Probleme der Indexbindung: Versuch einer Bilanz

Von Alfred Steinherr, Löwen

I.

Angesichts der hohen Arbeitslosenquote, die aufgrund der Stabilitätspolitik der Bundesregierung in Kauf genommen werden muß, und der immer noch beachtlich hohen Inflationsrate hat die Diskussion über die Vorteile einer Inflationsbekämpfung und -neutralisierung durch Indexklauseln breite Aufmerksamkeit gewonnen. Das kürzlich erschienene Beiheft 2 zu „Kredit und Kapital" leistet hierzu einen sehr nützlichen Beitrag, indem es einen vielseitigen und gründlichen Überblick über die Pro- und Contraargumente verschafft[1].

In diesem Aufsatz sollen diese Argumente noch einmal kritisch geprüft und der Versuch einer Synthese unternommen werden.

Indexklauseln wären vor allem für folgende vier Bereiche von Bedeutung:

(a) Lohn- und Gehaltszahlungen
(b) Steuerlasten
(c) Sparanlagen
(d) Bewertungsgrundlagen für betriebliches Anlagevermögen.

Aufgrund der größeren Spezifizität von (d) werden wir uns auf (a), (b) und (c) beschränken.

Unser Interesse gilt folgenden Problemkreisen, die wir der Klarheit halber getrennt untersuchen, obwohl sie natürlich interdependent sind:

(a) Verteilungs- und Allokationseffekte der Indexbindung,
(b) Auswirkungen auf die Preisentwicklung und
(c) auf das gesamtwirtschaftliche Gleichgewicht.

---

[1] *Probleme der Indexbindung*, Beihefte zu Kredit und Kapital, Heft 2, Berlin 1974. Sämtliche in diesem Aufsatz zitierten Arbeiten ohne Quellenangabe beziehen sich auf Beiträge in diesem Beiheft.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.8.4.485 | Generated on 2025-07-23 22:29:40
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

II.

Die Konsequenzen indexgebundener Arbeitnehmereinkommen sind ziemlich klar. Gehen wir von der Tatsache aus, daß die Gewerkschaftsmacht groß genug ist um das Realeinkommen der Lohn- und Gehaltsempfänger auch ohne Indexbindung aufrechtzuerhalten. Indexbindungen bedeuten in diesem Falle keine zusätzlichen Belastungen für die Unternehmer. Im Gegenteil, folgende Vorteile bestehen für die Konjunkturstabilität:

— Tarifpartner bauen gegenwärtig ihre Preiserwartungen in die Verträge ein. Normalerweise und vor allem nach Jahren anhaltender und steigender Geldentwertung verlangen die Arbeitnehmer Lohnsteigerungen die sicherstellen, daß die wirkliche Preissteigerung unter der eingebauten Preiserwartung liegt. Sollten sie sich wirklich einmal zu ihren Ungunsten täuschen, träten sicher bei der nächsten Tarifrunde Kompensationsansprüche auf. Das heißt, Unsicherheit über die Preisentwicklung und ein zeitliches Nachhinken der Lohnanpassung verursachen im Vergleich zu preisstabilen Zeiten übersteigerte Lohnforderungen. Dieser Akzelerationsmechanismus würde durch eine Indexbindung ausgeschaltet (siehe *Giersch*).

— Für die Inflationsbekämpfung stellt die Starrheit der Nominallöhne nach unten eine Schwierigkeit dar. Indexbindungen könnten hingegen bei fallendem Preisniveau und gleichbleibenden oder sogar leicht steigenden Reallöhnen ein Sinken der Nominallöhne ermöglichen. Darin bestehen Vorteile für Arbeitgeber- und -nehmer. Ein Abklingen des Preisauftriebes verringert bei starren Löhnen die Unternehmergewinne und führt dadurch zu Entlassungen von Arbeitskräften. Mit Indexbindung hingegen fallen Preise und Lohnkosten gleichzeitig, wodurch die Gewinne ungeschmälert blieben und Einbrüche des Beschäftigungsgrades vermieden würden.

