**Zeitschrift:** Neue Schweizer Rundschau
**Herausgeber:** Neue Helvetische Gesellschaft
**Band:** 10 (1942-1943)
**Heft:** 5

**Artikel:** Grundsätzliches zum Inflationsproblem
**Autor:** Grossmann, E.
**DOI:** https://doi.org/10.5169/seals-759889

**Nutzungsbedingungen**
Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

**Conditions d'utilisation**
L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

**Terms of use**
The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

**Download PDF:** 07.01.2026

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch**

# Grundsätzliches zum Inflationsproblem

Von Prof. Dr. E. Grossmann

## I.

Ein für seinen Sarkasmus bekannter Banquier hat einmal die Bemerkung gemacht, der unbefriedigende Stand der Literatur über das Geld- und Kreditwesen rühre daher, dass die, welche etwas darüber wissen, nicht schreiben und die, welche darüber schreiben, nichts wissen.

In der Tat lässt sich nicht verkennen, dass die Theoretiker, die sich über diese Dinge auslassen, in den meisten Fällen keine genaue Kenntnis der technischen Einzelheiten besitzen, während sie anderseits häufig, leider nicht immer, im Denken so geschult sind, dass sie die abstrakten Probleme, welche gerade das Geld bietet, bewältigen können. Sie gleichen etwa dem Physiker, ohne dessen geistige Arbeit es weder Flugzeuge noch Dynamomaschinen noch Automobile gäbe, der aber hilflos wäre, wenn er eine solche Maschine reparieren müsste.

Umgekehrt beherrscht der Praktiker die Technik des Geld- und Kreditwesens souverän, aber von den Kräften, welche diesen ganzen Apparat in Bewegung setzen, weiss er manchmal nicht viel mehr als der Strassenbahnführer oder Monteur von den Problemen, die bei der Konstruktion der von ihnen bedienten Maschinen gelöst werden mussten.

Hin und wieder aber kommt es vor, dass ein erfahrener Praktiker nicht nur Neigung zur, sondern auch Begabung für die Theorie besitzt und wenn er davon Gebrauch macht, dann entsteht gewöhnlich etwas, was ein neues Licht auf umstrittene und bisher ungelöste Probleme wirft.

Ein Mann dieser Art ist Dr. Walter Zollinger, Generaldirektor der „Vita" Lebensversicherungsgesellschaft in Zürich. Er hat schon vor dreissig Jahren ein gewisses Aufsehen erregt mit einem Buche über die schweizerische Zahlungsbilanz, in welchem nicht nur Zahlen kompiliert waren, sondern das auch scharfsinnige Erörterungen über Wesen und Bedeutung der Zahlungsbilanzen enthielt.

Heute nun tritt Zollinger mit einer neuen Publikation hervor.[1]) Nicht nur theoretische Liebhaberei, sondern vor allem ernste Besorgnis über gewisse Strömungen in der schweizerischen volkswirtschaftlichen Literatur haben ihm die Feder in die Hand gedrückt. Den unmittelbaren Anstoss gab, wie er im Vorwort mitteilt, der bekannte, von der eidgenössischen Kommission für Konjunkturbeobachtung und der eidgenössischen Preisbildungskommission gemeinsam verfasste „Bericht über die Massnahmen zur Inflationsverhütung in der Schweiz", eine Publikation, die sich steigender Kritik aus dem Kreise der Nationalökonomen ausgesetzt sieht.

Obgleich Zollinger, wie andere Kritiker, über manche Einzelheiten der Währungs- und Finanzpolitik seine abweichende Auffassung vorträgt, unterscheidet sich seine Arbeit von anderen Publikationen doch vor allem dadurch, dass sie viel mehr auf das Grundsätzliche geht. Resolut packt er die schon seit mehr als einem Jahrhundert umstrittenen Grundprobleme der Geldtheorie an, weil er weiss, dass der Nationalökonom, der darüber nicht im Klaren ist, genau so verfehlte Experimente anstellen wird wie der Kurpfuscher, der ohne zutreffende medizinische Diagnose am menschlichen Körper quacksalbert.

