- und -zugang erfolgt in Form von Gütern und Diensten in der Gegenwart, wenn die Auffüllung der realen Zentralbankgeldmenge durch Außengeld geschieht, oder in Form von entsprechenden Gütern und Diensten in der Zukunft, wenn die Auffüllung der realen Zentralbankgeldmenge durch Innengeld erfolgt.

Der herkömmliche (juristische) Steuerbegriff beschränkt sich zwar auf den Ressourcentransfer in Form von Geld. Aus volkswirtschaftlicher Sicht besteht aber, bei realer Betrachtung, auch bei gewöhnlichen Steuern (Steuern ohne Inflationssteuer) der Ressourcen-Transfer in Gütern und Diensten. Auch bei gewöhnlichen Steuern erfolgt also im Grunde ein tatsächlicher Ressourcen-Transfer an den Staat nur insoweit, als der Staat sein Steueraufkommen dazu benutzt, um Güter und Dienste zu kaufen. Der Staat ist, wenn es um Ressourcen geht, nicht eigentlich am Geld interessiert. Geld kann er nämlich selber machen. Er muss es nicht erst von den Privaten in Form von Steuereinnahmen erhalten. Was er nicht ohne weiteres selber machen kann, sind Güter und Dienste. Um diese zu erhalten, gibt er Geld hin. (Man kann den Kauf von Gütern durch den Staat mit von ihm selbst gemachten Geld auch so interpretieren: Der Staat verteilt das "substanzwertlose" Geld, für dessen Herstellung er keine oder fast keine Ressourcen benötigt, gratis an die Bürger. Dann zieht er es per Steuern wieder ein. Diese Steuern verwendet er dann zum Kauf von Gütern und Diensten von den Bürgern. Diese Konstruktion läuft effektiv auf das gleiche hinaus wie die In-Umlaufbringung des Geldes durch den Staat über direkten Kauf von Gütern und Diensten (in der Gegenwart).)

Ökonomisch wesentlich ist der reale Transfer von Gütern und Diensten. Durch die Konzentration auf das Wesentliche, tritt auch das gemeinsame Element der beiden Vorgänge hervor: staatlicher Kauf von Gütern und Diensten in der Gegenwart gegen staatlicherseits selbstgemachtes Geld (Zentralbankmonopol), und Kauf von Gütern und Diensten in Zukunft mit Hilfe von Zentralbankgewinnen, die als solche auch nur anfallen, weil der Staat das Monopol auf Zentralbankgeld und Zentralbankkredit hat.

Eine Inflation reduziert den realen Wert sowohl des Zentralbankgeldbestandes einer Wirtschaft als auch der Außengeldkomponente desselben. Inflation reduziert also den realen Wert der Steuerbasis. Und wenn die Außengeldkomponente nach ihrer inflationsbedingten Entwertung nicht wieder aufgefüllt wird, bleibt es bei dieser Reduktion. Die Wiederauffüllung des Zentralbankgeldbestandes kann nun sowohl durch Außengeld als auch durch (staatliches) Innengeld erfolgen. Da die Basis der Inflationssteuer nur aus dem Außengeldbestand gebildet wird, während der Zentralbankgeldbestand sich nicht nur durch Außengeld, sondern auch durch Innengeld wiederauffüllen lässt, bedeutet eine Wiederauffüllung der Zentralbankgeldmenge nicht auch eine Aufrechterhaltung der Basis der Inflationssteuer. Insoweit die Wiederauffüllung des realen Bestandes an Zentralbankgeld nicht durch Außengeld erfolgt, erodiert die Steuerbasis.

Diese Erosion kann der Staat im Prinzip verhindern, indem er bewusst Außengeld schafft, d.h. Güter und Dienste mit Zentralbankgeld in der Gegenwart kauft.

(2) Die Optimierung der Außengeldmenge durch den Staat

Wir haben die Inflationsrate als Steuersatz identifiziert. Eine optimale Inflationsrate¹⁷ (Verschleißrate) ist also tatsächlich ein optimaler Steuersatz. Die Manipulation der Außengeldmenge ist ein Vorgang, bei dem die Verantwortlichkeit ausschließlich beim Staat (Zentralbank) liegt, während bei der Gestaltung der (staatlichen) Innengeldmenge die spontanen Entscheidungen der Privaten (privaten Geschäftsbanken) nicht immer auszuklammern sind. Die oben dargestellte Idee einer Optimierung der Inflationssteuer-Einnahmen ist deshalb nur konfliktfrei anwendbar, wenn der Staat die Außengeldmenge manipulieren kann, ohne dass ihm spontane Entwicklungen der Innengeldmenge in die Quere kommen.

Durch den Übergang zur EWU wird die Rolle der spontanen Entscheidungen der privaten Geschäftsbanken bei der Bildung von staatlichem Innengeld im Vergleich zur vorausgehenden Geldordnung in der BR Deutschland wesentlich zurückgebildet bzw. durch den Wegfall des Rediskontkredits der Geschäftsbanken bei der Zentralbank sogar fast ganz beseitigt. Dadurch haben sich die technischen Bedingungen für eine Optimierung der Inflationssteuer in der EWU wesentlich verbessert. Andererseits ist das Vertragswerk von Maastricht durch die Verpflichtung der EZB auf das Ziel der Preisstabilität darauf ausgelegt, den Inflationssteuersatz auf null zu reduzieren. D.h. in einem umfassenderen Rahmen, der nicht auf bloße Einnahmenmaximierung des Staates abgestellt ist, halten die Väter des Maastricht-Vertrages eine Inflationssteuer von null für optimal.¹⁸

(3) Einmaliger versus wiederkehrender Ressourcen-Transfer

Es wird durch diese Überlegungen auch deutlich, dass man zwischen einem Ressourcen-Transfer an den Staat unterscheiden kann, der beim erstmaligen Aufbau eines Bestandes an realer Zentralbankgeldmenge bei den Privaten auftritt und insofern einmaligen Charakter hat, und einem Ressourcen-Transfer, welcher zur Wiederherstellung eines sich durch Inflation reduzierten Bestandes an realer Zentralbankgeldmenge erfolgt. Letzterer ist ein sich wiederholender Vorgang, für den der anhaltende Charakter von Inflation ausschlaggebend ist. Wenn andererseits die reale

¹⁷ Die Idee des optimalen Inflationssteuersatzes findet sich ebenfalls schon bei Friedman, aaO., S. 256f. Wie schwer sich die deutsche ökonomische Literatur mit dem Begriff der Inflationssteuer tut, mag man daran abschätzen, dass z.B. das Buch von R. Pohl, *Theorie der Inflation* (München 1981), zwar von optimaler Inflation spricht, aber im Stichwortverzeichnis den Ausdruck "Inflationssteuer" nicht aufführt. Beispiele für die Vermeidung beider Begriffe sind W. Fuhrmann, *Prinzipien monetärer Makroökonomie*, Oldenbourg, 1986. und R. Richter, *Geldtheorie*, Springer-Verlag, 1987. Die Liste könnte beliebig fortgesetzt werden. Im Gegensatz dazu stehen E.M. Claasen, *Probleme der Geldtheorie*, Springer-Verlag 1970, S. 207f., wo sich auch die Begriffe "Steuerbasis" (Realkassenbestand) und "Steuersatz" (Inflationsrate) finden. Ferner, H. Wagner, *Stabilitätspolitik*, Oldenbourg, 2. Aufl., S. 123 und O. Issing, *Einführung in die Geldtheorie*, 11. Aufl., München, 1998, S. 247 f.

¹⁸ Siehe unten Teil I (*Läufer*), C.2. zum europarechtlichen Begriff der Preisstabilität.

Güterproduktion der privaten Wirtschaft wächst, dann versuchen die Privaten den Bestand an realer Zentralbankgeldmenge ebenfalls zu erhöhen. Dieses Wachstum ist dann eine weitere Ursache für sich wiederholenden Ressourcen-Transfer von den Privaten zum Staat. Er ist aber zu unterscheiden von dem inflationsbedingten Ressourcen-Transfer (Ersatzbeschaffung) und entspricht dem Ressourcen-Transfer beim erstmaligen Aufbau eines Bestandes an realer Zentralbankgeldmenge.

(4) Die Inflationssteuer: eine Vermögens- oder eine Einkommensteuer?

Die Inflation führt dazu, dass der Bestand des Geldvermögens abnimmt, allerdings nur insoweit, als man ihn an seinem (realen) Tauschwert und nicht an seinem Nominalwert mißt. Diese Beobachtung spricht für eine Einordnung der Inflationssteuer als Vermögenssteuer. Warum aber handelt es sich bei der Inflationssteuer nicht um eine Einkommensteuer?

Die Begriffe Vermögen und Einkommen sind definitivisch eng miteinander verbunden. Zum Einkommen zählen ökonomisch gesehen jene Güter und Dienste, die zur Verfügung stehen, nachdem man aus der Produktion jene Teile abgezogen hat, welche zur Instandhaltung des Vermögens (Kapitals) übrig bleiben.¹⁹

Das Vermögen ist akkumulierte Ersparnis und Ersparnis ist der nichtkonsumierte Teil des Einkommens. Es gibt also nicht nur eine definitivische Beziehung zwischen Vermögen und Einkommen bei der Entstehung des letzteren, sondern auch eine Beziehung zwischen der Verwendung des Einkommens und dem Vermögen.

Einkommen- und Vermögenssteuer sind trotz dieser definitivischen Beziehungen aus ökonomischer Sicht verschieden, weil sie sich auf unterschiedliche ökonomische Größen beziehen. Die Einkommensteuer ist eine Steuer, die sich auf die Entstehung von Einkommen, eine Stromgröße, bezieht, während eine Vermögenssteuer eine Steuer auf einen Bestand ist. Das Vermögen ist zwar eine Quelle von Einkommen, aber diese Verbindung zwischen Einkommen und Vermögen hebt den grundsätzlichen Unterschied nicht auf. Der Staat kann das Vermögen besteuern, ohne Rücksicht auf die Höhe und die Zusammensetzung des daraus sprudelnden Einkommens. Entsprechend kann der Staat das Einkommen, also eine Stromgröße besteuern, ohne Rücksicht auf die Höhe des Vermögens, die als Bestandsgröße an der Entstehung des Einkommens beteiligt war.

Eine Steuer auf den Konsum, d.h. auf die Einkommensverwendung, bzw. auf das Sparen, d.h. auf die Vermögensänderung, ist ebenfalls eine Steuer auf einen Strom und keine Steuer auf den Vermögensbestand.

Abgesehen vom Gegenstand der Besteuerung unterscheiden sich Einkommen- und Vermögenssteuer auch in den Anreizen, die von ihnen ausgehen. Wenn Einkommen besteuert wird, dann ändern sich die Anreize zu Konsum und Sparen nicht. Es ändert

¹⁹ Vgl. J. Hicks, *Value and Capital*, Kap. IX, Oxford 1939.

sich vielmehr das verfügbare Einkommen, d.h. die Möglichkeit für Konsum und Sparen. Durch die Reduktion des verfügbaren Einkommens bei der Einkommensbesteuerung verändern sich Sparen und Konsum in gleicher Richtung.²⁰ Gleichzeitig wird der Anreiz zu produzieren (arbeiten) reduziert. Die Nachfrage nach Freizeit (Nichtstun) steigt, weil sie (es) relativ billiger wird. Wenn dagegen Vermögen besteuert wird, dann reduziert sich der Anreiz zum Sparen (für Konsum in der Zukunft), der Anreiz zum Konsum (in der Gegenwart) steigt.²¹

Will man ökonomisch für die Inflationssteuer entscheiden, ob sie eine Einkommens- oder eine Vermögenssteuer ist, dann muss man sich klar machen, dass sie eine Steuer auf den Geldbestand ist. Wie bei einer gewöhnlichen Vermögenssteuer besteht die Steuerbasis der Inflationssteuer aus dem individuellen Vermögen des Bürgers (bzw. einem Teil hiervon). Geld (Außengeld) ist ein Teil des Vermögens. Durch die Inflationssteuer nimmt der reale Wert des Außengeldbestandes der Privaten ab. Man zahlt die Steuer in Form des Wertverlustes des Vermögens. Die Inflationssteuer ist also nicht nur eine Steuer auf einen Teil des Vermögens, sondern eine Steuer, die man mit einem Teil des Vermögens bezahlt. Die Inflationssteuer kann man nicht hinterziehen. Die Bürger entgehen bei positiver Inflation der Steuerlast und der Zahlung nur dadurch, dass sie kein Außengeld halten, d.h. die Steuerbasis auf null reduzieren. Die Höhe des Einkommens (Wertschöpfung), die Höhe des Konsums und das geschäftliche Transaktionsvolumen (Umsätze) haben keinen Einfluss auf die Höhe der Besteuerung durch die Inflation.

Wie verläuft die Rubrizierung bei Betrachtung der weiteren Wirkungen der Inflationssteuer? Der inflationsbedingte Verlust an Realwert des Außengeldes ist vergleichbar dem einer Steuer auf das bestehende Vermögen, die man durch Abgabe von Vermögensteilen bezahlt. Wenn die Privaten diesen Vermögensverlust ausgleichen wollen, d.h. den realen Wert ihrer Vermögenswerte wieder auf den Stand vor der Inflation bringen wollen, dann müssen sie zusätzlich sparen (auf Konsum in der Gegenwart verzichten). Zusätzlich soll hier heißen: über das Maß hinausgehend, zu welchem die Privaten ohne Inflation zum Sparen bereit gewesen wären. Da ein *Konsumverzicht* aber auch im Fall einer herkömmlichen Einkommensteuer notwendig wäre, wirkt sich die Inflation beim Konsumenten also insofern aus wie eine herkömmliche Steuer, die das verfügbare Einkommen und daher den Konsum reduziert. (Selbstverständlich muss man sich hier vor einer Doppelzählung hüten: entweder man drückt die Belastung als Vermögensabgabe aus oder als Einkommenssteueräquivalent. Beides *gleichzeitig* zu tun, wäre unkorrekt.) Das bedeutet, dass das Kriterium des tatsächlichen *Konsumverzichts* nicht geeignet ist, um eine Abgrenzung zwischen Vermögen- und Einkommensteuer durchzuführen. (In diesem Zusammenhang ist es wichtig, zwischen tatsächlichem Konsumverzicht und der Neigung zum

²⁰ Siehe Henderson und Quandt, *Mikroökonomische Theorie*, München, 1983 oder J. Hirshleifer, *Price Theory and Applications*, 4. Ed., Englewood Cliffs, 1988, S. 347ff.

²¹ Siehe Henderson und Quandt, a.a.O., 12. Kap. (Optimierung im Zeitablauf), S. 339ff. oder J. Hirshleifer, a.a.O., S. 426ff.

Konsumverzicht zu unterscheiden. Während der tatsächliche Konsumverzicht steuerlich oktroyiert sein kann, bezeichnet das Wort "Neigung" den freiwilligen Aspekt der Konsum-Handlung.)

Wenn man auf die Wirkungen abstellt, dann wird man die Inflationssteuer aus folgenden drei Gründen als eine *Vermögenssteuer* interpretieren. Erstens reduziert sich durch Inflation der reale Wert des Netto-Vermögens der Privaten, was zu Sparanstrengungen führen wird, dieses wiederaufzufüllen. Eine Steuer auf das laufende Einkommen reduziert dagegen das verfügbare Einkommen und damit in der Regel auch das Sparvolumen. Zweitens reduziert Inflation den realen Gesamt-Geldbestand der Privaten, eine Vermögenskomponente, und damit die Zusammensetzung des Vermögens, was zu Anstrengungen führen wird, diese wieder herzustellen. Dabei impliziert das zweite nicht das erste. Man kann ja schließlich die reale Geldhaltung wiederaufbauen, indem man die Haltung anderer, d.h. nichtgeldlicher Vermögensobjekte reduziert, ohne dass man dabei das Gesamtvermögen durch Ersparnis verändert (wiederauffüllt). Eine Steuer auf das laufende Einkommen hingegen verändert den realen Geldbestand nicht und führt deshalb nicht zu einer Umschichtung des Vermögens wie bei der Inflationssteuer.