— Realeinkommensansprüche, die den Produktivitätsanstieg übersteigen, haben natürlich die üblichen Auswirkungen auf das Preis- und Beschäftigungsniveau[2]. Es würde jedoch den Arbeitnehmervertretern

[2] Eine nützliche Arbeitshypothese für diese Analyse stellt das Keynessche Modell dar. Hingegen scheint die Modellisierung von O. *Issing* insofern unzureichend, als in seinem Modell der Verteilungskampf nur das Preisniveau, aber nicht auch das Realeinkommen verändert. Gerade die Beeinträchtigung des Realeinkommens könnte aber den Verteilungskampf einschränken und dadurch stabilisieren.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.8.4.485 | Generated on 2025-07-23 22:29:40
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

schwerer fallen, übertriebene Lohnforderungen durchzusetzen, wenn das Argument des Inflationsausgleichs wegfällt.

III.

1. F. *Neumark* hat in seinem Beitrag gezeigt, daß der Inflationsprozeß aufgrund der Progression in der Besteuerung zu einer durchschnittlichen Mehrbelastung der Steuerpflichtigen und zu einer nur wenig beachteten Belastungsverschiebung führt, die beide aus Leistungsfähigkeits- und Gerechtigkeitserwägungen unerwünscht sind.

2. Was die Bedeutung des Steuersystems für die Preisentwicklung betrifft, ist folgendes von Bedeutung: Ein Aufkommenselastizitätskoeffizient größer als 1,0 verschiebt die volkswirtschaftliche Einkommensverteilung zugunsten der öffentlichen Hand ohne Anhebung der Steuersätze. Letztere Maßnahme wäre politisch wesentlich schwerer durchzusetzen gewesen, doch wurde das explosive Wachstum des Staatshaushaltes durch die inflationsinduzierten Mehreinnahmen erheblich erleichtert. Wenn es zutrifft, daß die Produktivität in der privaten Wirtschaft höher liegt und schneller steigt als im öffentlichen Bereich, fand und findet eine inflationsfördernde Reallokation der Produktionsfaktoren statt: d. h., die gesamtwirtschaftliche Produktivität steigt langsamer und damit die Fähigkeit der Wirtschaft, Reallohnsteigerungen ohne Preisanstieg zu verdauen. Um diese Ressourcenumschichtung einzudämmen und, mit *Friedmans* Worten, „taxation with representation" wieder herzustellen, wäre ein indexiertes Steuersystem zu begrüßen.

IV.

1. Wir kommen nun zum Kern der Auseinandersetzung: Indexbindung des Geldvermögens. Der mögliche Einwand Indexierung monetärer Forderungen stelle nur eine weitere Beeinträchtigung des freien Marktspieles dar, trifft nicht den Kern der Sache. Es ist ganz klar, daß in einem Kapitalmarkt mit vollkommenen Wettbewerbsbedingungen und ständiger Rekontraktierungsmöglichkeit Indexklauseln völlig überflüssig wären. Nur der unvollkommene Wettbewerb, die institutionellen Beschränkungen der Zinsflexibilität und die langfristige Natur eines Großteils der Kapitalsströme rechtfertigen Indexklauseln. Damit ist die Hoffnung verbunden, Zinssätze flexibler, d. h. inflationsresponsiver, zu gestalten und eine automatische Vertragserneuerung zu schaffen.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.8.4.485 | Generated on 2025-07-23 22:29:40
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

2. Indexbindungen verhindern eine Vermögensübertragung von Gläubigern auf Schuldner monetärer Forderungen. Als Nettogläubiger kann man allgemein die kleinen und mittleren Sparer ansehen, da inflationsgeschützteres Anlagen (Grundstücke, Rohstoffe, Eurodollarguthaben, certificates of deposits, etc.) hohe Minimalbeträge und beträchtliche Informations- und Verwaltungskosten erfordern, die nur durch einen hohen Portfoliowert getragen werden können. Wird eine adäquate Risikostreuung angestrebt (z. B. auch bei Aktienbesitz) sind Kleinsparer noch mehr benachteiligt. Vom Standpunkt einer sogar konservativen Verteilungspolitik spricht daher vieles für eine Indexbindung.