## II.

Unter den Schlagwörtern, welche die heutigen volkswirtschaftlichen Erörterungen beherrschen, ist eines der beliebtesten, dass man „nicht in Geld, sondern in Gütern denken müsse". Der vermeintliche methodologische Fortschritt ist aber nur der Ersatz eines Irrtums durch einen anderen. Denn die Nationalökonomie hat es, als soziale Wissenschaft, in erster Linie weder mit den Bewegungen des Geldes, noch mit denen der Güter zu tun, sondern mit den Menschen, welche mit dem Gelde und mit den Gütern hantieren. Zollinger hat dies erkannt und so stellt er gleich an die Spitze seiner Ausführungen den Satz, dass die einschlägige Literatur „zu sehr mit mengenmässigen und anderen mechanistischen Regeln ar-

[1]) Dr. Walter Zollinger: Die Inflationstheorie auf Irrwegen. 176 S. Verlag Huber & Co., Frauenfeld und Leipzig. 1942.

beitet, anstatt zum handelnden Menschen herabzusteigen, ihn in seinem Tun und Lassen zu verfolgen und den einzelnen Geschäftsvorgängen nachzugehen".

Die nächste Folgerung aus dieser Erkenntnis ist natürlich, dass die Quantitätstheorie des Geldes einer Prüfung unterworfen wird. Obgleich es seit Jahrzehnten an Kritikern dieser Theorie an sich und noch weniger an Kritikern der gewagten praktischen Folgerungen, welche namentlich die Freigeldler aus ihr zogen, gefehlt hat, so kommt es doch immer wieder, wie gerade der erwähnte „Inflationsbericht" zeigt, zu Rückfällen im Sinne einer Ueberschätzung dieser Theorie und ist es immer wieder nötig, darauf hinzuweisen, dass sie kein Ersatz sein kann für die Aufgabe, in jeder währungs- und finanzpolitischen Lage vor allem die konkreten Tatsachen auf das peinlichste zu prüfen.

In zweiter Linie untersucht Zollinger die Lehre vom „zusätzlichen Kredit", die ebenfalls nicht wenig zur Entstehung von Inflationsfurcht und zu entsprechenden Vorschlägen zu ihrer Bekämpfung beigetragen hat.

Die folgenden Ausführungen wollen andeuten, zu welchen Ergebnissen der Verfasser bei seiner Prüfung dieser zwei Theorien gelangt.

## III.

Aus seiner Grundeinstellung zu dem Problem heraus, was eigentlich der Gegenstand der Wirtschaftswissenschaft ist — ein Mechanismus von Geld und Gütern oder das mehr oder weniger bewusste Handeln von Menschenmassen — stellt Zollinger, im Hinblick auf die Quantitätstheorie des Geldes, die Frage, ob eigentlich das Geld oder die Menschen über die Durchführung von Käufen und Verkäufen befinden. Natürlich fällt die Antwort zu Gunsten der letzteren Alternative aus und damit sind alle die naiven Betrachtungen, die aus den Bilanzen der Notenbanken, aus dem Bestand der ausgegebenen Banknoten, aus der Höhe der Giroguthaben und aus einer — Gott weiss wie berechneten! — „Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes" Schlüsse ziehen wollen auf die Vorgänge auf den Warenmärkten, im Grunde bereits erledigt. In einem späteren

Abschnitt befasst sich der Autor aber noch mit eingehenden Erörterungen über den Begriff und das Wesen der „Kaufkraft", die von den Quantitätstheoretikern meist mit dem Besitz von Zahlungsmitteln verwechselt wird. Als Kaufkraft der Personen definiert er die den Wirtschaftssubjekten oder dem Staate gegebene Möglichkeit, Sachgüter zu kaufen oder Dienstleistungen zu bezahlen. Die Kaufkraft hängt vom Vermögen und vom Einkommen ab. Geld und andere Zahlungsmittel sind nur der Teil der Kaufkraft, der als Instrument bei der Geltendmachung der Kaufkraft verwendet wird. Massgebend für die Ausübung der Kaufkraft ist nicht der Umfang des Zahlungsmittelsumlaufes, sondern der Wille des Menschen, mit seinem Einkommen oder Vermögen Güter und Dienstleistungen zu erwerben.

Im Anschluss an diese grundsätzliche Feststellung werden mehrere wichtige Spezialfragen erörtert, deren falsche Beantwortung verhängnisvolle Irrtümer gezeitigt hat. So betont Zollinger, dass, entgegen einer verbreiteten Meinung, zu Konsumzwecken nicht nur das Einkommen, sondern auch das Vermögen zur Verfügung stehe. Der auf dem Markte eingesetzten Kaufkraft kann man es nicht ansehen, ob sie aus dem Einkommen oder aus dem Vermögen eines Wirtschaftssubjektes stammt und darum ist es verfehlt, im letzteren Falle auf eine „inflatorische" Wirkung der ausgeübten Kaufkraft zu schliessen, im ersteren dagegen nicht.