Drittens wird eine Erhöhung der Inflationsrate das Vollbeschäftigungssozialprodukt (die volkswirtschaftliche Produktion) nur dann beeinträchtigen, wenn damit auch eine Erhöhung der Inflationsunsicherheit und damit eine Reduktion der Effizienz des marktwirtschaftlichen Preissystems und ein Rückgang der volkswirtschaftlichen Produktion einhergeht. Andererseits wird eine Einkommensteuer die Wahl der Wirtschaftssubjekte zwischen Freizeit und pekuniärem Einkommen und damit das Vollbeschäftigungssozialprodukt ohne weiteres beeinflussen.

Sowohl vom Ansatzpunkt der Besteuerung her als auch hinsichtlich der Wirkungen unterscheiden sich die Inflationssteuer und die Einkommenssteuer demnach so, dass man die Inflationssteuer nicht als Einkommenssteuer rubrizieren kann.

(5) Abgrenzung der Inflationssteuer zur "Umsatzsteuer"
(Mehrwertsteuer, Wertschöpfungssteuer)

Bei der Inflationssteuer wird nicht der Warenumsatz, die Wertschöpfung (Produktion), der Konsum oder das Sparen oder ein anderer Strom besteuert. Besteuert wird der Bestand an Außengeld, der unabhängig ist von solchen Stromgrößen. (Dabei darf man den Unterschied zwischen Gesamtgeld und Außengeld nicht übersehen. Es gibt gute Gründe dafür, dass die Gesamtgeldmenge einer Volkswirtschaft oder eines Akteurs in dieser mit dem Umsatz bzw. der Produktion positiv korreliert ist. Aber daraus folgt nicht, dass auch die Außengeldmenge und die Gesamtgeldmenge positiv miteinander korreliert sind.)

Hier muss man sich vor einem subtilen Missverständnis hüten. Obwohl die Inflationssteuer sich als Belastung dadurch einstellt, dass im Durchschnitt die Preise der Waren und Dienste durch die Inflation steigen, kann es sich herausstellen, dass man bei bestimmten Diensten und Waren trotz Inflation tatsächlich nicht mehr, sondern weniger aufwenden muss. Dieses Phänomen resultiert daraus, dass die Inflation zwar die Preise aller Güter gleichmäßig erhöht, dass aber in der Wirklichkeit der Inflationvorgang von Knappheitsänderungen der Güter überlagert wird. Die Knappheitsänderungen ändern die relativen Preise oder Preisrelationen zwischen den Gütern. Die Inflation ändert dagegen die absoluten Preise, lässt aber die Preisrelationen ex definitione unverändert.

Das gleichzeitige Auftreten von Knappheitsänderungen und Inflation kann also dazu führen, dass der Preis eines Gutes trotz Inflation nicht steigt, sondern im Gegenteil fällt (konstant bleibt). In einem solchen Fall ist der Knappheitsgrad des Gutes relativ zu dem anderer Güter so stark gefallen, dass der knappheitsbedingte Rückgang des absoluten Preises von einem inflationsbedingten Anstieg aller absoluten Preise nicht kompensiert (gerade kompensiert) wird. Man kann daher die Inflation nicht am Preis eines einzelnen Gutes festmachen, sondern benötigt eine Mehrzahl von Güterpreisen (Prinzip "Warenkorb"), von denen man hofft bzw. weiß, dass sich ihre knappheitsbedingten Preisänderungen im Durchschnitt ausgleichen.

Wenn der Preis einer Ware trotz Inflation nicht steigt, dann heißt das also nicht, dass man beim Kauf dieser Ware der Inflation entgeht. Die Ware mit dem konstanten Preis wäre nämlich ohne Inflation im Preis gefallen. Mit anderen Worten, man könnte die Inflation bei jedem Gut feststellen, wenn man wüsste, wie der Preis mit und ohne Inflation aussehen würde. Bei einer Inflation kennt man aber den faktischen Preis eines einzelnen Gutes nur mit Inflation, nicht aber ohne Inflation. Man kann sich den Preis ohne Inflation allerdings errechnen, wenn man die Inflationsrate bereits kennt. Wenn es möglich wäre, die Inflation durch Verfolgung des Preises eines einzelnen Gutes zu messen, dann wäre es gleichgültig, welches Gut wir zur Messung der Inflation heranziehen würden. Bei jedem Gut ergäbe sich ex definitione das gleiche Messergebnis.

Die Schwierigkeiten sind vergleichbar denen, die man bei der Umsatzsteuer beobachten kann. Wenn eine Umsatzsteuer erhoben wird, dann wird sie, abgesehen von gesetzgeberisch vorgesehenen Ausnahmen, mit einem einheitlichen Satz vom Preis einer Ware berechnet. Das bedeutet aber nicht, dass sich alle Preise durch Einführung der Umsatzsteuer tatsächlich um den gleichen Prozentsatz verändern (erhöhen). Der Keil, der durch die Umsatzsteuer zwischen den Preis und die Kosten der Güterproduktion getrieben wird, führt zu einer Veränderung der Preisrelationen, d.h. er verändert die relativen Knappheiten der Güter. Bei der Umsatzsteuer sind also die Preisänderungen erstens prozentual nicht notwendigerweise gleich und zweitens nicht unbedingt gleich dem Steuersatz. Wie bei der Inflationssteuer kann man den Steuersatz der Umsatzsteuer deshalb auch nicht an der Preisveränderung eines einzelnen Gutes ermitteln.

Im Gegensatz zur Inflationssteuer muss man aber den Steuersatz der Umsatzsteuer gar nicht erst ermitteln, denn er steht im (Umsatz-) Steuergesetz. Das ist anders bei der Inflationssteuer. Es gibt kein spezielles Inflationssteuergesetz, welches den

Inflationssteuersatz explizit festlegen würde.²² Das Fehlen eines solchen Gesetzes macht sie aber nicht weniger zu einer Steuer (im ökonomischen Sinne).

(6) Der Zwangscharakter der Inflationssteuer

Können sich die Privaten gegen die Inflationssteuer wehren? Da der Staat beim Kauf von Gütern und Diensten aus laufender Produktion die für die Privaten verbleibende Menge verringert, sieht es so aus, als könnten sich die Privaten gegen diesen Konsumverzicht (zumindest in einer geschlossenen Volkswirtschaft) gar nicht wehren, es sei denn durch Mehrarbeit, was aber dann einen Konsumverzicht in Form von verringerter Freizeit bedeuten würde.

Die Inflationssteuer wäre sicher gleich null, wenn die Außengeldmenge gleich null wäre. Die Privaten könnten sich also im Prinzip gegen die Inflationssteuer wehren, wenn es ihnen gelänge, den Bestand an Zentralbankgeld ausschließlich mit (staatlichem) Innengeld zu bilden und wiederaufzustocken. Das würde aber verlangen, dass die Privaten dem Staat keinerlei Güter und Dienste mehr verkaufen, welche dieser nicht mit Zentralbankgeld bezahlt, das er vorher durch gewöhnliche Steuern eingenommen hat, sondern mit solchem Zentralbankgeld bezahlt, welches er von der Zentralbank durch Kredit oder durch einfache Zuweisung, z.B. von Zentralbankgewinnen, erhalten hat. Die Privaten haben aber in der Regel keine Information, aufgrund derer sie eine solche Unterscheidung treffen könnten. Sie müssten deshalb alle Güterverkäufe an den Staat verweigern. Ein solches Verhalten steht aber dem individuellen Interesse der Privaten entgegen. Sie können die Vorteile des Verkaufs von Gütern und Diensten an den Staat privat vereinnahmen und die nachteiligen steuerlichen Nebenwirkungen sozialisieren. Denn die nachteiligen Folgen einer inflationären Finanzierung der Güterkäufe durch Außengeld konzentrieren sich nicht auf den privaten Teilnehmer einer Güterverkaufs-Transaktion, sondern verteilen sich auf die Gemeinschaft der Privaten. Wenn die Privaten altruistisch denken würden und daher jeden Verkauf von Gütern und Diensten im Austausch gegen Zentralbankgeld verweigerten, wäre es aber nicht ausgeschlossen, dass der Staat, angesichts seines Bedarfs an Gütern und Diensten, solche Güter gegen Zentralbankgeld-Transaktionen erzwingen würde.

Beispiele für eine rechtliche Verpflichtung der Privaten zum Abschluss von Austauschverträgen kennt man sowohl aus Kriegs- als auch aus Friedenszeiten. Wenn die Privaten in Kriegszeiten nicht spontan zum Verkauf von Gütern und Diensten an den Staat bereit sind, kann der Staat eine Ablieferungspflicht einführen. Die Militärpflicht ist eine solche Ablieferungspflicht von Diensten in Friedenszeiten. Bei einer solchen Ablieferung kann der Staat Gutschriften in Geld erteilen. (Der Sold der dienstpflichtigen Soldaten ist eine solche Gutschrift.)

²² Siehe aber im nächsten Heft unter Teil II (*Reiner*), D.1. ("Gesetzesvorbehalt und Wesentlichkeitstheorie als formelle Grenzen zulässiger Inflationssteuern"), dazu, dass der Inflationssteuersatz zumindest indirekt über das Merkmal der Preisstabilität (verfassungs-) gesetzlich festgelegt ist.

Da sich die Privaten praktisch nicht gegen diese Form des Ressourcen-Transfers wehren können, während der Staat sie kontrollieren kann, sofern er Zugang zum Zentralbankkredit hat, ist auch das für Steuern charakteristische Zwangselement gegeben.

(7) Verursachung des Ressourcentransfers

Der inflationäre Ressourcen-Transfer ist ausserdem eindeutig durch die Inflation verursacht, weil nur die Inflation (Preisniveausteigerung)²³ die Außengeldmenge entwerten kann.

c) Die Suche nach der relevanten Steuerbasis

(1) Inflationssteuer als Steuer auf Zentralbankgeld oder nur auf Außengeld?

Die Außengeldmenge besteht definitionsgemäß aus der Zentralbankgeldmenge insgesamt abzüglich der Zentralbankverschuldung der Privaten, die zur Entstehung der Zentralbankgeldmenge nötig war.²⁴ Da mit der inflationsbedingten Entwertung der Zentralbankgeldmenge eine inflationsbedingte Entwertung der Zentralbankverschuldung der Privaten einhergeht, gibt es eine steuerliche Netto-Belastung nur nach Maßgabe der Außengeldmenge. Die relevante Steuerbasis ist die Außengeldmenge. Bedenken gegen diese Feststellung sollen im folgenden ausgeräumt werden.

(2) Inflationssteuer als Steuer auf Zentralbankgeld oder auf Geld überhaupt?

Es ist klar, dass sich die entwertenden Wirkungen der Inflation nicht auf Zentralbankgeld beschränken. Geld, das nicht Zentralbankgeld ist, stellt Forderungen gegen private Geschäftsbanken dar. Bei Inflation werden diese Forderungen entwertet, d.h. die Geschäftsbanken als Schuldner real entlastet. Das bedeutet aber eine Umverteilung unter Privaten und stellt keine Ressourcenquelle für den Staat dar. Die Außengeldmenge bleibt die relevante Steuerbasis.

²³ Inflation bedeutet eine Steigerung des Preisniveaus, aber nicht jede Preisniveausteigerung ist Inflation im Sinne unserer obigen Definition.

²⁴ Zur Frage der relevanten Steuerbasis gibt es eine äquivalente Frage: welche Teile der Geldmenge (bzw. allgemeiner: von Geld-Forderungen (keine Aktien)) zählen zum makroökonomischen Vermögen, d.h. zum Aggregat der individuellen Vermögen? Zu dieser Frage hat es in der Literatur eine ausführliche Diskussion gegeben, die ausgelöst wurde durch die Diskussion um den sog. Pigou-Effekt. Siehe Don Patinkin, Geld und Vermögen, in: K. Brunner, H.G. Monissen, u. M.J.M. Neumann, Hg., Geldtheorie, Köln 1974, S. 154-179.

(3) Inflationssteuer als Steuer auf Geld oder auf Netto-Geldforderungen ?

Der Begriff der Inflationssteuer als einer Steuer auf Geld scheint zu eng zu sein. Denn die Inflation entwertet nicht nur die Geldbestände, sondern auch die verzinslichen Geldforderungen der Privaten, die nicht Geld sind.

Hier gibt es jedoch zunächst das Problem, dass sich unter den nichtgeldlichen Geldforderungen der Privaten nicht nur solche gegenüber dem Staat befinden, sondern auch solche gegenüber anderen Privaten. Ausserdem besteht bei verzinslichen Geldforderungen im Gegensatz zu unverzinslichen Geldbeständen die Möglichkeit, sich durch Zurückhaltung bei der Kreditgewährung eine höhere Verzinsung zu sichern, so dass die zu erwartende Wertminderung durch Inflation von vornherein ausgeglichen wird. Bei verzinslichen Geldforderungen wird man also zwischen erwarteter und nicht erwarteter Inflation unterscheiden müssen. Ursache einer Vermögensumverteilung zwischen Privaten und Staat bzw. unter Privaten wird bei verzinslichen Geldforderungen dann nur der unerwartete Teil der Inflation sein können.

Aus systematischen Gründen scheint es daher so zu sein, dass man zur Inflationssteuer auch die unerwartete Entwertung der verzinslichen Netto-Geld-Forderungen der Privaten an den Staat rechnen sollte, während die unerwartete Entwertung von privaten nichtgeldlichen, aber verzinslichen Geldforderungen gegenüber Privaten zu den privaten Vermögens-Umverteilungseffekten gehört und keinen Ressourcen-Transfer an den Staat impliziert. Diese Sichtweise scheint auch durch eine vermögens theoretische Betrachtungsweise gestützt zu werden.

Vermögens theoretisch sind die Außengeldbestände und die verzinslichen Netto-Forderungen der Privaten an den Staat Bestandteil des Vermögens der Privaten. Während die Außengeldbestände der Privaten der Entwertung durch erwartete und unerwartete Inflation unterliegen, scheint eine inflationäre Entwertung der verzinslichen Netto-Forderungen im Umfang unerwarteter Inflation stattzufinden.²⁵

Das allerdings nur vorläufige Ergebnis dieser Überlegungen scheint gegen die Sicht zu sprechen, dass die Steuerbasis der Inflationssteuer nur aus der Außengeldmenge besteht.

(4) Die Berücksichtigung der Entwertung zu erwartender Steuerzahlungen ?

Wir vertiefen jetzt die Frage, ob man verzinsliche Staatstitel bei der Berechnung der inflationssteuerlichen Belastung wirklich berücksichtigen muss, oder ob es richtig ist, sich auf unverzinsliche Staatstitel (Zentralbank-Geld) zu beschränken.