H. *Geiger* vertritt die Ansicht, daß die Verteilungseffekte nicht eindeutig positiv sind, da Altsparer durch einen Anstieg des Zinsniveaus einen noch größeren Substanzverlust erleiden würden als das jetzt schon der Fall ist. Dieser Standpunkt ist jedoch nur bedingt haltbar. Implizit wird hier gesagt, Aufgabe der Geldpolitik sei es, das Zinsniveau zu schützen, um Verluste für Altsparer zu vermeiden — was kaum der Konzeption einer modernen Geldpolitik entspricht. Die Verluste entstehen aber nur dadurch, daß gegenwärtig keine Rekontraktierungsmöglichkeit besteht (oder nur zu entsprechenden Kosten). Altsparern entstünde daher nur ein für allemal ein Verlust, nämlich bei Einführung von Wertsicherungsklauseln[3]. Weiterhin stützt sich das Argument auf die Annahme, daß die Nominalzinsen durch eine Indexbindung notwendigerweise steigen müßten. Kurzfristig ist das sicher richtig. Mittelfristig sind aber folgende Umstände zu beachten:

— Nach Einführung der Indexbindung würden die Nominalzinsen auf indexierten Anlagen sicher über denjenigen anderer Sparformen liegen. Mittelfristig würde sich dadurch das gesamte Zinsniveau anheben. Da jedoch bei Indexanleihen das mit Kursschwankungen verbundene Risiko geringer ist, kann aus der Sicht der Portfolio-Allokationstheorie ein im Gleichgewicht geringerer Zinssatz abgeleitet werden.

— Würde die Indexbindung eine erfolgreiche Inflationsbekämpfung erleichtern, könnten die Nominalzinsen mittelfristig sogar fallen. Die Kursverluste der Altsparer wären dann sogar geringer als unter jetzigen Bedingungen.

---

[3] Es wäre zu erwägen, bei Einführung von Indexbindungen nicht nur Neusondern auch Altemissionen einzubeziehen. Die dadurch entstehenden zusätzlichen Kosten wären als Ausgleich der inflationsbedingten extrem niedrigen Realzinsen der letzten Jahre leicht zu rechtfertigen.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.8.4.485 | Generated on 2025-07-23 22:29:40
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

3. Vor allem der öffentliche Sektor (siehe Abschnitt 3), die Investitions- und Verbrauchssektoren sowie das Kreditwesen werden von einer Ressourcenreallokation betroffen.

a) Die globale Sparentwicklung würde zweifelsohne durch Indexklauseln günstig beeinflußt, und somit die Verbrauchsnachfrage gesenkt werden. Ein größeres Sparvolumen käme natürlich auch dem Kapitalmarkt und der Zinsentwicklung zugute. Von noch größerer Bedeutung dürfte aber die Auswirkung auf die Form der gewählten Sparanlagen sein. In dem sehr aufschlußreichen Beitrag von N. *Euba* wird deutlich gezeigt, daß durch die Geldentwertung die Spareinlagen bei den Kreditinstituten zurückgegangen sind. Ein Teil der Sparer investiert in Sachwertanlagen, womit einerseits die Inflation noch mehr angeheizt und andererseits die Produktionskapazität, d. h. das Angebot, nicht gesteigert wird.

b) Vor einigen Jahren, als die realen Kreditkosten noch bei 5 % und darüber lagen, war die Kreditnachfrage genügend hoch um Vollbeschäftigung und ein hohes Realwachstum sicherzustellen. Der Grenzertrag neuer Investitionen überstieg die Realzinsen um einiges. Mit extrem niedrigen oder sogar negativen Realzinsen werden aber auch unrentable Investitionsvorhaben ertragreich, wodurch die Nachfrage nach Investitionsgütern steigt (und den Nachfrageüberhang verstärkt). Vor allem in der jetzigen Konjunktur- und Strukturkrise ist dieser Anreiz besonders gefährlich, da unrentable Produktionskapazitäten langfristig die Leistungsfähigkeit der Wirtschaft belasten[4]. Mit dem Mißbrauch des Sparpotentials ist es aber nicht getan. Eine Anleihe zu negativen Realzinsen ist ein glänzendes Geschäft, kann aber zur Katastrophe führen im Falle eines Rückgangs der Preissteigerung. Ein Nominalzinssatz von 10 % bedeutet eine reale Belastung von 1 % bei einer Geldentwertung von 9 %, aber eine reale Belastung von 9 % bei einer Geldentwertung von 1 %. Sachwertbesitzer und Geldwertschuldner haben daher kein Interesse an einem Rückgang des Preisanstieges: daher auch zum Teil der Widerstand gegen eine Indexbindung.