Scharfsinnig sind auch die Erörterungen über die Kaufkraft des Staates. Auch sie ist unabhängig vom Geldumlauf. Auch für den Staat ist das Geld nur „Werkzeug der Kaufkraft". Er kann sie sich verschaffen entweder direkt von der Bevölkerung durch Steuern oder durch Vermittlung der Noten- und Handelsbanken. Für die Preisgestaltung ist es unerheblich, ob das eine oder das andere Verfahren eingeschlagen wird, denn massgebend ist allein die Tatsache der Entfaltung der staatlichen Kaufkraft auf den Märkten.

Wohl zu beachten sind schliesslich die Betrachtungen über die Höhe des gesamten Volkseinkommens in Kriegszeiten. Den voreiligen Folgerungen, die aus der Höhe des Preisniveaus gezogen werden, ist der Einkommensausfall der Wehrmänner, der Minderertrag der vom Kriege mitgenommenen

Unternehmungen entgegenzuhalten, ganz zu schweigen von der Tatsache, dass selbst erhöhte Lohneinkommen weniger „Kaufkraft" haben, wenn die Preise noch stärker gestiegen sind.

## IV.

Nach der Auseinandersetzung mit der Quantitätstheorie des Geldes wendet sich der Verfasser der Frage zu, ob durch die Kreditgeschäfte der Banken eine Beeinflussung des Preisniveaus möglich sei. Das Problem ist, ob durch die Gewährung von Kredit „zusätzliche Kaufkraft" entstehen kann. Unbestritten ist, dass, wenn die Bank ihre Kredite lediglich durch Rückgriff auf die zur Verfügung stehenden fremden Gelder gewährt, eine solche Wirkung nicht eintritt. Denn der Zuwachs an Kaufkraft, den so der Bankschuldner erfährt, wird kompensiert durch den Ausfall an Kaufkraft, den der Bankgläubiger, der Inhaber von Depositen, Kassaobligationen etc. erleidet dadurch, dass er seinerseits auf die Ausübung seiner Kaufkraft verzichtet hat.

Umstritten ist dagegen die Frage, ob eine Bank auch Kredit gewähren kann, ohne auf die Ersparnisse ihrer Kunden angewiesen zu sein, ob eine „Kreditschöpfung aus dem Nichts" entstehen kann. Ist dies möglich, dann wird, — so argumentiert man —, durch die Kreditgewährung dem Bankschuldner neue Kaufkraft zufliessen, ohne dass diesem Plus ein Minus an Kaufkraft eines Dritten (des Bankgläubigers) gegenübersteht. Die so geschaffene „zusätzliche Kaufkraft" muss auf den Warenmärkten preissteigernd, inflatorisch wirken.

Die Emanzipation des Verfassers von der weltfremden Vorstellung, dass es eine von den Personen losgelöste, abstrakte Kaufkraft gebe, führt ihn auch hier wieder auf den richtigen Weg. Er sieht, dass nicht das Geld, das die Bank ihren Schuldnern auszahlt oder das Guthaben, das sie ihnen eröffnet, die Waren kauft, sondern der Mensch, die Person, die den Kredit erhalten hat.

Wozu aber erstrebt diese Person das Darlehen? Sie erstrebt es, um Güter oder Dienstleistungen damit zu bezahlen, die sie entweder schon gekauft hat oder die zu kaufen sie im Begriffe steht. Das bereits abgeschlossene oder vor dem Ab-

schluss stehende Kaufgeschäft hat zum Einsatz von Kaufkraft auf dem Warenmarkte geführt, die Nachfrage dort verstärkt, im Sinne der Preissteigerung gewirkt. Der Käufer kann den Preis aus eigenen Mitteln bezahlen, dann macht er von seiner eigenen Kaufkraft Gebrauch und niemand wird von „zusätzlicher Kaufkraft" sprechen. Nimmt der Käufer aber Bankkredit in Anspruch, so zahlt er anstatt mit eigener, mit entlehnter Kaufkraft. Das Quantum der auf dem Markte eingesetzten Kaufkraft aber wird dadurch nicht erhöht.