²⁵ Hier kann dann die merkwürdige Situation eintreten, dass ein inflationssteuerlicher Ressourcentransfer an den Staat auf Grund der Entwertung der Außengeldbestände dadurch reduziert wird, dass die tatsächliche Inflationsrate hinter der erwarteten Inflationsrate zurückgeblieben ist, wodurch der Marktwert der verzinslichen Netto-Forderungen der Privaten an den Staat ansteigt. Ein solcher Anstieg würde den privaten Vermögensverlust, der durch die inflationäre Entwertung der Außengeldbestände zustandekommt, reduzieren.

Verzinsliche Forderungen gegen den Staat (als Emittenten) erfordern in der Zukunft private Steuerzahlungen zur Finanzierung der Zinszahlungen auf die Staatstitel. Die inflationsbedingte Entwertung der verzinslichen Forderungen der privaten Wirtschaftssubjekte gegenüber dem Staat ist zweifellos eine Belastung der Privaten. Ihr steht aber eine Entlastung dadurch gegenüber, dass sich die künftigen Steuerzahlungen an den Staat zur Finanzierung der Verzinsung der staatlichen Schulden mit einer Inflation ebenfalls entwerten. (Fest vereinbarte Zinszahlungen werden irgendwann festgelegt und dann nicht mehr an die Inflation angepasst. Während die erwartete Inflation noch eine Rolle spielt bei der Festlegung des Zinssatzes, kann die spätere tatsächliche Inflationsrate keine Rolle mehr spielen.) Das bedeutet eine Entlastung des künftigen Steuerzahlers, die ein *objektiver* Betrachter berücksichtigen muss, wenn es um die Ermittlung der effektiven Belastung durch die Inflationssteuer geht.

Bei künftigen Steuerzahlungen tritt eine solche inflationsbedingte Entlastung nicht generell auf. Im Gegenteil, im allgemeinen passen sich die Steuern an die tatsächliche Inflation an. Die Mehrwertsteuer passt sich z.B. automatisch an die Inflation an. Der Staat kann hier automatisch mit der Inflation Schritt halten. Bei der progressiven Einkommensteuer eilt er der Inflation ja sogar in einem gewissen Sinne voraus.

Es gibt nun in der Wirtschaftstheorie eine Richtung, die unterstellt, dass sich die Wirtschaftssubjekte tatsächlich wie ein objektiver Betrachter (im Sinne des vorletzten Absatzes) verhalten und deshalb den verzinslichen Netto-Forderungen gegenüber dem Staat die zu erwartenden und sie treffenden Steuerzahlungen zur Finanzierung der Verzinsung auf die staatlichen Schuldtitel gegenüberstellen.

Im Aggregat bedeutet dies, dass den gesamten Zinserträgen aus staatlichen Titeln eine zu ihrer Finanzierung erforderliche Steuerlast gegenübersteht. Der Gegenwartswert der Zinserträge und der Gegenwartswert der staatlichen Steuern zu ihrer Finanzierung sind gleich groß und die verzinslichen Staatstitel haben daher einen Netto-Vermögenswert von null.²⁶

Die aggregative Betrachtungsweise impliziert, dass die Summe der inflationsbedingten Be- und Entlastungen in Verbindung mit verzinslichen Staatstiteln gleich null ist. Die inflationäre Entwertung von staatlichen verzinslichen Netto-Forderungen ist nach diesem Ergebnis also keine Quelle für einen objektiven Ressourcentransfer an den Staat. Aus diesem Grunde kann man sich bei der Bestimmung des Inflationssteueraufkommens auf das Außengeld beschränken.

Dieses Resultat gilt jedoch nur für das Aggregat der Privaten. Es ist dadurch nicht ausgeschlossen, dass eine Inflation den Einzelnen bei seinen verzinslichen Netto-

²⁶ Die in Frage stehende Richtung der Wirtschaftstheorie unterstellt "rationale" Erwartungen. In einer deterministischen Welt stimmen rationale Erwartungen mit vollständiger Voraussicht überein. In einer stochastischen Welt versteht man unter rationalen Erwartungen solche Erwartungen, bei denen sich im Durchschnitt die Erwartungsfehler aufheben. Unter dieser Prämisse gilt dann das Ricardianische Äquivalenztheorem, welches besagt, dass es für die reale Belastung der Privaten bei der Finanzierung der öffentlichen Haushalte nicht darauf ankommt wie die Staatsausgaben finanziert werden. Eine Implikation dieser Aussage ist die, dass verzinsliche Staatspapiere nicht Bestandteil des Netto-Vermögens der Privaten sind. Das wiederum bedeutet, dass der Gegenwartswert der künftigen Steuerzahlungen dem Gegenwartswert der Zinserträge aus Staatspapieren entspricht. Siehe R. Barro, Are Government Bonds Net Wealth, *Journal of Political Economy*, Vol. 81, 1974, S. 1095-1117.

Forderungen gegenüber dem Staat wie beim Zentralbankgeld (Außengeld) tatsächlich trifft. Dabei steht allerdings dem steuerlichen Entzugseffekt beim Individuum kein staatlicher Zugang gegenüber, sondern ein Zugang bei einem anderen Individuum. D.h. es kann sich hier nur um Umverteilungseffekte unter Privaten handeln.

Es stellt sich nun die *Frage, ob man diese Umverteilungseffekte unter Privaten bestimmen kann*. Die Antwort ist aus folgendem Grunde "nein". Man kann einerseits die inflationssteuerlichen Belastungen der einzelnen Wirtschaftssubjekte ermitteln, indem man ihre Bestände an verzinslichen Staatstiteln feststellt, man kann aber andererseits nicht die Entlastungen der Wirtschaftssubjekte ermitteln, weil die steuerlichen Belastungen zur Finanzierung der künftigen staatlichen Zinszahlungen in der Gegenwart noch gar nicht festgelegt sind. Man weiß ja nur, wie hoch die gesamte künftige Steuerlast zur Finanzierung der Zinszahlungen auf Staatstitel sein muss, man weiß aber nicht, wie sie sich auf die einzelnen Wirtschaftssubjekte verteilt. (Ein für das politische Geschäft wesentlicher Vorzug von staatlicher Verschuldung ist ja gerade die Möglichkeit, dass man die steuerlichen Implikationen der verzinslichen Staatstitel zum Zeitpunkt der Verschuldung noch gar nicht festlegen muss, d.h. die Frage, wen es letzten Endes trifft, unbeantwortet lassen kann.)

Ein korrekter Berechnungsansatz, der beim Individuum ansetzt, ist in diesem Bereich gar nicht möglich. Da außerdem die Summe der Effekte im Aggregat gleich null ist, hat man insgesamt zwei gute Gründe, verzinsliche Staatstitel aus der Berechnung der inflationssteuerlichen Belastung herauszulassen. Bei aggregativer Betrachtung ist und bleibt die Außengeldmenge die relevante Steuerbasis.

4. Umverteilungswirkungen der Inflation aus der Sicht eines Wirtschaftssubjektes

Während wir bisher eine überindividuelle aggregierende Perspektive zu Grunde legten, kommt im folgenden eine individuelle Perspektive zur Anwendung. Es wird sich zeigen, dass die Änderung der Perspektive nicht zu grundsätzlich neuen bzw. anderen Formulierungen zwingt.

a) Netto-Geld-Forderungen als Ansatzpunkt inflationärer Umverteilung

Eine Inflation entwertet natürlich nicht nur das Außengeld (Zentralbankgeld abzüglich Verbindlichkeiten der Privaten gegenüber der Zentralbank), sondern auch die übrigen Geldbestände und selbst Geld-Forderungen, die nicht Geld sind.

Systematisch sollte man beim Individuum deshalb folgende fünf Fälle unterscheiden, und zwar nach den Wirkungen der Inflation auf den Realwert:

1. seiner Nettoforderungen gegenüber der Zentralbank (Außengeld = Zentralbankgeld - Zentralbankverbindlichkeiten²⁷);
2. seiner Netto-Forderungen gegenüber dem Staat, welche nicht Zentralbankgeld darstellen (verzinsliche Staatstitel u. dgl.);
3. seiner Nettoforderungen gegenüber den Geschäfts-Banken, die Geld darstellen (Depositengeld);
4. seiner Netto-Forderungen gegenüber Geschäfts-Banken, die nicht Geld darstellen;
5. seiner Netto-Forderungen gegenüber privaten Nichtbanken (Geld-Forderungen, die nicht Geld darstellen).

Man beachte, dass wir den Begriff des Außengeldbestandes hier nicht in makroökonomischer Bedeutung, sondern in mikroökonomischer Bedeutung verwenden. Die ursprünglich makroökonomische Definition von Außengeld (als Zentralbankgeldbestand minus Zentralbankverschuldung der Privaten) ist nämlich auch mikroökonomisch anwendbar. Man muss dabei nur die entsprechenden Bestände eines Individuums anstelle jener der privaten Gesamtwirtschaft (Aggregat) betrachten.

Die Zentralbankgeldbestände eines Individuums abzüglich der Zentralbankverschuldung des Individuums bilden den Bestand an Außengeld des Individuums. Private Banken haben in diesem Sinne ohne weiteres negative Außengeldbestände, während private Nichtbanken typischerweise über positive Außengeldbestände verfügen.

Für das Individuum (Wirtschaftssubjekt) bedeutet Inflation in allen fünf Fällen einen Realwertverlust (realer Vermögensabgang), wenn die entsprechenden Netto-Forderungen positiv sind. Den Verlusten (Abgängen) beim Individuum stehen Gewinne (Zugänge) beim Staat bzw. anderen Privaten gegenüber. Die Zugänge beim Staat stellen Steuereffekte dar, die Zugänge bei anderen Privaten stellen private Umverteilungseffekte dar.

Bei der inflationsbedingten Umverteilung zwischen Privaten und Staat spielen offensichtlich nicht nur die unverzinslichen Außengeldbestände, sondern auch die verzinslichen Staatstitel eine Rolle. Bei den verzinslichen Forderungen ist jedoch wiederum zu beachten, dass eine erwartete Inflation durch entsprechende höhere Zinszahlungen kompensiert werden kann und insofern keine Belastung (weder Steuer noch Umverteilung unter Privaten) darstellt. Die Kompensation der erwarteten Inflation ist in diesen Fällen von vornherein vorgesehen. Inflation kann hier seine Umverteilungswirkung nur insofern ausüben, als sie *unerwartet* war.

²⁷ Mit Zentralbankverbindlichkeiten bezeichnen wir hier und im folgenden Verbindlichkeiten gegenüber der Zentralbank.

b) Die Umverteilung von Privaten zum Staat (Steuereffekte)

Wir werden jetzt, unter veränderter Perspektive, erneut demonstrieren, dass nur Außengeldbestände einen Ansatzpunkt für inflationäre Umverteilungseffekte von den Privaten zum Staat bieten, dass also nur der Fall 1 für die Inflationssteuer relevant ist.

Die Steuereffekte der Inflation sind, ex definitione, gleich den Umverteilungswirkungen von Privaten zum Staat. Sie können, wie es zunächst scheint, sowohl in Verbindung mit Außengeldbeständen als auch in Verbindung mit verzinslichen Netto-Forderungen gegenüber dem Staat (Fälle 1 und 2) auftreten. Um nur die eigentlichen Steuereffekte von Inflation zu erfassen und um Umverteilungseffekte an Private auszuschließen, muss man die Fälle 3 - 5 ausschließen. Wir werden gleich sehen, dass auch der Fall 2 auszuschließen ist und deshalb nur der Fall 1 übrig bleibt.

Wir haben weiter oben festgestellt, dass die verzinslichen Netto-Forderungen der Privaten gegenüber dem Staat im Aggregat eigentlich, d.h. bei objektiver Betrachtung, gleich null sind und keinen Ansatzpunkt für einen Ressourcen-Transfer an den Staat darstellen. Dabei wurden künftige Steuerlasten als Verbindlichkeiten gegenüber dem Staat behandelt. Das bedeutet, dass die Umverteilungseffekte, soweit sie mit verzinslichen Netto-Forderungen gegenüber dem Staat verbunden sind (Fall 2), gar keine Steuereffekte darstellen können, sondern von vornherein als Umverteilungseffekte unter Privaten einzustufen sind.²⁸ Diese Umverteilungseffekte kommen dadurch zustande, dass die interpersonelle Verteilung der Netto-Forderungen gegenüber dem Staat von der interpersonellen Verteilung der künftigen Steuerlasten zur Finanzierung der Verzinsung auf diese Netto-Forderungen abweicht. Wenn man sich also allein für die Steuereffekte (Umverteilung von Privaten zum Staat) interessiert, dann ist es korrekt, wenn man sich auf die Außengeldbestände eines Individuums (Fall 1) konzentriert.

c) Inflationserwartungen

Wir haben wiederholt auf den Fisher-Effekt verwiesen. Dieser bedeutet, dass die Bürger bei Vorliegen von Inflationserwartungen durch entsprechende Zurückhaltung bei der Kreditvergabe eine höhere Verzinsung erreichen können. Diese Erhöhung der Verzinsung stellt eine Inflationsprämie der Verzinsung dar und gewährt einen Ausgleich für die erwartete Entwertung der verzinslichen Netto-Forderungen.²⁹ Durch die Inflationsprämie bei den verzinslichen privaten und staatlichen Schuldtiteln können sich die Bürger gegen die Umverteilungswirkungen der Inflation unter Privaten schützen.

²⁸ Die zugrunde gelegte objektive Betrachtungsweise schließt nicht aus, dass einzelne oder alle Wirtschaftssubjekte die künftige steuerliche Belastung zur Finanzierung der Verzinsung auf Staatsschulden gar nicht veranschlagen. Man beachte jedoch, dass wir hier nicht die Frage beantworten wollen, ob die Bürger ihre steuerliche Belastung richtig einschätzen, sondern es geht um die Frage, ob bei objektiver Betrachtungsweise, die allerdings beim einzelnen Wirtschaftssubjekt ansetzt, eine steuerliche Belastung (Umverteilung von Ressourcen von Privaten zum Staat) vorliegt oder nicht.

²⁹ Zum Fisher-Effekt siehe H.-J. Jarchow, a.a.O.

Umverteilungswirkungen unter Privaten können bei verzinslichen Titeln also nur insoweit auftreten als die Inflation nicht erwartet wurde.

d) Die wahre Ursache der Existenz von Inflationssteuereffekten

Man sieht jetzt, dass die Außengeldbestände nur deshalb eine Inflationssteuerquelle für den Staat sind, weil sie *unverzinslich* sind. Wären die Außengeldbestände zu Marktsätzen verzinslich, dann wären die entsprechenden Netto-Forderungen gegenüber dem Staat bei objektiver Betrachtung gleich null. Es könnte durch Inflation keine Umverteilungseffekte zwischen Privaten und Staat geben. Die Umverteilungseffekte der Inflation würden sich auf solche unter Privaten beschränken.

e) Inflationssteuer als Steuer auf Außengeldbestände

Eine Interpretation von "Inflationssteuer" als Steuer auf "Geld"-Haltung würde die Fälle 1 und 3 einschließen und den Fall 2 außerachtlassen. Die Belastung des Individuums im Fall 3 stellt aber, ebenso wie in den Fällen 2, 4 und 5, keine eigentliche Steuerbelastung, sondern einen Umverteilungseffekt unter Privaten dar. Wenn wir die Umverteilungseffekte von Inflation unter Privaten ausschließen, weil wir "nur" an der Umverteilung von Privaten an den Staat interessiert sind, dann bleiben die Außengeldbestände als alleiniger Ansatzpunkt für eine Inflationssteuer übrig. Der Außengeldbestand eines Individuums ist die alleinige Basis für die Inflationssteuer.

f) Die Berechnung der Steuerlast

Wenn wir die Belastung des einzelnen Individuums (Wirtschaftssubjektes) durch die Inflationssteuer im obigen Sinne ermitteln wollen, dann müssen wir nur die Steuerbasis, d.h. den Außengeldbestand (Zentralbankgeldbestand - Zentralbankverschuldung³⁰) ermitteln und darauf den Steuersatz, die Inflationsrate anwenden.