Indexgegner vertreten die Meinung, daß Wertsicherungsklauseln zu höheren Zinsen[5] und daher geringerer Investitionsnachfrage führen wür-

[4] Es besteht kein Zweifel darüber, daß in der augenblicklichen Konjunkturphase die Investitionsnachfrage angekurbelt werden muß. Anstatt unproduktive Vorhaben zu subventionieren sollten andere Wege gefunden werden, die vor allem darin bestehen müssen, die Lohn-Preisspirale zu stabilisieren und die Exportmärkte abzusichern.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.8.4.485 | Generated on 2025-07-23 22:29:40
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

den. Da Unternehmern kaum ein hoher Grad an Geldillusion unterstellt werden kann, klingt dieses Argument nicht überzeugend: Unternehmer rechnen mit Realzinsen. Bevor der jüngsten Akzeleration des Preisanstieges waren sie wesentlich höher als in der jetzigen Konjunkturphase, ohne jedoch die Investitionsnachfrage zu beeinträchtigen.

Zusammenfassend: Solange sich Nominalzinsen nicht der Preisentwicklung anpassen, wird die Inflation weiter angeheizt. Zu niedrige Realzinsen

— entmutigen die Spartätigkeit und fördern den Verbrauch,

— steigern die Investitionsnachfrage auf Kosten geringerer Produktivität des Kapitaleinsatzes;

— schaffen Widerstände gegen eine wirksame Inflationsbekämpfung, da die finanzielle Rentabilität dieser Investitionen von einem hochgehaltenen Inflationsniveau abhängt.

Diese inflationsfördernden Auswirkungen würden durch eine Indexbindung vermieden. Mittelfristig würde das Wirtschaftssystem dadurch auch inflationsneutral werden[6].

c) Es wird allgemein angenommen[7], daß den Kreditinstituten durch Indexbindungen Nachteile entstünden, da es ihnen nicht möglich sei, die Indexierungskosten auf ihre Kreditnehmer überzuwälzen. Hier ist es zweckmäßig, zwischen dem kurzfristigen und langfristigen Kreditgeschäft zu unterscheiden. Die Spanne zwischen kurzfristigen Soll- und Habenzinsen hat sich in den letzten Jahren wesentlich vergrößert[8]. Indexklauseln für Sichteinlagen würden diese Situation korrigieren, die erhöhte inflationsbedingte Unsicherheit abbauen und somit eine Rückkehr zu normalen Bedingungen erzwingen.

Das langfristige Kreditgeschäft jedoch leidet unter dem Preisauftrieb. Langfristige Kredite, abgeschlossen zu festen Kredit- und steigenden Habenzinsen, verringern die Bruttogewinnmarge. Zudem fällt es den

---

[5] Wir haben bereits in Abschnitt IV. 2. Zweifel an dieser Unterstellung angemeldet.

[6] Mit einer empirischen unbedeutenden Ausnahme: Preissteigerungen senken die optimale Kassenhaltung. Dadurch entsteht ein „welfare" Verlust. Siehe M. *Friedman,* The Optimum Quantity of Money and Other Essays, Chicago, 1969.

[7] Siehe z. B. den Beitrag von H. *Geiger.*

[8] Die gesteigerte Bruttogewinnmarge der Kreditinstitute wurde allerdings durch erhöhte inflationsbedingte Risiken teilweise ausgeglichen.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.8.4.485 | Generated on 2025-07-23 22:29:40
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Kreditinstituten immer schwerer, sich bei steigendem Preisauftrieb langfristig zu finanzieren. Unsicherheit über die zukünftige Preis- und Zinsentwicklung senkt die Nachfrage nach langfristigen, zugunsten von kurzfristigen Anlagen, da durch einen weiteren Inflationsanstieg langfristigen Anlegern Kursverluste entstehen würden[9]. Die Gefahren, die dadurch für das Bilanzgleichgewicht der Kreditinstitute entstehen, wurden in den letzten Jahren nur zu deutlich. Die abnormale Zinsstruktur, wobei kurzfristige Zinsen die langfristigen übertreffen, läßt sich auch aus dieser Sicht leicht verstehen. Indexklauseln kämen daher beiden Seiten, Kreditgebern- und nehmern zugute und wären von Vorteil für das langfristige Kreditgeschäft.

4. Was für Auswirkungen haben nun Indexklauseln auf den Inflationsprozeß selbst? Die Meinungen gehen hier weit auseinander. Obwohl Indexklauseln allgemein als Mittel zur Inflationsbekämpfung angesehen werden, wird doch manchmal befürchtet, daß sie den Preisauftrieb verstärken könnten.