Die Lehre von der „zusätzlichen Kaufkraft" läuft also auf die unhaltbare Behauptung hinaus, dass mit Bezug auf eine durch Bankkredit beschaffte Ware zweimal Nachfrage herrscht, das erstemal im Moment, wo der Käufer den Abschluss tätigt, das zweitemal in dem Moment, wo er bezahlt. Zu so absurden Konsequenzen kommt man, wenn man den Wirtschaftsprozess nicht als eine Betätigung von Menschen, sondern als einen Mechanismus auffasst! Vor lauter Bäumen sieht man den Wald nicht mehr.

Nun wird man vielleicht einwenden, das sei schon richtig, aber die Pointe liege eben darin, dass ohne die Kreditgewährung der Bank der Käufer, der keine genügenden eigenen Mittel besitzt, gar nicht kaufen könnte und seine Nachfrage also auf dem Markte ausbleiben würde. Gewähre die Bank aber, ohne gleichzeitig die Kaufkraft ihrer Gläubiger in Anspruch zu nehmen, Kredit, eröffne sie — wie dies manche, namentlich die angelsächsischen Banken tun — dem Schuldner (Käufer der Ware) ein Guthaben und belaste ihn erst im Moment, wo der Verkäufer seinen Check einreicht, so bedeute das eben doch, dass Kaufkraft eingesetzt werden kann, die nicht durch Ausfall von Kaufkraft an einer andern Stelle kompensiert wird.

Es ist das Verdienst Zollingers, das Trügerische dieser Argumentation durchschaut zu haben. Denn wie wickeln die „Geschäftsvorgänge" sich in Wirklichkeit ab? Sie wickeln sich so ab: Durch den Verkauf erfährt die Kaufkraft des Verkäufers nur eine Umformung. An Stelle einer Ware tritt eine Forderung an den Käufer. Die Kaufkraft des letzteren steigt zunächst ebenfalls nicht, weil das Plus an Vermögen, das ihm der Besitz der Ware bringt, kompensiert wird durch das Minus, das durch seine Verschuldung an den Verkäufer herbeigeführt wird.

Im Moment, wo der Käufer den Bankkredit erhält, steigert sich seine Kaufkraft um den Betrag des Bankguthabens. Von diesem Moment an könnte er theoretisch eine zusätzliche Nachfrage auf dem Warenmarkt entfalten. In Wirklichkeit aber kann er das nicht, da er ja jeden Augenblick darauf gefasst sein muss, dass der Verfäufer sein Gläubigerrecht bei der Bank durch Präsentation des Wechsels oder Checks geltend macht. Kassiert nun der Verkäufer den Betrag seiner Forderung bei der Bank ein, so ist die Lage wieder ganz durchsichtig. Der Verkäufer hat nun Geld, aber keine Ware mehr, der Käufer hat Ware und ausserdem eine Schuld an die Bank, der nun kein Guthaben mehr gegenübersteht. Das hört auf in dem Moment, wo er seinerseits die Ware verkauft und den Kredit an die Bank zurückzahlt. Nun hat er weder Geld noch Ware, sein Partner aber hat Geld, während er vorher Ware hatte. Beide besitzen, von allfällig erzielten Verkaufsgewinnen abgesehen, genau so viel Kaufkraft wie vorher.

Die Rolle der Bank aber ist zu Ende. Sie hat keinen Augenblick neue Kaufkraft „geschaffen", sie ist lediglich den an der Transaktion beteiligten Wirtschaftssubjekten bei der Umwandlung von Waren in Geld und von Geld in Waren behülflich gewesen.

## V.

So liegen die Dinge beim Kredit, den die Handelsbanken gewähren. Ist es anders beim Notenbankkredit? In eingehenden Darlegungen zeigt Zollinger, dass das nicht der Fall ist. Im Verkehr mit wirtschaftlichen Unternehmungen schafft auch die Notenbank keinen „Kredit aus dem Nichts". Jeder Vermehrung von Kaufkraft ihrer Kunden durch Uebergabe von Banknoten oder Eröffnung von Guthaben auf Girokonto steht eine Verminderung ihrer Kaufkraft durch Abtretung von Gold, Devisen, Wechsel oder lombardierten Effekten und Waren gegenüber. Auch die Notenbank formt die Kaufkraft nur um, sie schafft sie nicht.