Bei dieser Berechnung gibt es Individuen, die von der Inflationssteuer de facto nicht belastet, sondern entlastet werden. Beispiel: eine Geschäftsbank, welche sich bei der Zentralbank verschuldet hat, und ihre dadurch erlangten Zentralbankgeldbestände schon längst kreditweise an eine Firma weitergegeben hat. Eine solche Geschäftsbank verfügt typischerweise über weniger Zentralbankgeld als sie Verschuldung gegenüber der Zentralbank aufweist. Ihre Außengeldbestände sind negativ. Eine solche Geschäftsbank wird durch die Inflation steuerlich nicht belastet, sondern entlastet. *Private Haushalte und Nichtbanken-Firmen* weisen typischerweise positive Außengeldbestände aus und werden daher von der Inflationssteuer *typischerweise belastet*.

³⁰ Mit Zentralbankverschuldung bezeichnen wir hier und im folgenden eine Verschuldung gegenüber der Zentralbank.

Die Differenz der Summe dieser Belastungen und der Summe der Entlastungen ist die Netto-Belastung des Privaten Sektors durch die Inflationssteuer. Sie ist gleich dem Produkt aus der Inflationsrate und dem Gesamtbestand an Außengeld bei den Privaten.

g) Der Zeitpunkt der steuerlichen Belastung

Die Inflation findet nicht zu einem bestimmten Zeitpunkt statt, sondern ist ein über die Zeit verteiltes Ereignis. Die konkrete Steuerbelastung erfolgt deshalb nicht wie bei der Einkommenssteuer zu einem bestimmten Zeitpunkt, sondern erfolgt über die Zeit verteilt.

In jedem Zeitpunkt gibt es bei einem Individuum einen Bestand an Außengeld und es existiert eine momentane Inflationsrate. Das algebraische Produkt aus beiden ergibt den Betrag der Inflationssteuerbelastung des Individuums in diesem Zeitpunkt. Summiert man die Inflationssteuerbelastungen über alle Zeitpunkte einer Periode³¹ dann ergibt sich die gesamte individuelle Inflationssteuerbelastung für diese Periode. Aus praktischen Gründen wird man bei der Berechnung der inflationsbedingten Steuerlast so nicht verfahren können. Man wird mit Durchschnitten (über die Zeitpunkte) einer Periode sowohl bei den Außengeld-Beständen als auch bei der Inflationsrate arbeiten müssen.

Die Inflationssteuer für eine bestimmte Zeitperiode ist also konkret als Produkt aus der durchschnittlichen Inflationsrate und dem durchschnittlichen Bestand an Netto-Forderungen in dieser Zeitperiode zu berechnen. (Wenn man Stichtage festsetzen würde, ergäben sich Window-Dressing-Effekte bei der Bilanzgestaltung.)

Je kürzer die Länge der gewählten Periode, d.h. je feiner die Zeitunterteilung gewählt wird, umso zuverlässiger (genauer) wird dabei die Berechnung der effektiven steuerlichen Belastung.

Wir haben zwar oben schon festgestellt, dass der inflationssteuerlichen Belastung der Privaten auch ein Ressourcen-Zugang beim Staat entspricht. Es wäre aber verfehlt, wenn wir nach dieser eher einführenden Darstellung nicht auf den systematischen Nachweis eingehen, den man mit Hilfe der staatlichen Budgetrestriktion der Makroökonomik erbringen kann.

5. Die Seignorage als Finanzquelle des Staatshaushaltes

³¹ Da es unendlich viele Zeitpunkte innerhalb einer Periode gibt, müsste man mathematisch gesehen von einem Integral sprechen.

a) Die konventionelle makroökonomische Budgetrestriktion des Staates

Die makroökonomische Budgetrestriktion des Staates³² lautet:

$$G + iB/p = T + \Delta B/p + (\Delta M)/p.$$

Darin repräsentiert

G = reale Staatsausgaben für Güter und Dienste

B = Nominal-Wert der verzinslichen Staatstitel

ΔB = staatliche verzinsliche Neuverschuldung

T = reales Steueraufkommen ohne Inflationssteuer, abzüglich Subventionen

i = Zinssatz der verzinslichen Staatstitel

p = Güter-Preisniveau

M = Nominalwert des Auslandes

ΔM = Zuwachs des Bestandes an Außengeld (Seignorage)

Auf der linken Seite dieser Budgetrestriktion stehen die realen Staats-Ausgaben für Güter und Dienste, zuzüglich der realen Verzinsung der Staatsschuld. Rechts stehen die Finanzierungsquellen dieser Staatsausgaben. Diese bestehen aus Steuern (abzüglich Subventionen), zusätzlichen verzinslichen Staatstiteln und zusätzlichem Außengeld (Zentralbankgeld). Das zusätzliche Außengeld³³ (Zentralbankkredit an den Staat zuzüglich ausgeschütteter Zentralbankgewinne) nennt man auch die Seignorage-Komponente der staatlichen Haushaltsfinanzierung.

³² Zur Seignorage, zur Budgetrestriktion des Staates und zur optimalen Inflationsrate siehe J. Sachs und Felipe Larrain, *Makroökonomik (In globaler Sicht)*, München, Wien 1995, Kap. 11 (Inflation: Finanz- und geldpolitische Aspekte), S. 421-457, insbes. S. 436ff. Ferner Alex Cukierman, *Central Bank Strategy, Credibility, and Independence: Theory and Evidence*, Cambridge, London 1992, insbes. Kap. 4, "The Revenue Motive for Monetary Expansion", S. 47-82.

³³ "Zusätzlich" bedeutet eine Vermehrung des bisherigen Bestandes bei den Privaten.

b) Zerlegung der Seignorage-Komponente

Es ist leicht nachzuvollziehen, dass sich die Seignorage-Komponente, $(\Delta M)/p$, der Realwert der zusätzlichen Außengeldmenge, in zwei Komponenten zerlegen lässt. Erstens, in den Zuwachs der realen Außengeldmenge (nichtinflationäre Seignorage-Komponente) und, zweitens, in eine reale Inflationssteuerkomponente.

Nichtinflationäre Seignorage-Komponente:

$$\Delta(M/p);$$

+ Inflationssteuer-Komponente:

$$((\Delta p)/p) (M/p);$$

= Seignorage-Komponente des staatlichen Budget-Defizits:

$$(\Delta M)/p.$$

In Höhe der nichtinflationären Seignorage-Komponente entsteht bei den Privaten beim Güterkauf des Staates ein Gegenwert (Äquivalenzprinzip). Bei der Inflationssteuerkomponente liegt eine einseitige Wertübertragung vor. Es hängt vom Zustand der Wirtschaft (der Höhe der Inflationsrate) ab, wie sich die Seignorage de facto in die nichtinflationäre Seignorage-Komponente und in die Inflationssteuerkomponente aufteilt.

Für die Budgetrestriktion des Staates ergibt sich aus dem bisherigen auch folgende Schreibweise

$$G + iB/p = T + \Delta B/p + ((\Delta p)/p) (M/p) + \Delta(M/p).$$

Das heißt, so wie Steuern und zusätzliche verzinsliche Staatstitel zur Finanzierung der realen Staatsausgaben beitragen und damit zu einem Ressourcen-Transfer an den Staat führen, so leisten die Inflationssteuer und die nichtinflationäre Seignorage-Komponente ihren Beitrag und führen zu einem realen Ressourcen-Transfer an den Staat.

c) Die Kontrolle der Seignorage-Komponente durch den Staat

Wenn die Außengeldmenge zunimmt ($\Delta M > 0$), dann liegt eine Seignorage-Komponente der Finanzierung der staatlichen Ausgaben für Güter und Dienste vor. Die Kontrollfrage hat zwei Aspekte: Inwieweit kontrolliert der Staat das Seignorage-Volumen, d.h. die Außengeldvermehrung, ΔM , und inwieweit kontrolliert er die Inflationsrate, $\Delta p/p$. Mit der Kontrolle der Inflationsrate würde der Staat auch die Aufteilung der Seignorage-Komponente der Staatsausgabenfinanzierung auf die nichtinflationäre Seignorage-Komponente und die Inflationssteuer-Komponente kontrollieren.

Ohne Einseitigkeit kann man sagen, dass der Staat das Seignorage-Volumen (ΔM) kontrolliert. An dieser Stelle lassen wir außer Betracht, wie die Kontrollkompetenzen im einzelnen auf die Zentralbank und die übrigen Organe des Staates verteilt sind. Da der Staat über diese Verteilung entscheidet, ist und bleibt er letztendlich verantwortlich für das Seignorage-Volumen. Typisch für die westlichen Länder ist ausserdem, dass dem Staat ein Münzregal zusteht, das im Konflikt mit einer unabhängigen Zentralbank stehen kann, und dass es im Bereich der internationalen Währungspolitik Regelungen geben kann (Wechselkursbindungen mit Interventionspflichten auf dem Devisenmarkt wie z.B. im System von Bretton Woods), durch welche dem Staat de facto die Kontrolle über die Außengeldmenge bzw. die Zentralbankgeldmenge verlorengeht, ohne dass sie dadurch auf die Zentralbank übergeht.

Wenn der Staat im Bereich der internationalen Währungspolitik Entscheidungen getroffen hat, durch die ihm die Kontrolle über die Außengeldmenge bzw. Zentralbankgeldmenge de facto entglitten ist, dann kann er allerdings die Kontrollierbarkeit wieder herstellen, indem er zu flexiblen Wechselkursen übergeht, d.h. sich von Verträgen entbindet, die dem entgegenstehen, oder indem er die internationale Kapitalmobilität einschränkt. (Selbstverständlich ist die EWU ein Arrangement, bei dem die nationale Kontrolle der Zentralbankgeldmenge und Inflation durch die Kontrolle eines supranationalen Organs abgelöst worden ist. Wir wollen hier aber nicht in die Diskussion um die Reversibilität der Beitrittsentscheidung zur EWU eintreten, obwohl diese Frage hier aus systematischen Gründen ansteht.)

Mittel- bis langfristig kann der Staat die Inflation über eine Steuerung der Zentralbankgeldmenge³⁴ kontrollieren.³⁵ Insofern hat der Staat auch eine Kontrolle über

³⁴ Wir sagen hier absichtlich "Zentralbankgeldmenge" und nicht "Außengeldmenge".

³⁵ In der BR Deutschland zeigen graphische Analysen, dass die Geldmengenveränderungen den Preisniveauveränderungen in der BR Deutschland um ca. 10 Quartale vorausliefen. Nach einer anderen nicht-graphischen Methode (Fehlerkorrektur-Modelle) benötigt das Preisniveau rd. 4 Jahre (16,6 Quartale), um sich zu 100% an das Geldmengenniveau anzupassen. Andererseits beträgt der Zeitbedarf für die volle Wirkung geldpolitischer Maßnahmen, welche die Zentralbankgeldmenge (Geldbasis) verändern, auf die Geldmenge bis zu 7 Quartalen. Diese Zahlen stecken ein Zeitintervall von 2,5-5,5 Jahren ab für den Zeitraum innerhalb dessen sich 100% der Wirkungen geldpolitischer Maßnahmen auf das Preisniveau einstellen. Zum Zusammenhang zwischen Geldmengen- und Preisentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland, siehe den Monatsbericht der Deutschen Bundesbank, Jg. 44, Nr. 1, 1992, S.

die Aufteilung der Seignorage in die nichtinflationäre Seignorage-Komponente und in die Inflationssteuer-Komponente.

Während ein Seignorage-Gewinn nicht ohne Außengeldvermehrung ($\Delta M > 0$) möglich ist, ist Inflation nicht an eine Außengeldvermehrung gebunden. Eine Inflation kann auch von einer Innengeldvermehrung herrühren.

Wir wollen nun die Kontrolle über die Aufteilung der Seignorage weiter erläutern. Ex definitione kann man die nichtinflationäre Seignorage-Komponente auch wie folgt beschreiben:

Nichtinflationäre Seignorage-Komponente:

$$\Delta(M/p) = (\Delta M)/p - ((\Delta p)/p) (M/p)$$

$$= M/p ((\Delta M)/M - (\Delta p)/p).$$

Man sieht sofort, dass die nichtinflationäre Seignorage-Komponente dann gleich null ist und die Seignorage-Finanzierung des realen staatlichen Budget-Defizits vollständig über die Inflationssteuer läuft, wenn

$$(\Delta M)/M = (\Delta p)/p. \quad (*)$$

Wenn die Bedingung (*) erfüllt ist, dann bleibt der reale Außengeldbestand der Privaten unverändert und die Seignorage besteht ausschließlich aus der Inflationssteuer. Die nichtinflationäre Seignorage-Quelle sprudelt dann nicht. Die Bedingung (*) ist ein Ausdruck dafür, dass die Wachstumsrate der Außengeldmenge gleich der Inflationsrate ist. Diese Konstellation kann auf Dauer nur auf zwei Arten eintreten. Entweder ist die Innengeldmenge immer gleich null und die Gesamtgeldmenge reduziert sich auf die Außengeldmenge oder aber die Innengeldmenge wächst mit gleicher Rate wie die Außengeldmenge.³⁶

20-29. Zum Zusammenhang zwischen Geldbasis- und Geldmengenentwicklung siehe N.K.A. Läufer, *Geldangebot*, a.a.O., S. 289ff., insbes. die Tabellen 21-23.

³⁶ Hier spielen geldangebotstheoretische Überlegungen eine Rolle, auf die wir nicht weiter einzugehen

Wenn nun Inflation durch Vermehrung des Innengeldes bei einer Außengeldvermehrung von null, $\Delta M = 0$, vorliegt, dann kommt es zu einer nachträglichen Umwandlung eines zeitlich früher erfolgten *Tausches* (von realen Gütern und Diensten gegen zusätzliche reale Geldmenge) in einen *steuerlichen* Ressourcen-Transfer (Besteuerungsvorgang). Man stelle sich dazu vor, dass ein Verkäufer von Gütern und Diensten an den Staat zunächst als Gegenleistung realwertiges Zentralbankgeld erhält. Das zusätzliche Außengeld vermehrt zunächst den Zentralbankgeldbestand des Verkäufers. Durch die verzögert auftretende Inflation nimmt der reale Bestand an Zentralbankgeld wieder ab. Diese Abnahme kommt einer nachträglichen Besteuerung gleich, denn es steht ihr kein ausgleichender Zugang bei anderen Vermögenskomponenten gegenüber. Anders formuliert: Wenn der Staat Güter und Dienste gegen Zentralbankgeld kauft, dann sieht es zunächst nach einem Tausch gemäß dem Äquivalenzprinzip aus. Wenn aber die Folge der damit einhergehenden Vermehrung an umlaufendem Zentralbankgeld Inflation ist, dann verwandelt sich dieser Tauschvorgang in einen Besteuerungsvorgang. Diese Umwandlung kann auch zeitlich verzögert (nachträglich) erfolgen. Man könnte nun sagen, dass das Inflationssteueraufkommen in diesem Fall ($\Delta M = 0$) voll dazu verwendet wird, die Finanzierungsstruktur der vergangenen Käufe von Gütern und Diensten nachträglich zu ändern (nachträgliche Umfinanzierung). Dieser Fall ($\Delta M = 0$) macht deutlich, dass einem Inflationssteueraufkommen nicht in gleicher Höhe reale Käufe von Gütern und Diensten (inkl. Verzinsung auf Staatsschulden) in derselben Periode gegenüberstehen müssen. Der Ressourcenzugang beim Staat kann bereits in einer früheren Periode erfolgt sein.