Hierzu werden zwei Argumente angeführt:

a) Indexklauseln erhöhen die Kreditkosten, die sich dann auf die Preise niederschlagen. Zunächst ist zu beachten, daß eine restriktive Geldpolitik auch die Zinsen in die Höhe treibt. Das Ziel dieser Politik ist dennoch, den Preisauftrieb zu bremsen. Empirisch kann diese Auswirkung einer restriktiven Geldpolitik auch klar bestätigt werden.

Gehen wir noch ein wenig weiter. Nehmen wir an, daß kurzfristig die Kreditkosten wirklich steigen. Es ist jedoch unwahrscheinlich, daß sowohl volle Kostenüberwälzung möglich als auch einer optimalen Unternehmerentscheidung entspräche[10]. Zudem hat N. *Euba* gezeigt, daß selbst bei einem zusätzlichen Inflationsausgleich von z. B. 3 % die Kreditkosten sich nur um 1,8 Prozentpunkte erhöhen würden. Die Auswir-

[9] Die in einer Mittlerrolle („financial intermediation") bestehende makroökonomische Bedeutung der Kreditinstitute leidet auch darunter. Ein Beispiel mag genügen: Im Hypothekengeschäft werden Rückzahlungsraten auf nominal festbleibende Summen berechnet. Mit der Zeit fällt dadurch bei steigenden Preisen die reale Belastung des Kreditnehmers. Aus der Perspektive einer „life cycle"-Theorie, die unterstellt, daß sich über den Lebenszeitraum hinweg Einkommen und Verbrauch im umgekehrten Verhältnis entwickeln, besteht hier eine Verneinung der idealen Vermittlerrolle des Kreditwesens.

[10] Diese Entscheidung hängt erstens von der Nachfrageelastizität für den Unternehmensausstoß ab. Zudem sind Kreditkosten kurzfristig gesehen feste Kosten, deren Veränderungen den optimalen Preis und Ausstoß unverändert lassen sollte.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.8.4.485 | Generated on 2025-07-23 22:29:40
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

kungen auf die Steigerung des allgemeinen Preisniveaus gibt er mit 1,5 Prozentpunkten an. Es handelt sich aber hier um einen einmaligen Sprung des Preisniveaus und nicht um eine erhöhte Inflationsrate.

b) Da es sich mit Indexklauseln leichter mit der Inflation leben ließe, würde der Wirtschaftspolitik der Wählerdruck für einen Anti-Inflationskurs genommen. Obwohl man diesem Argument zustimmen kann (warum sollte man auch unter diesen Umständen eine kostspielige Inflationsbekämpfung durchsetzen?), würde der öffentlichen Hand der Vorteil billiger Verschuldung und inflationsinduzierter höherer Steuereinnahmen genommen und dadurch ein Inflationskurs schwerer gemacht.

V.

Wenden wir uns nun den wirtschaftspolitischen Fragen zu: Inwieweit unterstützt oder beeinträchtigt ein Indexsystem die Konjunkturpolitik und das Zahlungsbilanzgleichgewicht?

1. Es wird manchmal der Befürchtung Ausdruck verliehen, ein Indexsystem gefährde die Stabilität des wirtschaftlichen Gleichgewichts. In der Tat dämpfen Preissteigerungen durch den *Pigou*-Effekt die Gesamtnachfrage. Indexbindungen würden derartige Wertschwankungen der Geldanlagen zunichte machen und somit auch den *Pigou*-Effekt. Die Stabilität eines modernen Wirtschaftssystems hängt jedoch in keiner Weise von dem sowieso quantitativ unbedeutenden *Pigou*-Effekt ab. Die Gesamtnachfrage kann wesentlich wirksamer durch die konjunkturpolitischen Instrumente gesteuert werden. Es kann im Gegenteil gezeigt werden, daß Wertsicherungsklauseln die makroökonomische Stabilität eindeutig erhöhen und Konjunkturschwankungen verringern[11].

2. Die Wirksamkeit der Geldpolitik kann unter Umständen durch ein Indexsystem verringert werden. Eine selektive Geldpolitik, abgezielt vor allem auf den Bau- und Hypothekensektor würde mit flexiblen Hypothekenzinsen sicher an Durchschlagskraft verlieren. Dieser Einwand ist jedoch ohne Bedeutung, wenn man, wie die Monetaristen, die Rolle der Geldpolitik vor allem in der Globalsteuerung des Geldangebotes sieht. Geldangebot und Realzinsen können ungeachtet der Indexbindung weiterhin durch die Bundesbank gesteuert werden.