Wie aber liegen die Dinge, wenn die Notenbank nicht von der Privatwirtschaft, sondern vom Staat in Anspruch ge-

nommen wird? Die Notenbank ist auch in diesem Falle, sagt Zollinger, nicht Schöpferin, sondern nur Vermittlerin von Kredit. Die wirklichen Kreditgeber sind die Unternehmungen, die dem Staate die Güter liefern oder die Dienste leisten, deren er bedarf. Er könnte sie direkt bezahlen mit den Erträgnissen von Steuern. Da diese in ausreichendem Masse nicht zur Verfügung stehen, so entlehnt er die zum Erwerb dieser Güter nötige Kaufkraft. Die Lieferanten gewähren ihm zunächst Kredit. An die Stelle ihrer Guthaben an den Staat tritt eine Forderung an die Notenbank im Moment, wo sie Noten oder Giroguthaben erhalten. Der Staat aber wird Schuldner der Notenbank durch die Einreichung von Reskriptionen. Ein neuer Kredit ist nicht entstanden. Schon gewährter Kredit ist nur umgeformt worden, indem an Stelle von Forderungen der Lieferanten an den Staat Forderungen der Notenbank an den Staat getreten sind. „Zusätzliche Kaufkraft" der Lieferanten ist, von ihrem Unternehmergewinn abgesehen, auch hier nicht geschaffen worden. Sie haben Waren abgetreten und dafür Geld oder Forderungen an die Notenbank bekommen. Der Staat aber hat nur scheinbar zusätzliche Kaufkraft erhalten, als er den Erlös der Reskriptionen lukrierte. Diesem Aktivum stand ja bereits ein Passivum gegenüber seinen Lieferanten gegenüber, sodass er auf den Warenmärkten nicht ein zweitesmal darüber verfügen konnte. Er hat einmal, im Moment der Bestellung, von den Lieferanten entlehnte Kaufkraft entfaltet, nicht nochmals im Moment der Bezahlung.

## VI.

Aus dem Umstande, dass Zollinger weder die Quantitätstheorie des Geldes noch die Lehre vom „zusätzlichen Kredit" anerkennt, darf nun aber nicht etwa gefolgert werden, dass er die Möglichkeit einer Inflation überhaupt bestreitet. Aber er sieht die Ursache einer stürmischen Entwicklung der Preise, getreu seiner Grundeinstellung, nicht in der Mechanik des Geld- und Kreditverkehrs, sondern in der Mentalität des Publikums. Wenn die Menschen sich davor fürchten, dass die Preise immer höher und immer höher steigen könnten — ob dies von der „Warenseite" oder von der „Geld-

seite" herkommt, kümmert sie wenig — dann „fliehen sie in die Sachwerte", weil sie sich Lebensmittel, Rohstoffe und alles mögliche noch zu erträglichen Preisen sichern wollen, weil sie vor der schwindenden Kaufkraft festverzinslicher Wertpapiere Angst haben und sie durch „wertbeständige" Kapitalanlagen ersetzen möchten. Gerade damit treiben sie die Preise aber höher und immer höher hinauf. Hat diese Furcht erst einmal ein ganzes Volk erfasst, dann kann sie sich bis fast zum Irrsinn steigern, etwa so, wie das in Deutschland im Jahre 1923 der Fall war, wo die Preise schliesslich auf das Billionenfache stiegen.

Die Anschauung, dass die Furcht vor weiterer Preissteigerung die wesentliche Ursache jeder Inflation ist, ist natürlich durchaus vereinbar mit der Ansicht, dass der Glaube an die Richtigkeit der Quantitätstheorie des Geldes und der Theorie vom „zusätzlichen Kredit" zur Erregung und Steigerung jener Furcht beitragen können. Bei der Theorie vom zusätzlichen Kredit, die in weiteren Kreisen kaum bekannt ist, wird das zwar nur in bescheidenem Umfange der Fall sein. Aber die seit Jahrhunderten bekannte und im letzten Weltkrieg in die Köpfe von Millionen von Menschen eingedrungene Quantitätstheorie hat sicherlich viel zu einem Verhalten beigetragen, das die Inflation erst richtig geschaffen und gesteigert hat.

Aber diese Feststellung darf die Erkenntnis nicht trüben, dass nicht die Geldmenge selbst, sondern die Furcht vor noch höheren Preisen das treibende Motiv der Preissteigerung gewesen ist. Nichts belegt die Tatsache, dass die Preissteigerungen die primäre und die Geldmenge die sekundäre Erscheinung sind, besser, als der Zustand Deutschlands im Jahre 1923, wo schliesslich nicht einmal 193 Druckereien und 30 Papierfabriken ausgereicht haben, um den „Geldbedarf" des Publikums zu decken.