Wir sehen: Nur wenn $\Delta M > 0$ ist, d.h. wenn die Seignorage positiv ist, kann in der Gegenwart überhaupt ein echter Ressourcentransfer durch die Inflationssteuer vorliegen. $\Delta M > 0$ ist daher eine notwendige Bedingung für einen inflationssteuerlich finanzierten Ressourcen-Transfer an den Staat. Diese Bedingung ist aber keineswegs hinreichend.

Für einen tatsächlichen Ressourcen-Transfer durch die Inflationssteuer muss trivialerweise ausserdem noch Inflation vorliegen: $\Delta p > 0$. Notwendige und hinreichende Bedingungen für einen inflationären Ressourcen-Transfer an den Staat (in der Gegenwart) sind demnach:

1. $\Delta M > 0$ und
2. $\Delta p > 0$

Wenn die erste Bedingung erfüllt ist, aber die zweite nicht (weil $\Delta p = 0$), dann liegt ein seignoragebedingter nichtinflationärer Ressourcen-Transfer an den Staat vor. Wenn dagegen die zweite Bedingung erfüllt ist, während die erste Bedingung verletzt ist (weil $\Delta M = 0$), dann liegt zwar Inflation, aber kein seignoragebedingter positiver Ressourcen-Transfer in der gleichen Periode an den Staat vor. Die Realwertänderung der Außengeldbestände bedeutet in diesem Fall ein Aufkommen an Inflationssteuer, welches einer Umfinanzierung vergangener Käufe von Gütern und Diensten, also eines zeitlich vorseilenden Ressourcen-Transfers gleichkommt. Statt einer nachträglichen Umfinanzierung kann es sich aber auch um eine inflationssteuerliche Vorfinanzierung zukünftiger Käufe von Gütern und Diensten handeln. Bei dieser Vorfinanzierung wird der reale Bestand an Außengeld ohne staatliche Gegenleistung entwertet. Beim späteren Güter- und Dienstekauf des Staates wird der reale Bestand an Außengeld wieder aufgefüllt. Per Saldo erfahren die Privaten hier keinen Zugang an realer Außengeldmenge, aber einen realen Abgang an Gütern und Diensten.

Für das Vorkommen des inflationssteuerlichen Umfinanzierungsphänomens ist es aber andererseits keineswegs notwendig, dass der nominelle Außengeldbestand sich nicht verändert ($\Delta M=0$). Es genügt, dass die nichtinflationäre Seignorage-Komponente negativ ist, d.h. dass die Inflationsrate größer ist als die Wachstumsrate der Außengeldmenge.

Wir stellen also fest: Der Staat kontrolliert über die Außengeldmenge die Höhe der Seignorage-Komponente des Ressourcen-Transfers an den Staat. Der Staat kontrolliert über die Zentralbankgeldmenge insgesamt die Inflationsrate. Zu einem Ressourcen-Transfer vom Bürger auf den Staat führt die Inflation für solche Bürger, die (netto) über Außengeldbestände (Zentralbankgeld - Zentralbankverbindlichkeiten³⁷) verfügen, unter der Voraussetzung, dass der Staat beim Kauf von Gütern und Diensten zusätzliches Zentralbankgeld (Zentralbankkredit zuzüglich ausgeschütteter Zentralbankgewinne) verwendet hat.

Der Ressourcenanfall beim Staat und die inflationssteuerliche Belastung können zeitlich auseinanderfallen. Es ist ausserdem möglich, dass das inflationäre Steueraufkommen in einer Periode größer oder kleiner ist als der reale Ressourcen-Transfer durch Seignorage in der gleichen Periode. Ist das Aufkommen größer, dann werden entweder frühere staatliche Käufe von Gütern und Diensten nachträglich inflationssteuerlich umfinanziert oder spätere staatliche Käufe inflationssteuerlich vorfinanziert.

d) Finanziert Inflationssteuer einen realen Ressourcen-Transfer?

Zusammenfassend kann man sagen, dass die Inflationssteuer einen realen Ressourcen-Transfer finanziert, wenn es überhaupt eine Seignorage Finanzierung der

³⁷ Unter Zentralbankverbindlichkeiten verstehen wir hier und im folgenden Verbindlichkeiten gegenüber der Zentralbank.

Staatsausgaben gibt ($\Delta M > 0$). Ob es eine solche überhaupt gibt, darüber entscheidet der Staat. Er kontrolliert die Veränderung der Außengeldmenge (ΔM). Über die Inflationsrate entscheidet der Staat auf dem Weg über eine Kontrolle der *gesamten* Zentralbankgeldmenge (Außengeld- und Innengeldkomponente der Zentralbankgeldmenge). Jedem Inflationssteuer-Aufkommen steht ein realer Ressourcen-Transfer gegenüber, aber nicht umgekehrt.

e) Der Zeitpunkt des Ressourcentransfers

Die Frage des Zeitpunktes des Ressourcen-Transfers hat zwei Aspekte. Es stellt sich, erstens, die Frage, ob der Ressourcen-Transfer zeitgleich mit der Inflation auftritt oder nicht. Es stellt sich, zweitens, die Frage, ob die Inflation gleichzeitig mit Außengeldvermehrung auftritt oder nicht? Beide Fragen müssen verneint werden.

Zur ersten Frage:

Wie wir bereits gesehen haben, kann die inflationssteuerliche Belastung, die einem realen Ressourcen-Transfer entspricht, zeitlich voraus- oder nacheilen. Für eine nachträgliche Umfinanzierung staatlicher Ausgaben bedarf es nur einer negativen "nichtinflationären" Seignorage-Komponente, d.h. einer Inflationsrate, welche größer ist als die gleichzeitige Wachstumsrate der Außengeldmenge. Bei einer inflationssteuerlichen Vorfinanzierung muss es anschließend bzw. später eine positive "nichtinflationäre" Seignorage-Komponente geben.

Zur zweiten Frage:

Die Inflationsrate hängt nicht nur von der gegenwärtigen, sondern auch von der vergangenen und möglicherweise auch von der für die Zukunft erwarteten Entwicklung der Geldbasis (Zentralbankgeldmenge) ab. Hier lassen wir jetzt offensichtlich ein Vorseilen und Nachhinken von Wirkungen (Inflation) gegenüber ihren Ursachen (Zentralbankgeldvermehrung) zu. Ferner ist zu beachten, dass die gewöhnliche Geldbasis aus einer Außengeld- und einer Innengeld-Komponente besteht. Die Außengeldvermehrung kann wiederum der inflationsbestimmenden Zentralbankgeldvermehrung vorseilen oder hinterherhinken. Wenn wir ein Vorseilen in Betracht ziehen, dann müssen wir auch die Möglichkeit einer inflationssteuerlichen Vorausfinanzierung in Betracht ziehen.

Wir müssen deshalb festhalten, dass der Zeitpunkt der steuerlichen Belastung des einzelnen Bürgers und der Zeitpunkt des Ressourcen-Transfers durch Inflationssteuer grundsätzlich *auseinanderfallen können*. Das hängt damit zusammen, dass wir nicht damit rechnen können, dass die Inflationsrate und die Veränderung der Zentralbankgeldmenge (Außengeldmenge) zeitlich gleich verteilt sind, sondern gegeneinander phasenverschoben verlaufen können. Die Phasenverschiebung kann ausserdem im Zeitablauf zufällig variieren. D.h. aber letztendlich, dass der reale Güter-

Transfer und die inflationssteuerliche Finanzierung desselben in zufälliger Weise gegeneinander phasenverschoben verlaufen können.

Die effektive Belastung der Individuen durch die Inflationssteuer in einer Periode hängt ab von den aktuellen Beständen und aktuellen Inflationsraten einer Periode. Dabei spielt es keine Rolle, ob die Preissteigerungen gegenüber den Geldmengenveränderungen nachhinken oder vorausseilen. Letzteres ist nur relevant, wenn es darum geht, das Inflationssteueraufkommen konkret für die Haushaltsplanung vorauszuschätzen.

6. Besonderheiten in der EWU

Durch den Übergang zur EWU ergeben sich folgende Änderungen. Die inflationssteuerliche Verantwortlichkeit ist auf die EZB übergegangen.³⁸ Es wird in Europa deshalb eine supranationale Inflationssteuer mit einem einheitlichen ("harmonisierten") Inflationssteuersatz geben. Das Inflations-Steueraufkommen wird gepoolt und nach Maßgabe von Art 32 der Satzung des ESZB an die Einzelstaaten zurückverteilt. Die nationalen Zentralbanken sind hier nicht mehr nationale "Inflations-Steuerbehörden", sondern nationale Außenstellen (Organe) einer supranationalen "Inflations-Steuerbehörde".³⁹

B. Hoheitliche (staatliche) Verursachung der Inflation

1. Staatliche Kontrollierbarkeit der Inflation unter alternativen Wechselkurssystemen

Für die Frage der staatlichen Verursachung von Inflation ist zunächst ausschlaggebend, dass der Staat zuständig ist für die Wahl des Währungssystems einer Volkswirtschaft. Hier geht es, vereinfacht formuliert, um die Wahl zwischen einem System flexibler Wechselkurse und einem System gebundener bzw. fester Wechselkurse. Ohne in die Details einer weiteren Differenzierung einzutreten, kann man hier ohne Verzerrung sagen, dass die autonome Wählbarkeit der Inflationsrate eines Landes als unbestrittener Vorteil eines Systems flexibler Wechselkurse gilt. In einem System gebundener Wechselkurse ist dagegen die Inflationsrate eines Landes auch vom geldpolitischen Verhalten anderer Länder abhängig.⁴⁰

Die autonome Wählbarkeit der Inflationsrate in einem System flexibler Wechselkurse ist deshalb möglich, weil eine Divergenz zwischen der gewählten Inflationsrate eines Landes gegenüber der Inflationsrate eines anderen Landes durch die Anpassung der

³⁸ Diese Aussage wäre nicht korrekt, wenn es in der EWU noch Zentralbankkredite an den Staat gäbe.

³⁹ Diese Sicht ist mit Art. 19.1 EZB-Satzung konsistent, der vorsieht, dass die EZB von den in den Mitgliedstaaten niedergelassenen Kreditinstituten die Unterhaltung von Mindestreserven auf Konten der EZB *oder den nationalen Zentralbanken* verlangen kann.

⁴⁰ Siehe zu diesen Fragen E. Sohmen, *Wechselkurs und Währungsordnung*, Tübingen 1973. Ferner D. Cassel und H.J. Thieme, *Stabilitätspolitik*, in: *Vahlens Kompendium der Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspolitik*, Bd. 2, 2. Aufl., München 1985 und die dort auf S. 332 genannte Literatur.

Wechselkurse kompatibel gemacht wird. Die Differenz der Inflationsraten zweier Länder wird sich in gleicher Höhe in einer Wechselkursänderung niederschlagen. Wegen der Wechselkursflexibilität ist die Fähigkeit zur Aufrechterhaltung einer autonom gewählten Inflationsrate nicht gefährdet durch Grenzen im Bestand vorhandener Währungsreserven. Anders als bei festen Wechselkursen braucht der Staat bei voll flexiblen Wechselkursen keinen Mindestbestand an Währungsreserven, um am Devisenmarkt Interventionen zur Wechselkursstabilisierung durchzuführen. (Wir schließen hier den Fall nicht frei konvertibler Währungen aus der Betrachtung aus, da er für die BR Deutschland bzw. die EWU nicht relevant ist.) Zur korrekten Einschätzung dieser Feststellungen sollte man sich daran erinnern, dass wir Inflation als eine anhaltende, im Sinne von sich wiederholenden Steigerungen des Preisniveaus betrachten und vorübergehende Bewegungen nicht darunter fallen. Anhaltende Differenzen in den länderspezifischen Inflationsraten würden daher zu anhaltenden, im Sinne von sich wiederholenden, Wechselkursänderungen (im System flexibler Wechselkurse) bzw. Devisenmarkt-Interventionen (im System gebundener Wechselkurse) führen.

Für unsere prinzipielle Betrachtung ist es ausserdem unerheblich, dass die Flexibilität der Wechselkurse in der Praxis häufig durch Devisenmarktinterventionen eingeschränkt wird, um die augenscheinliche Zufälligkeit mancher Wechselkursveränderungen auszuschließen. Allgemein lässt sich sagen, dass es vom Grade der verfolgten Wechselkursstabilisierung abhängt, inwieweit dadurch die autonome Wählbarkeit der Inflationsrate de facto in Frage gestellt wird. Die Begriffe "flexible" Wechselkurse und "feste" Wechselkurse beziehen sich auf die Extrempunkte eines Intervalles, das die real möglichen, nach der Flexibilität der Wechselkurse unterscheidbaren Wechselkurssysteme erfasst.

2. Staatliche Verursachung der Inflation durch Wahl eines Wechselkurssystems

Da ein Land sich ohne weiteres für (voll) flexible Wechselkurse entscheiden kann und da für dieses System die Kontrollierbarkeit der Inflation durch den Staat bzw. seine Organe nach herrschender ökonomischer Meinung nicht in Frage gestellt wird, ist der Staat aus ökonomischer Sicht als Verursacher von Inflation zu betrachten. (Selbstverständlich können in einem Lande Regelungen bestehen, durch die dem Staat die Kontrolle der Inflation selbst unter flexiblen Wechselkursen de facto entgleitet. Indem der Staat solche Regelungen aufrechterhält bzw. schützt, verursacht er die Inflation. Den in der BR Deutschland (vor Beginn der dritten Stufe der EWU) praktizierten Rediskontkredit könnte man als Beispiel einer Regelung nennen, durch die dem Staat die Kontrolle der Inflation zumindest erschwert wird.⁴¹

Analog muss man den Staat als Verursacher der Inflation in einem System gebundener bzw. fester Wechselkurse betrachten, weil ihm ja die Wahl eines Systems flexibler

⁴¹ Eine vermehrte Ausnutzung von bisher nicht voll ausgeschöpften Rediskontkontingenten bedeutet eine Erhöhung der Geldbasis mit expansiven Konsequenzen für die Geldmenge.

Wechselkurse jederzeit freisteht.⁴² In dieser Sicht bedeutet die Wahl eines gebundenen Wechselkurssystems, dass man eine die Geldwertstabilität gefährdende Wahl getroffen hat, während die Alternative eines geldwertstabilen Systems offenstand.

Fazit: Obwohl im System fester bzw. gebundener Wechselkurse die Inflation nicht mehr allein vom inländischen Staat kontrolliert wird, sondern auch von der Geldpolitik anderer Staaten abhängt, ist der inländische Staat insoweit Verursacher der inländischen Inflation als es ihm ja frei gestanden hätte, das System flexibler Wechselkurse zu wählen, welches ihm die Kontrolle der inländischen Inflation erlaubt hätte.

3. Die Kontrollierbarkeit der Inflation unter den währungspolitischen Regelungen in der BR Deutschland und in der EWU

Flexible Wechselkurse schließen eine Volkswirtschaft monetär ab. Für monetäre Fragestellungen kann man in diesem Fall die Volkswirtschaft wie eine geschlossene Volkswirtschaft behandeln. Deshalb braucht man unter flexiblen Wechselkursen für die Erklärung von Inflation keine Theorie, die sich von der für geschlossene Volkswirtschaften unterscheidet.

