

## Cantillon Effekt

Ehrenwerter Herr Stanley Fisher

Sie haben aufgrund Ihrer vergangenen Lehrtätigkeit am MIT, der bis vor kurzem Tätigkeit als Gouverneur der Israelischen Zentralbank sowie der grossen Anerkennung innerhalb der ökonomischen Profession entscheidend auf das Gedankengut der gegenwärtigen Entscheidungsträger an der Spitze der Zentralbanken Einfluss ausgeübt. Es ist daher nicht verwunderlich, dass Sie als möglicher Kandidat als Vize-Vorsitzender des Fed gehandelt werden. Ich möchte hier meine Bewunderung und Respekt zu Ihrem professionellen Erfolg zum Ausdruck bringen, weswegen ich mich auch mit den verschiedenen von Ihnen verfassten Publikationen und Reden befasse. Was ich in den meisten dieser Erörterungen vermisste, sind die folgenden Aspekte, welche von essentieller Bedeutung sein müssten für eine Zentralbank: Nachhaltigkeit, Kreditvolumen (als Teil der Geldmenge), langfristige Inflation. Aus diesem Grunde komme ich gleich auf die Aspekte zu sprechen, welche Sie wohl willentlich ignorieren.

Der Cantillon-Effekt bezeichnet in der Ökonomie den Effekt, dass sich eine Erhöhung der Geldmenge nicht automatisch gleichmäßig auf alle Bereiche einer Volkswirtschaft verteilt, sondern in Stufen, wobei manche Bereiche (insbesondere der Banksektor und andere staatsnahe Firmen) zuerst profitieren, während der Rest der Volkswirtschaft später folgt. Benannt wurde der Effekt nach Richard Cantillon, der ihn in seiner „Abhandlung über die Natur des Handels im allgemeinen“ folgendermaßen beschreibt:

"Wenn die Vermehrung des Bargeldes von Gold- oder Silberminen ausgeht, die sich in einem Staate befinden, so werden der Eigentümer dieser Minen, die Unternehmer, die Schmelzer, die Raffinierer und überhaupt alle jene, die dort arbeiten, jedenfalls ihre Ausgaben entsprechend ihren Gewinnen erhöhen. Sie werden in ihren Haushalten mehr Fleisch und mehr Wein oder Bier verbrauchen als früher, sie werden sich daran gewöhnen, bessere Kleidung und schönere Wäsche zu tragen, besser eingerichtete Häuser und andere erlesenere Bequemlichkeiten des Lebens zu besitzen. Sie werden daher einigen Handwerkern Beschäftigung geben, die vorher nicht soviel Arbeit hatten und die nun aus dem gleichen Grund auch ihre Ausgaben erhöhen werden; alle diese Vermehrungen der Ausgaben für Fleisch, Wein, Wolle usw. vermindern notwendig den Anteil der anderen Bewohner des Staates, die zunächst nicht an den Reichtümern der fraglichen Minen teilnehmen. Das Feilschen auf dem Markte oder die Nachfrage nach Fleisch, Wein, Wolle usw. die stärker ist als gewöhnlich, wird jedenfalls deren Preise in die Höhe treiben. Diese hohen Preise werden die Pächter veranlassen, in einem anderen Jahre mehr Boden zur Erzeugung dieser Dinge zu verwenden; diese selben Pächter werden aus dieser Erhöhung der Preise Gewinn ziehen und werden wie die anderen die Ausgaben für ihre Familien erhöhen. Diejenigen, die unter dieser Teuerung und unter dem erhöhten Konsum leiden werden, werden also zunächst die Grundeigentümer während der Laufzeit ihrer Pachtverträge, dann ihre Diener und alle Arbeiter oder mit festen Gehältern Angestellte sein, die davon ihre Familie erhalten. Alles diese müssen ihre Ausgaben entsprechend dem neuen Verbrauch einschränken und dies wird eine große Zahl von ihnen zwingen, den Staat zu verlassen, um anderwärts ihr Glück zu suchen. Die Eigentümer werden viele von ihnen entlassen und es wird dazu kommen, dass die übrigen eine Lohnerhöhung

verlangen werden, um leben zu können, wie sie es gewohnt waren. Das ist ungefähr die Weise in der eine beträchtliche Vermehrung des Geldes aus Minen den Konsum erhöht und unter Verminderung der Einwohnerzahl größere Ausgaben jener, die zurückbleiben, zur Folge hat."

– Richard Cantillon: Abhandlung über die Natur des Handels im allgemeinen; sechsten Kapitel des zweiten Teils

Die Idee der schöpferischen Zerstörung (Schumpeter), welche zwecks Nachhaltigkeit des Systems erforderlich ist, wird ebenfalls komplett ignoriert, sondern man befasst sich einzig mit dem fragwürdigen Messungsinstrument der Inflation anhand des Konsumentenpreisindex, welcher einzig einen kleinen Bereich der wirtschaftlicher Tätigkeit abdeckt und daher ungenügend Information zur Bestimmung von Geldmengen-Wachstum und Zinsen liefert. Obwohl immer wieder offiziell von Zentralbankern erwähnt, wird keinesfalls Preisstabilität angestrebt, sondern seit Jahrzehnten eine leichte Inflation, deren Auswirkung auf das Verhalten der Bevölkerung und hauptsächlich Finanzwirtschaft nicht wirklich anerkannt wird, indem nämlich jedermann und speziell die Finanzindustrie versucht sich mit einem möglichst hohen Hebel Profit zu erwirtschaften, wodurch sich das Kreditvolumen (Teil der Geldmenge) entsprechend stark ausweitet und zu den bekannten Blasen führte und führt. Deflation wird als Übel dargestellt, ohne sich zu hinterfragen, ob wirkliche Preisstabilität Phasen von leichter Deflation beinhalten sollte um die Systemstabilität gewährleisten zu können, ein Prozess, welcher sich sehr wohl mit der menschlichen Atmung vergleichen lässt, indem Einatmen erst wieder fruchtbar wirken kann, nachdem ausgeatmet wurde. Das Ausmass des systemweiten Kreditvolumens (im Verhältnis zum GDP) zeigt langfristig seine Auswirkungen, indem es immer stärker auf dessen Träger, der Wirtschaft, lastet und dadurch deren Dynamik schrittweise erdrückt.

Ehrenwerter Herr Fisher, ich kann sehr wohl verstehen, dass wenn man sich täglich mit den Details der Tätigkeit einer Zentralbank beschäftigt, die Gefahr gross ist, das Gesamtbild aus dem Blickwinkel seiner eigenen Funktion zu betrachten versucht, denn es braucht einen fast übermenschlich starken Charakter, seine eigene Funktion zu hinterfragen. Trotzdem hoffe ich, dass Sie aufgrund Ihrer offensichtlich hohen intellektuellen Kapazität die geschichtlichen Zusammenhänge, die Auswirkungen der Geldpolitik auf die Bevölkerung sowie die Frage der Nachhaltigkeit in der Verfolgung einer linearen Geldpolitik vermögen zu erkennen und Sie die Zeit finden, darüber vertieft nachzudenken.