In Deutschland gibt es de facto flexible Wechselkurse gegenüber allen Ländern seit dem Zusammenbruch⁴³ des EWS im Jahre 1993. In den Jahren davor waren die Wechselkurse gegenüber den europäischen Partnerländern durch verschiedene Währungsabkommen, zuletzt durch das EWS, gebunden.

In der EWU gibt es flexible Wechselkurse gegenüber allen Fremdwährungen (Wir gehen hier über die unbedeutende Ausnahme der Wechselkursbindung gegenüber einigen afrikanischen Ländern im Bereich der Franc-Zone hinweg.)

In Deutschland bestanden also seit 1993 währungspolitische Verhältnisse, unter welchen der Staat nach herrschender ökonomischer Meinung die Kontrolle über die Inflation hat. In der EWU ist die staatliche Kontrollierbarkeit der Inflation aus den gleichen Gründen gegeben (siehe unten).

Der inflationäre Konvergenzprozess auf niederem Niveau in den Teilnehmerländern der EWU ist ein eindrucksvoller Beweis für die Kontrollierbarkeit der Inflation durch den Staat und für die Richtigkeit der Behauptung, dass das vorhandene geldpolitische Instrumentarium für die Erzielung einer "Nullinflation"⁴⁴ hinreichte. Gleichzeitig ist im

⁴² Für den Übergang von einem System flexibler Wechselkurse zu einem System fester Wechselkurse gibt es dagegen ökonomische Hürden, denn zur Aufrechterhaltung eines Systems fester Wechselkurse braucht man einen Minimal-Bestand an Fremdwährung. Fehlt ein solcher, dann kann ein Land diesen Übergang nicht ohne weiteres vollziehen.

⁴³ Wir betrachten die Erweiterung der Wechselkursbandbreiten im August 1993 auf +/-15% als einen Zusammenbruch des EWS, welches mit einer Wechselkursbandbreite von +/-2,5% ausgestattet war. Dieser Zusammenbruch bedeutete praktisch den Übergang zu flexiblen Wechselkursen zwischen den EWS-Mitgliedsländern.

⁴⁴ Auf das Problem der Definition von Null-Inflation werden wir weiter unten eingehen.

Zuge des Übergangs zur dritten Stufe der EWU demonstriert worden, dass man zur Steuerung der Inflation nicht alle geldpolitischen Instrumente braucht, über die die Deutsche Bundesbank verfügte. Daher stellt die Abschaffung z.B. des Rediskontkredites keine Gefährdung des Inflationszieles dar, im Gegenteil. Der Rediskontkredit stellte immer einen Hebel dar, mit dem die Geschäftsbanken im Prinzip in einer Weise handeln konnten, die den Zentralbankzielen zuwiderlief. Die Bundesbank hat allerdings über ihre Zinssatzpolitik stets versucht, die Anreize für die Geschäftsbanken so zu setzen, dass deren tatsächliches Verhalten den Bundesbankabsichten entsprach.

Die EZB verfügt u.a. über das Instrument der Offenmarktpolitik und der Mindestreserve. Die ständigen Fazilitäten für Einlagenbildung der Geschäftsbanken bei der EZB und für kurzfristigen Kredit von der EZB (letzterer vergleichbar dem Lombardkredit der Deutschen Bundesbank) sind keine Quellen für eine systematische Versorgung der Wirtschaft mit Zentralbankgeld. Sie stellen keine Störquelle für die Inflationssteuerung dar. Während die Mindestreservepflicht für eine stabile Nachfrage nach Zentralbankgeld in Abhängigkeit von der Geldmengenentwicklung sorgt, bestimmt die Offenmarktpolitik das Ausmaß, indem diese Nachfrage befriedigt wird. Dadurch wird die Geldmengenentwicklung kontrolliert. Da die Inflation ein monetäres Phänomen ist und mittel- bis langfristig die Kontrolle der Geldmenge notwendig und hinreichend ist für eine Kontrolle der Inflation, ist das Instrumentarium der EZB ausreichend für eine Kontrolle der Inflation. Da wir Inflation als ein mittel- bis langfristiges Phänomen definiert haben, können wir die Kontrollierbarkeit der Inflation durch den Staat (EZB) ohne Einschränkung bejahen. Wenn in der EWU Inflation auftritt, dann ist sie entweder auf ein aktives Herbeiführen oder auf ein passives Unterlassungsverhalten des Staates zurückzuführen. Insofern ist der Staat Verursacher der Inflation, auch in der EWU.

In der Diskussion um die Kontrollierbarkeit der Inflation wird immer wieder darauf verwiesen, dass die Inflation das Resultat eines Zusammenspiels vielerlei gesellschaftlicher Gruppen und außenwirtschaftlicher Einflüsse sei. Das ist nicht zu leugnen. Entscheidend ist aber, dass das, was unter dem Strich herauskommt, von der monetären Entwicklung abhängt, für die das Verhalten der Zentralbank ausschlaggebend ist. Mit anderen Worten, die Zentralbank hat bei einer monetären Abschließung der Volkswirtschaft durch flexible Wechselkurse die Instrumente und Möglichkeiten, die einem Inflationsziel entgegenwirkenden Kräfte zu kompensieren (neutralisieren). Dabei mag es vorübergehend zu Fehlern kommen, die sich aber im Durchschnitt und über lange Sicht ausgleichen. D.h. die Zentralbank kontrolliert die Inflation im Sinne einer durchschnittlichen Preissteigerungsrate. Wenn kurzfristige Preisniveausteigerungen unerwünschte Verläufe nehmen, dann spricht das nicht gegen die Kontrollierbarkeit durch die Zentralbank, sondern dafür, dass die Zentralbank kurzfristig aus guten Gründen nicht auf der punktgenauen Einhaltung ihres Inflationsziels besteht. Die Einhaltung des Inflationsziels in kurzfristiger Sicht könnte so hohe Anpassungskosten in der realen Güterproduktion verursachen, dass eine solche Zielverfolgung sinnlos wäre.

Während also eine Null-Inflationsrate möglich ist, wenn sie politisch gewollt wird, ist es nicht ganz sicher, wann dieser Wert erreicht wird. Aufgrund gewisser Mängel der Inflationsmessung gilt eine Preissteigerungsrate von 2% noch als "Null-Inflation".

Gründe für diese Konvention sind einerseits Qualitätsverbesserungen der Produkte, die immer wieder zu einer nichtinflationären Erhöhung der Preise führen, und systematisch vernachlässigte Änderungen im relevanten Gewichtungsschema (Warenkorb) bei der Ermittlung durchschnittlicher Preissteigerungsraten.

Die Änderungen im Gewichtungsschema werden durch Anpassungen des Warenkorbes erfasst und aufgefangen, was in größeren zeitlichen Abständen geschieht. Die Messwert-übertreibende Wirkung von Qualitätsänderungen wird wie folgt korrigiert. Wenn z.B. die Qualität eines Produktes sich so stark verändert, dass eine Verdoppelung des Preises auch ohne Inflation gerechtfertigt erscheint, dann entspricht dieser Qualitätsveränderung eine Verdoppelung derjenigen Menge, für die der Preis ermittelt wird. Der durch Beobachtung ermittelte Preis muss in diesem Beispiel halbiert werden, damit man zu einem richtigen Preis pro Mengeneinheit kommt. Wenn die durchschnittliche Qualitätsverbesserung der Produkte z.B. pro Jahr 2% beträgt, dann ist eine Inflationsrate von 2% als Null-Inflationsrate zu interpretieren. Bei welcher über Null liegenden Preissteigerungsrate tatsächlich "Null"-Inflation vorliegt, ist mit theoretischen Hypothesen aufgrund empirischer Untersuchungen zu quantifizieren und abschätzbar.⁴⁵

Legt man die herrschende Auffassung zugrunde, wonach 2% der Preissteigerungsrate mit "Null"-Inflation vereinbar sind, dann liegt eine positive Besteuerung in dem Umfang vor, wie die gemessene (allgemeine) Preissteigerungsrate den Wert von zwei Prozent übersteigt. Der Inflationssteuersatz ist also unter Beachtung der gängigen Lösung dieser Messprobleme gleich der tatsächlichen (allgemeinen) Preissteigerungsrate in Prozenten minus 2%:

$$\text{Inflationssteuersatz} = \text{Inflationsrate}$$

$$\text{Inflationsrate} = \text{Preissteigerungsrate} - 2\%.$$

Die EZB geht zudem davon aus, dass hier gewisse Spielräume herrschen. Sie hält Preissteigerungsraten, die mit dem "harmonisierten Verbraucherpreisindex" (HVPI) gemessen werden und im Bereich zwischen 0,0 und 2% liegen, mit dem Ziel "Null"-Inflation vereinbar.⁴⁶ Das Arbeiten mit 2% Preissteigerungsrate als "Null"-Inflationsrate stellt also eine gewisse Vorsichtsmaßnahme dar, die einer Überschätzung des Inflationssteuersatzes entgegenwirkt.

⁴⁵ Siehe J. Hoffmann, Probleme der Inflationsmessung in Deutschland, Diskussionspapier der Deutschen Bundesbank 1/98, Februar 1998, wo noch weitere Ursachen der Verzerrung von Inflationsmessungen diskutiert werden.

⁴⁶ Siehe EZB, Monatsbericht, Januar 1999, S. 51.

4. Maßnahmen zur Kontrolle und Verursachung von Inflation

Dort wo die Kontrollierbarkeit der Inflation durch den Staat gegeben ist⁴⁷, muss der Staat als Verursacher von Inflation gelten. Dabei kann eine Inflation vom Staat bewusst herbeigeführt werden oder durch Unterlassung von inflationsverhindernden Maßnahmen entstehen.

Zur aktiv herbeigeführten Inflation zählt jeder expansive Einsatz geldpolitischer Instrumente (Offenmarktpolitik, Mindestreservenpolitik, Zinspolitik)⁴⁸, durch den die Wachstumsrate der volkswirtschaftlichen Geldmenge permanent auf ein Niveau gesteigert wird, das den von der EZB berechneten⁴⁹ und veröffentlichten Referenzwert für die Geldmenge (M3) übertrifft. Dieser Referenzwert ist zahlenmäßig die Summe aus der Wachstumsrate des realen Sozialproduktes, den als Prozentsatz formulierten, säkularen Veränderungen in der Geldnachfragefunktion (Umlaufgeschwindigkeit) und jener Preissteigerungsrate, die mit "Null"-Inflation vereinbar ist. Eine solch inflationäre Konstellation könnte die EZB herbeiführen, indem sie z.B. durch expansive Offenmarktpolitik die Zentralbankgeldmenge der Wirtschaft übermäßig steigert. Bei einer expansiven Offenmarktpolitik wird die Zentralbankgeldmenge der Wirtschaft ausgedehnt über den Ankauf von qualitativ hochwertigen Wertpapieren durch die EZB. Bei diesen Ankäufen werden in der Praxis der EZB allerdings Rückkäufe vereinbart. Daher sind solche Expansionen relativ leicht korrigierbar, indem am Fälligkeitstag von vereinbarten Rückkäufen die Anschlussgeschäfte quantitativ reduziert werden.

Inflation im Sinne unserer Definition kann vermieden werden, indem der Referenzwert für das Geldmengenwachstum mittel- und langfristig eingehalten wird, d.h. indem exzessive Expansionen der Zentralbankgeldmenge unterlassen werden.⁵⁰

Expansive Wirkungen gehen auch aus von einer Senkung des Mindestreservesatzes, von einer Senkung der Zinsen für die Überziehungs-Fazilität und für die Einlagenfazilität, ferner von einer Reduktion der qualitativen Anforderungen, die von der EZB an die Wertpapiere gestellt werden, die sie bei Offenmarktgeschäften (Repos) temporär ankauft.

Die Ausschüttung von Zentralbankgewinnen ist ein Vorgang, durch den die Zentralbankgeldmenge zu Händen des Staates und damit indirekt der Wirtschaft erweitert werden kann. Die EZB hat aber, wie auch schon die Deutsche Bundesbank früher, die Möglichkeit, den auf diesem Wege herbeigeführten Expansionseffekt durch ein gegenläufiges Offenmarktgeschäft zu neutralisieren. Es kann deshalb

⁴⁷ Siehe unten Nr. 5 und 6.

⁴⁸ Zum Instrumentarium der EZB siehe Europäische Zentralbank, Die einheitliche Geldpolitik in Stufe 3, Allgemeine Regelungen für die geldpolitischen Instrumente und Verfahren des ESZB, September 1998.

⁴⁹ Zur Berechnung des Referenzwertes der EZB für die Wachstumsrate der Geldmenge siehe EZB, Monatsbericht, Januar 1999, S. 53f.

⁵⁰ Wir leugnen nicht, dass Gewerkschaften und andere Gruppen durch lohnpolitische Maßnahmen im Rahmen der Tarifautonomie die Entschlossenheit der Zentralbank zur Inflationskontrolle auf die Probe stellen können. Ein Nachgeben ist in einem solchen Fall aber der Zentralbank bzw. dem Staat anzulasten. Wir verweisen auch auf das eingangs zu den Erwartungen als Strategie der Privaten Gesagte. Das lohnpolitische Verhalten der Gewerkschaften ist abhängig von den Erwartungen der Gewerkschaften in bezug auf das geldpolitische Verhalten der Zentralbank. Die EZB kann die Erwartungen der Gewerkschaften, falls nötig, brechen und dadurch Preisstabilität erreichen.

ausgeschlossen werden, dass zinspolitische Maßnahmen, welche eine Veränderung der Notenbankgewinne nach sich ziehen, von der anschließenden Ausschüttung der Gewinne konterkariert werden. Die Kontrollierbarkeit der Zentralbankgeldmenge wird auf diesem Wege selbst bei hohen Notenbank-Zinssätzen bzw. Gewinnen nicht in Frage gestellt. Allerdings ist die Zentralbank bei der Neutralisierung von Gewinnausschüttungsoperationen zu aktivem geldpolitischem Handeln aufgerufen. Unterlassungsverhalten zeitigt u.U. negative Folgen für die Preisstabilität.

Wenn der Staat in Bezug auf das einzurichtende Wechselkurssystem die falsche Wahl trifft, dann scheint es schwierig zu sein, zu entscheiden, ob es sich um eine aktiv herbeigeführte Ursache handelt oder einfach um eine Unterlassung. Genau genommen ist es beides. Denn wenn ein System mit Interventionsverpflichtungen auf dem Devisenmarkt gewählt wird, dann wird *aktiv* das falsche System gewählt. ("Falsch" sofern als Beurteilungs-Kriterium die Vermeidung von Inflation gilt.) Die Wahl eines Festkurssystems bedeutet andererseits eine *Unterlassung* der Wahl des Systems flexibler Wechselkurse, also des Systems, unter dem eine Inflationskontrolle überhaupt möglich ist.

5. Technische Verursachung der Inflation durch den Staat im einzelnen

Da Inflation im Sinne eines anhaltenden Phänomens letztendlich von einer zu hohen Expansionsrate der Geldmenge verursacht wird, kommt es letztlich darauf an, diese zu kontrollieren.

Hinter der Expansionsrate der Geldmenge steht auf Dauer als ausschlaggebende Größe die Expansionsrate der Zentralbankgeldmenge (sog. Geldbasis). (Es kann hier vernachlässigt werden, dass der Begriff der Geldbasis mehrdeutig ist und in unterschiedlicher Weise konzipiert werden muss, je nach der genauen Ausgestaltung des geldpolitischen Instrumentariums. Während für Deutschland vor dem Übergang zur EWU der Begriff der "potentiellen" Geldbasis relevant war, wird in der EWU die "gewöhnliche" Geldbasis das relevante Konzept sein.)

Die Geldbasis lässt sich auf verschiedenen Wegen verändern: über Zentralbankkredite an den Staat, durch Ausschüttung von Zentralbankgewinnen an den Staat (wozu auch die Gewinne aus der Münzprägung gehören) und durch den Erwerb weiterer Aktiva seitens der Zentralbank. Mehr dazu weiter unten.

Es hängt von der konkreten Ausgestaltung des geldpolitischen Instrumentariums ab, ob die Zentralbank die Kontrolle über den Erwerb ihrer Aktiva besitzt, also die Geldbasis kontrolliert, oder nicht. Im allgemeinen, und im Fall der EZB im besonderen, kann man davon ausgehen, dass die Zentralbank die Kontrolle über den Erwerb ihrer Aktiva besitzt.⁵¹ Die Kontrollierbarkeit der Zentralbank-Aktiva war in der Vergangenheit in

⁵¹ Im Falle eines Systems gebundener Wechselkurse verliert die Zentralbank die Kontrolle über den Erwerb von Auslandsaktiva, während sie im Falle flexibler Wechselkurse die volle Kontrolle über den Erwerb von Auslandsaktiva besitzt. Bei "voll" flexiblen Wechselkursen ("sauberem Floaten") sieht die Zentralbank bewusst und absichtlich vom Erwerb von Auslandsaktiva ab.

Deutschland zumindest seit 1993 voll gegeben und ist für die Zukunft der EWU ebenfalls voll gegeben. Diese Feststellung bezieht sich auf die Kontrolle der Aktiva insgesamt, Inlands- und Auslandsaktiva zusammengenommen.⁵²

Entgegen einem weitverbreiteten Vorurteil ist die Verschuldung des Staates bei Privaten keine Inflationsursache, denn staatliche Verschuldung gegenüber den Privaten vermag die Zentralbankgeldmenge nicht zu erhöhen. Wenn der Staat die Zentralbankgeldmenge weder durch Verschuldung gegenüber der Zentralbank noch durch Verschuldung gegenüber den Privaten erhöhen kann, dann ist durch Staatsverschuldung auch keine Inflation zu erwarten.

Staatsverschuldung als solche ist kein hinreichender Vorgang, um Inflation zu begründen. Insofern ist die Einhaltung der Defizitgrenzen und Schuldenstandsquoten (vgl. die vier "Konvergenzkriterien" nach Art. 121 I EGV (Art. 109j I EGV a.F.) i.V.m. dem Protokoll über die Konvergenzkriterien) für die Vermeidung von Inflation keineswegs notwendig und im übrigen auch nicht hinreichend. Es reicht hin, dass die künftige europäische Zentralbank die Zentralbankgeldvermehrung dem inflationsfreien Zuwachs der realen Geldnachfrage der Privaten anpasst. Das kann sie, wenn sie den ihr gewährten rechtlichen Rahmen zur Erreichung des gesetzten Ziels der Preisstabilität ausnutzt und die ihr gewährte Weisungsunabhängigkeit wahrnimmt.

Bei den Gewinnen der Zentralbank muss man zwischen deren Entstehung und deren Ausschüttung unterscheiden. Für eine Ausschüttung von Gewinnen gibt es keinen technischen Zwang. Für Regelungen, die die Ausschüttung vorsehen, ist der Staat verantwortlich. Eine Gewinn-Ausschüttung führt letztlich zu einer Erhöhung der Geldbasis, so wie die Gewährung von Zentralbankkredit an den Staat. Beide Vorgänge erhöhen allerdings zunächst nur die Guthaben des Staates bei der Zentralbank. Die Verwendung dieser Guthaben zum Erwerb von Gütern erhöht schließlich die Geldbasis.⁵³ Die Vermehrung der Guthaben des Staates bei der Zentralbank infolge von Zentralbankkredit und durch Ausschüttung von Zentralbank-Gewinnen bildet die bereits behandelte Seignorage.⁵⁴ Volkstümlich wird dieser Vorgang als Betätigung der "Notenpresse" bezeichnet.

6. Steuerung der Geldbasis (Zentralbankgeldmenge) auf drei Wegen

Die Inflation wird also letztendlich durch den Staat bzw. die Zentralbank verursacht, indem er bzw. sie die Geldbasis auf drei Wegen festlegt:

⁵² Dazu ist anzumerken, dass unter den heutigen Bedingungen vollständiger Kapitalmobilität die Kontrolle der Gesamtaktiva verlorengelht, wenn die Auslandsaktiva, wie im System gebundener Wechselkurse, nicht mehr kontrolliert werden kann.

⁵⁰ Man beachte: Die Geldbasis schließt nur solche Zentralbankgeldbestände ein, die sich in Händen der Privaten befinden.

⁵⁴ Siehe die Darstellung weiter oben.

1.) durch Erwerb von Auslandsaktiva: Die Wahl eines voll flexiblen Wechselkurssystems bedeutet, dass der Erwerb von Auslandsaktiva als Inflationsursache ausgeschaltet ist. Ankauf von Devisen am Devisenmarkt ist eine Form des Erwerbs von Auslandsaktiva.⁵⁵ Ein eventueller Aufkauf von Nicht-Euro-Währungen im Zuge von Devisenmarktinterventionen der EZB würde in diese Rubrik fallen.

2.) durch entgeltlichen Erwerb von privater Inlandsaktiva: Es gibt verschiedene Formen, in denen Inlandsaktiva entgeltlich erworben werden kann. Rediskontierung von Wechseln ist eine Form, der Ankauf von festverzinslichen Wertpapieren am Wertpapiermarkt (Börse) oder im Rahmen von Wertpapier-Tendern ist eine andere Form. Die staatliche Rechtsordnung entscheidet durch die Ausgestaltung des geldpolitischen Instrumentariums darüber, wer über den Erwerb von Inlandsaktiva durch die Zentralbank entscheidet. Bei einer unabhängigen Zentralbank trifft diese Entscheidung der Zentralbankrat. Bei einer abhängigen Zentralbank ist es typischerweise das Finanzministerium. Denkbar wäre, dass die Bundesbank vor dem Ankauf von Inlandsaktiva beim Finanzminister um Erlaubnis anzufragen hätte. Das Bundesbank-Gesetz hat diesen Weg nicht bestritten, es hätte prinzipiell aber auch anderes geregelt werden können. Insofern ist der Staat selbst dann Verursacher, wenn die Initiative zum Erwerb von privater Inlandsaktiva durch die Zentralbank von den Privaten ausgeht. Während in der Vergangenheit der BR Deutschland die Initiative zeitweise bei den Privaten lag, liegt sie in der EWU eindeutig bei der europäischen Zentralbank. Wenn die Initiative bei den Privaten liegt, heißt das im übrigen noch nicht, dass der Staat völlig die Kontrolle darüber verliert, inwieweit solche Initiativen ergriffen werden. Das geldpolitische Instrumentarium kann die Steuerung der Initiative erlauben. Zu denken ist hier in erster Linie an den Rediskont-Kredit und an den Lombard-Kredit, wie wir ihn in der Vergangenheit, d.h. vor der EWU hatten. Hier setzte die Zentralbank einen Rahmen (durch Fixierung von Rediskont-Kontingenten oder Lombardgrenzen), innerhalb dessen die Geschäftsbanken tätig werden konnten. Ob und wie stark sie den von der Zentralbank gesetzten Rahmen ausnutzten, entschieden die Geschäftsbanken selbst. Bei dieser Entscheidung wurden sie allerdings von den Anreizen beeinflusst, die die Bundesbank durch Wahl der Rediskont- und Lombardsätze sowie der sonstigen Zinssätze, die von der Zentralbank kontrolliert werden (Zinssätze auf Repos), festlegte. Der Erwerb privater Inlandsaktiva seitens der Zentralbank vollzieht sich in der EZB primär im Wege von Offenmarktgeschäften (Repos).

3.) durch Ausübung der Seignorage: Die Inanspruchnahme von Zentralbankkredit durch den Staat und die Ausschüttung von Zentralbankgewinnen erhöhen die

⁵⁵ Der Erwerb von Auslandsaktiva ist in Verbindung zu sehen mit Bemühungen zur Stabilisierung von Wechselkursbewegungen. Bei voller Flexibilität der Wechselkurse wird keine Auslandsaktiva erworben oder abgegeben. Eine bereits vorhandene Auslandsaktiva kann sich jedoch wertmäßig in Abhängigkeit von Wechselkursbewegungen, je nach der Bewertungsmethode in der Zentralbankbilanz, verändern und zu Gewinnen und Verlusten der Zentralbank führen, welche sich über die Ausschüttung von Zentralbankgewinnen in einer Veränderung der Geldbasis niederschlagen können.

Zentralbankguthaben des Staates. Die Verwendung dieser zusätzlichen Zentralbankguthaben zur Finanzierung der öffentlichen Haushalte führt letztendlich zu einem Anstieg der Geldbasis. Der Staat besitzt im allgemeinen, d.h. wenn er sich nicht gegenteilig bindet, die volle Kontrolle über die Beträge, die ihm auf diesem Weg zur Verfügung gestellt werden.

Während Zentralbankkredite an den Staat in der EWU verboten sind, und selbst die in der BR Deutschland früher üblichen Liquiditätskredite an den Staat nicht mehr zulässig sind, sind Gewinnausschüttungen in der EWU weiterhin möglich. Wenn also in der EWU Zentralbankkredite an den Staat ausgeschlossen werden, dann heißt das, dass der Staat sich entschlossen hat, von seiner Seignorage nur eingeschränkten Gebrauch zu machen. Aber auch in Zukunft werden Zentralbankgewinne (inklusive Gewinne aus der Münzprägung) ausgeschüttet werden. Insofern wird künftig die Seignorage-Quelle weiterhin sprudeln. Um die Seignorage-Quelle vollständig auszuschalten, müssten nicht nur Zentralbankkredite an den Staat, sondern auch die Ausschüttung von Zentralbankgewinnen verboten werden. Das ist jedoch in der EWU nicht vorgesehen.⁵⁶

Aktive Veränderungen der Geldbasis können daher von der Zentralbank im Rahmen herkömmlicher Geldpolitik vorgenommen werden oder durch den Staat bei Ausübung der Seignorage.

7. Schlussfolgerung

Der Staat ist also Verursacher der Inflation entweder direkt durch aktive Veränderung der Geldbasis oder indirekt durch die Einführung einer geldpolitischen Ordnung, bei der passive Veränderungen der Geldbasis nicht auszuschließen sind.

Wenn Private eingeräumte und noch nicht erschöpfte Rediskont-Kontingente vermehrt ausnutzen, handelt es sich um eine Erweiterung der Geldbasis, die aus der Sicht der Zentralbank passiv, aus der Sicht der Geschäftsbanken aktiv ist. Diese Veränderung geht von den Privaten aus. Das schließt aber nicht aus, dass die Zentralbank z.B. zinspolitisch versucht, auf die Aktionen der Geschäftsbanken Einfluss zu nehmen. Hierher gehört auch die Wahl eines Wechselkurssystems, bei dem die Zentralbank wegen Devisenmarktinterventionen die Kontrolle über die Auslandsaktiva und damit über die Geldbasis verliert. Passive Veränderungen sind nicht unrealistisch für die Zeit vor Einführung der EWU. In der EWU sind (aus der Sicht der Zentralbank) passive Veränderungen der Geldbasis durch die Privaten jedoch ausgeschlossen. Über die Ausschüttung von Zentralbankgewinnen an den Staat kann es aber auch in der EWU zu passiven Geldbasisveränderungen kommen, die allerdings von der EZB leicht neutralisiert werden können.

⁵⁶ Man kann leicht einsehen, dass entstandene Zentralbankgewinne nicht unbedingt ausgeschüttet werden müssen. Entsprechende Regelungen sind dem "Staat" und nicht der "Natur der Sache" zuzurechnen.

Die Aussage, dass Inflation ein perfektes Steueräquivalent ist, bezieht sich daher nicht nur auf den Aspekt des Ressourcen-Transfers, sondern auch auf die Frage der Verursachung. Der Verursacher ist immer der Staat.

8. Besonderheiten in der EWU

Die EZB ist bei der Steuerung der Inflation in keiner Weise eingeschränkt. Es gibt keine Verpflichtungen zur Intervention auf den Devisenmärkten. Zentralbankkredite an den Staat sind verboten. Das Münzregal ist geldpolitisch unter Kontrolle der Zentralbank. Die einzige Schwachstelle bei der Inflationskontrolle im System ist die Ausschüttung von Zentralbankgewinnen an die Mitgliedsstaaten, die die EZB zwar nicht verhindern kann, aber geldpolitisch (durch Offenmarktpolitik) neutralisieren kann. Die EZB hat im Vergleich zur Deutschen Bundesbank zudem deshalb wesentlich bessere Kontrollmöglichkeiten, weil dem Staat gegenüber keinerlei Kreditgewährungsverpflichtungen mehr bestehen.

Objektiverweise muss man jedoch sagen, dass der Zentralbank die Inflationskontrolle zwangsläufig dann entgleitet, wenn die EZB bei freier Kapitalmobilität zur Wechselkursstabilisierung verpflichtet wird und dadurch die Inflationsentwicklung in Europa von den geldpolitischen Entscheidungen anderer Staaten abhängig gemacht wird. Diese Gefahr besteht ständig, weil die regelungsmäßige Zuständigkeit in dieser Frage nicht bei der EZB, sondern beim Rat liegt. Der Rat ist jedoch in seinen Entscheidungen ebenfalls auf das Ziel der Preisstabilität verpflichtet.⁵⁷

Die EZB trifft im übrigen auf günstigere Bedingungen im wirtschaftlichen Umfeld als die Deutsche Bundesbank, soweit es die Frage der Inflationskontrolle angeht. Das liegt daran, dass die monetären Risiken der Mitgliedstaaten in der EWU gepoolt werden. Instabilitäten der Geldnachfragefunktionen der Mitgliedstaaten werden durch die EWU gepoolt und damit als Risikogröße quantitativ reduziert. Mit anderen Worten, die EWU ist eine Einrichtung zum Poolen geldnachfragebedingter monetärer Risiken. Die

⁵⁷ Vgl. Art. 111 I und II EGV (Art. 109 EGV a.F., Kursivschrift nicht im Gesetzes-Original):

“1) Abweichend von Artikel 300 [Art. 228 a.F.] kann der Rat einstimmig auf Empfehlung der EZB oder der Kommission und nach Anhörung der EZB in dem Bemühen, zu einem mit dem Ziel der Preisstabilität im Einklang stehenden Konsens zu gelangen, nach Anhörung des Europäischen Parlaments gemäß den in Absatz 3 für die Festlegung von Modalitäten vorgesehenen Verfahren förmliche Vereinbarungen über ein Wechselkurssystem für die ECU gegenüber Drittländswährungen treffen. Der Rat kann mit qualifizierter Mehrheit auf Empfehlung der EZB oder der Kommission und nach Anhörung der EZB in dem Bemühen, zu einem mit dem Ziel der Preisstabilität im Einklang stehenden Konsens zu gelangen, die ECU-Leitkurse innerhalb des Wechselkurssystems festlegen, ändern oder aufgeben. Der Präsident des Rates unterrichtet das Europäische Parlament von der Festlegung, Änderung oder Aufgabe der ECU-Leitkurse.

(2) Besteht gegenüber einer oder mehreren Drittländswährungen kein Wechselkurssystem nach Absatz 1, so kann der Rat mit qualifizierter Mehrheit entweder auf Empfehlung der Kommission und nach Anhörung der EZB oder auf Empfehlung der EZB allgemeine Orientierungen für die Wechselkurspolitik gegenüber diesen Währungen aufstellen. Diese allgemeinen Orientierungen dürfen das vorrangige Ziel des ESZB, die Preisstabilität zu gewährleisten, nicht beeinträchtigen.

Geldnachfragefunktion in der EWU ist aus Gründen des Risiko-Pooling stabiler⁵⁸ als die Geldnachfragefunktion im stabilsten Einzelland der EWU.⁵⁹

Ohne Übertreibung kann man daher sagen, dass Inflation (als mittel- bis langfristiges Phänomen) in der EWU zu praktisch 100% hoheitlich verursacht wird. Das vorhandene geldpolitische Instrumentarium reicht aus, um die Inflation zu steuern. D.h. insbesondere, dass die inflationären Impulse, die von anderen Teilnehmern am Wirtschaftsgeschehen ausgehen, von der EZB neutralisiert werden können. Die Kontrollierbarkeit der Inflation durch die EZB ginge nur dann verloren, wenn die EZB durch entsprechende Entscheidungen des Rates zur Stabilisierung der Wechselkurse gegenüber Drittländern verpflichtet würde. Eine solche Ratsentscheidung wäre zwar formell durch die Zuständigkeit des Rates nach dem EGV abgedeckt, materiell aber ein Verstoß gegen die Verpflichtung auf das Ziel der Preisstabilität nach Art. 111 EGV (Art. 109 EGV a.F.). Ratsentscheidungen, die die EZB bei der Verfolgung des Preisstabilitätsziels behindern, sind hoheitlicher Natur, so dass sich insofern an der hoheitlichen Verursachung der Inflation nichts ändern würde.

Die Mitgliedstaaten haben außer über die hier beschriebene Ratsentscheidung zum Wechselkursregime gegenüber Drittstaaten keinen direkten Einfluss auf die Wahl der Inflationsrate.

Die Preisstabilität kann in der EWU nur durch vertragswidriges Verhalten gefährdet werden. Ein vertragswidriges Verhalten wäre auch das Betreiben einer eigenen, regionalen Geldpolitik durch eine nationale Zentralbank. Versuche zu solchem Verhalten würden aber praktisch auch deshalb scheitern, weil die Geld- und Kapitalmärkte innerhalb der EWU inzwischen in einem Höchstmasse integriert sind, so dass regionale geldpolitische Sonderentwicklungen unmöglich sein werden. Der Versuch, eine Region mit Geld zu Vorzugszinsen auszustatten, würde zu einem

⁵⁸ Siehe N.K.A. Läufer, *The relative stability of the European money demand function: The portfolio diversification effect*. Diskussionsbeiträge des Sonderforschungsbereichs 178 "Internationalisierung der Wirtschaft", Fakultät für Wirtschaftswissenschaften und Statistik, Universität Konstanz, Februar 1995, Serie II - Nr. 249. Siehe ferner, N.K.A. Läufer, *A Monetary Approach to The Theory of Optimal Currency Areas: The Case of EMU*, in: H.J. Vosgerau, Hg., *Institutional Arrangements for Global Economic Integration*, Macmillan 1999. N.K.A. Läufer, *Die relative Stabilität der europäischen Geldnachfragefunktion*, in: G. Bol, G. Nakhaeizadeh, u. K.-H. Vollmer, Hg., *Ökonometrie und Monetärer Sektor*, Heidelberg 1992, S. 130-140. N.K.A. Läufer, *A Monetary Policy for Unified Germany: Europeanization of Money Supply Targetting*, in: H.-J. Vosgerau, Hg., *European Integration in the World Economy*, Springer-Verlag, Berlin 1992, S. 46-64.

⁵⁹ Bis zur Deutschen Wiedervereinigung war die BR Deutschland das Land mit der stabilsten Geldnachfrage. Nach der Wiedervereinigung machten Holland und Österreich der BR Deutschland diesen Rang streitig. Die relativ höhere Stabilität der Geldnachfrage in der EWU bedeutet für die Geldpolitik der EWU, dass geldpolitische Ziele mit größerer Sicherheit erreicht werden können als dies früher in der BR Deutschland und den anderen Ländern möglich war. Die zufälligen Schwankungen der Inflationsrate um einen Mittelwert (Trendwert) werden in der EWU aus diesem Grunde kleiner ausfallen als in der BR Deutschland. (Man beachte: an dieser Stelle geht es jetzt nicht um die Höhe der durchschnittlichen Preissteigerungsrate, sondern um die Varianz der Preissteigerungsrate um die durchschnittliche oder Trend-Inflationsrate.)

sofortigen Geld-Abfluss in andere Regionen führen. Eine nationale Zentralbank könnte ja die von ihr geldpolitisch bevorzugten Geschäftsbanken nicht daran hindern, das relativ billigere Zentralbankgeld in jenen Ländern der EWU profitabler auszuleihen, wo die Zinsen höher geblieben sind.

C. Praktische Bedeutung der Inflationssteuer

1. Historische Bedeutung der Inflationssteuer allgemein

Über die praktische Bedeutung der Inflationssteuer gibt folgende Tabelle einen Anhaltspunkt. Sie enthält Zahlen verschiedener Länder für die Seignorage als Prozentsatz der übrigen staatlichen Einnahmen und als Prozentsatz des Brutto-Inlandsproduktes. Weil die Seignorage ja auch eine nichtinflationäre Komponente besitzt, umfassen die Zahlen nicht nur die Inflationssteuer. Die Zahlen sind also als Obergrenzen einer Abschätzung des Inflationssteueraufkommens zu werten.

Seignorage in verschiedenen Ländern (= Obergrenze des Inflationssteueraufkommens)			
	Land	Anteil in % an den anderen staatlichen Einnahmen	Anteil in % am Brutto-Inlandsprodukt
1	USA	6,02	1,17
2	Kanada	6,61	1,26
3	Großbritannien	5,31	1,91
4	Italien	28,00	6,60
5	Frankreich	7,19	2,73
6	BR Deutschland	3,85	1,08
7	Bolivien	139,50	5,00
8	Brasilien	18,36	4,13
9	Chile	7,48	2,39
10	Indien	14,30	1,81
11	Südkorea	10,70	1,84
12	Mexiko	18,70	2,71
13	Philippinen	7,79	0,99
14	Thailand	7,06	0,94

15	Türkei	14,40	5,09
16	Venezuela	10,76	3,05
17	Peru	29,71	4,92
18	Israel	24,55	2,99

Legende: Durchschnitte der jährlichen Werte für die Jahre 1977-1985 unter Verwendung von Daten des Internationalen Währungsfonds

Quelle: J. Sachs und Felipe Larrain, Makroökonomik (In globaler Sicht), München, Wien 1995, S. 437.

Die Tabelle verschleiert die Tatsache, dass es bei den Jahreswerten, die der Durchschnittsbildung zugrunde liegen, zu erheblichen Schwankungen von Jahr zu Jahr kommen kann. Selbstverständlich sind die Zahlen für die Länder der EWU, insbesondere für Italien, inzwischen obsolet, d.h. für die Zukunft irrelevant. Man dürfte nicht sehr falsch liegen, wenn man für die EWU den Tabellenwert für Deutschland als Obergrenze einer Abschätzung der Inflationssteueraufkommens betrachtet.

2. Voraussichtliche Bedeutung der Inflationssteuer in der EWU

Der Vorrang der "Preisstabilität" als Ziel der Geldpolitik in der EWU ist im europäischen Primär- und Sekundärrecht ausdrücklich festgelegt (Art. 105 I 1 EGV). Nach nationalem Währungsrecht war das Ziel der Preisstabilität bisher nur einfachgesetzlich und ohne ausdrücklichen Vorrang normiert (§ 3 BBankG: Aufgabe der "Sicherung der Währung"). Die EZB darf weitere Ziele nur verfolgen, wenn dadurch das Ziel der Preisstabilität nicht gefährdet wird (Art 105 I 2 EGV). Glücklicherweise ist die Auffassung, dass zwischen Arbeitslosigkeit und Wirtschaftswachstum einerseits und Inflationsfreiheit andererseits ein Zielkonflikt herrsche, wissenschaftlich überholt.⁶⁰ Aus diesem Grunde sieht sich die EZB auch nicht in einer Konfliktlage, bei der sie sich nur dann für Preisstabilität entscheiden kann, wenn sie Arbeitslosigkeit und Wirtschaftswachstum als Ziele vernachlässigt. Eine Politik der Inflationsfreiheit ist eine wachstumsfördernde Politik. Eine Politik der

⁶⁰ Starke empirische Belege zum positiven Einfluss von Preisstabilität auf das reale Wirtschaftswachstum finden sich in R. Barro, Determinants of Economic Growth, MIT Press 1997; S. Fischer, The role of macroeconomic factors in growth, Journal of Monetary Economics, Vol. 32, 1993, S. 485-512; J.B. de Long und L.H. Summers, Macroeconomic Policy and Long-Run Growth, in Federal Reserve Bank of Kansas City, Economic Review, 4th Quarter, 1992, S. 5-40.

Geldentwertung ist eine wachstumshemmende Politik. Die empirischen Befunde zeigen, dass diese Beziehung nicht erst bei spektakulären Inflationsraten gilt, sondern noch viel ausgeprägter ist im Bereich mäßiger Inflationsraten.⁶¹ Die EZB handelt in voller Kenntnis dieser Befunde.⁶² Es ist zu erwarten, dass auch deutsche Finanzminister den allfälligen Wissensstand erreichen. Ein Konzept gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts, bei dem Inflation zur Erreichung anderer Ziele unvermeidlich wäre (vgl. Art. 109 II GG), ist aus diesen Gründen ebenfalls überholt.

Inflationfreiheit bedeutet allerdings aus bereits dargestellten Gründen keine Preissteigerungsrate von Null. Inflationfreiheit heißt vor allem nicht, dass es von Jahr zu Jahr keine Veränderungen des Preisniveaus geben kann. Das Konzept der Inflationfreiheit hat mittel- und langfristige Bedeutung. Deshalb steht Preisstabilität auch nicht im Gegensatz zum Ziel einer harmonischen Entwicklung der Wirtschaft. Disharmonien wären zu erwarten, wenn die EZB auf der rigorosen Durchsetzung von kurzfristigen Preisstabilitätszielen bestehen würde.

Was bedeutet aber Preisstabilität in der EWU ? Der Rat der EZB hat folgende Definition der Preisstabilität beschlossen:⁶³ "Preisstabilität wird definiert als Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) für das Euro-Währungsgebiet von unter 2% gegenüber dem Vorjahr". "Im Einklang mit dieser Definition muss Preisstabilität mittelfristig beibehalten werden." An dieser Stelle (Monatsbericht) wird auch geklärt, dass Deflation nicht mit Preisstabilität vereinbar ist. Der Auslegungsbedürftigkeit des Preisstabilitätszieles ist die EZB also inzwischen nachgekommen, indem sie eine durchschnittliche Preissteigerungsrate von 0-2% mit dem Ziel der Inflationfreiheit (= Inflationsrate Null) vereinbar hält.⁶⁴ Damit verwendet die EZB eine Definition, die auch schon vor der EWU von den meisten nationalen Zentralbanken Europas verwendet worden war. Bei dieser Definition ist auch klar, dass jährliche Geldwertveränderungen möglich sind, ohne dass Inflation im Sinne dieser Definition vorliegt.

Nach historischen Erfahrungen sind es vor allem durch Zentralbankkredite an den Staat verursachte Inflationen, welche den Geldwert zum Teil drastisch reduzierten. Dieser Gefahr hat das EG-Recht einen Riegel vorgeschoben, der noch sperriger ist als entsprechende Vorkehrungen im BBankG. Nach § 20 I BBankG a.F. konnte die Bundesbank dem Bund immerhin noch plafonidierte Liquiditätskredite gewähren. Durch die Plafondierung war schon hier auf Dauer natürlich keine Inflation durch Zentralbankkreditgewährung an den Staat möglich. Durch die Absenkung des Plafonds auf null im Maastrichter Vertrag ist diese Quelle für Zentralbankkredite an den Staat nun völlig versiegt. Insofern ist das Europarecht rigoroser als das Bundesbank-Gesetz vor seiner Anpassung an den Maastrichter Vertrag.

⁶¹ Siehe S. Fischer, a.a.O., S. 503f.

⁶² Siehe zur Position der EZB den Grundsatzartikel "Die stabilitätsorientierte geldpolitische Strategie des Eurosystems", in: EZB, Monatsbericht, Januar 1999, S. 43ff.

⁶³ Siehe EZB, Monatsbericht, Januar 1998, S. 51.

⁶⁴ A.A. zu Art. 105 EGV Nicolaysen, Rechtsfragen der Währungsunion, Berlin u.a., 1993, S. 40: Der geldpolitische Spielraum der EZB sei durch die Verankerung dieser Priorität zwar "nachhaltig eingeschränkt", werde aber nicht völlig aufgehoben. Die EZB müsse keineswegs eine Null-Rate anstreben, wenn dies zu Lasten einer "harmonischen Entwicklung" gehe.

Als einzige EG-vertraglich zulässige Quelle für Zentralbankgeld an den Staat verbleibt die Ausschüttung von Zentralbankgewinn, der in Höhe von mindestens 80% des Nettogewinns möglich ist (Art. 33.1. ESZB/EZB-Satzung), und die Gutschrift des Münzgewinns aus dem Münzregal. Die damit verbundene Zuführung von Zentralbankgeld in die Wirtschaft kann allerdings durch offenmarktpolitische Operationen der EZB vollständig neutralisiert werden, so dass von dieser Seite keine Gefährdung der Geldwertstabilität zu erwarten ist. Die Inanspruchnahme des Münzregals ist in der EWU außerdem unter einen geldpolitischen Vorbehalt gestellt.

Wir gehen davon aus, dass die EZB Preisstabilität in dem von ihr gesetzten Sinne erzielt. Die voraussichtlich zu beobachtenden Preissteigerungsraten werden einen Umfang annehmen, bei dem der effektive Inflationssteuersatz gleich null ist. Wir erinnern hier an die bereits genannten üblichen Überzeichnungsfehler der Preisniveaustatistiken (aufgrund von Qualitätssteigerungen der Produkte und infolge des Konstanthaltens des Warenkorb bei der Inflationsmessung trotz Veränderungen der relativen Preise, die gleichzeitig mit der Inflation auftreten) und vor allem an die Definition der Inflation als eines mittel- bis langfristigen Phänomens, bei dessen Messung es auf den Durchschnitt der Preissteigerung über mehrere Jahre ankommt.

Zusammenfassend kann man feststellen: Die Inflation wird in der EWU als Steuerquelle des Staates versiegen. Die hier abgegebene Prognose über die Stabilität des Euros ist natürlich mit Unsicherheit behaftet. Selbst wenn sich diese Prognose in einem langfristigen Durchschnitt als richtig erweisen wird, kann es zu vorübergehenden inflationären Phasen kommen, in denen der effektive Inflationssteuersatz von null abweicht. Im übrigen werden unsere Überlegungen spätestens dann praktisch relevant, wenn die Organe der europäischen Währungspolitik ihre Rechtspflicht auf Sicherung der Preisstabilität verletzen und es in der Folge zu systematischer Inflation kommt. In jedem Falle ist die Betrachtung von Inflation als ein Steuerphänomen ein Weg, um die Diskussion über die rechtliche Bedeutung von Inflation auf eine rationalere Grundlage zu stellen.