---

[11] Siehe A. *Steinherr* und G. *Vila*, „Indexation of Monetary Assets: An Instrument against the Present Inflation?", Tijdschrift voor Economie, no. 4, 1974.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.8.4.485 | Generated on 2025-07-23 22:29:40
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

3. Eine Gefahr wird oft in den Auswirkungen der Indexbindung auf die Zahlungsbilanz und insbesondere auf den internationalen Kapitalverkehr gesehen.

a) Für den Warenaustausch ist die Indexwahl von Bedeutung. Der Preisindex für die Lebenshaltung umfaßt auch eingeführte Güter und würde daher Wechselkursänderungen relativ unwirksam machen (was aber bei ungenügender Geldillusion der Arbeitnehmer sowieso zutrifft). Dieser Nachteil könnte mit einem Preisindex gestützt auf die Preise des inländischen Wertzuwachses vermieden werden. Dieser Index würde allerdings keine angemessene Kaufkraftsicherung darstellen.

b) Die außenwirtschaftliche Absicherung wirft insbesonders in bezug auf die Kapitalströme Fragen auf[12]. Sollte ein international relativ preisstabiles Land wie die Bundesrepublik Indexklauseln einführen, würde es sich der Gefahr massiver Kapitalzuflüsse aussetzen. Ohne diese Gefahr völlig ausklammern zu wollen, kann folgendes gesagt werden:

— Auch ohne Indexbindung verursachen unterschiedliche Inflationsraten Unsicherheit in den Devisenmärkten und geben Anstoß zu Arbitrage- und Spekulationsbewegungen.

— Länder mit hohen Inflationsraten sind gezwungen, höhere Nominalzinsen hinzunehmen. Selbst kurzfristig wäre es daher möglich, daß indexierte Zinssätze in der Bundesrepublik nicht allzusehr vom internationalen Zinsniveau abweichen. Mittelfristig, bei erfolgreicher Inflationsbekämpfung, könnte der deutsche Zinssatz sogar tiefer liegen. Solange die Wechselkurserwartungen unelastisch sind, würden auch keine spekulativen Kapitalströme einsetzen.

— Es ist natürlich durchaus möglich und sogar wahrscheinlich, daß Wechselkurserwartungen elastisch werden. Man müßte sich dann entweder mit Kapitalseinfuhrbeschränkungen absichern oder, wie D. *Leuschner* vorgeschlagen hat, das Angebot realwertgesicherter Anlagen auf Inländer beschränken.

VI.

Der hier unternommene Versuch einer Synthese spricht deutlich zugunsten von Indexbindungen. Obwohl Indexklauseln alleine kein Allheilmittel darstellen und von einer entsprechenden Konjunkturpolitik

[12] Siehe z. B. die von H. *Geiger* vorgetragenen Argumente.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.8.4.485 | Generated on 2025-07-23 22:29:40
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

flankiert werden müssen, bieten sie eine vielversprechende Alternative zu deflationistischen Maßnahmen. Dadurch, daß sie auch die Haushaltspolitik auf einen gesünderen Kurs zwingen, erhöhen sich die Chancen der Inflationsbekämpfung. Letztlich hat unsere Diskussion der Auswirkungen auf die Investitionsnachfrage gezeigt, daß Indexklauseln auch aus strukturellen Erwägungen empfohlen werden können.

Zusammenfassung

Probleme der Indexbindung: Versuch einer Bilanz

Dieser Aufsatz setzt sich mit den Hauptargumenten auseinander, die in einem Beiheft zu *Kredit und Kapital* („Probleme der Indexbindung", Heft 2, Berlin 1974) vorgebracht wurden. Um die Untersuchung zu straffen, wird auf eine umfassende Diskussion der Indexbindung verzichtet und nur auf die betreffenden Probleme bei Lohn- und Gehaltszahlungen, Steuerlasten und Spareinlagen eingegangen. Das Hauptinteresse wird auf Verteilungs- und Allokationseffekte, Auswirkungen auf die Preisentwicklung und auf das gesamtwirtschaftliche Gleichgewicht ausgerichtet.

Die von uns vorgebrachten Argumente entschärfen und mindern die der Indexbindung oft entgegengebrachte Kritik und Skepsis. Vor allem die Befürchtungen, daß Indexklauseln den Preisauftrieb nur verstärken und die Investitionslust der Unternehmer drastisch senken würden, sind weitaus unbegründet. Es wird auch gezeigt, daß die einzelnen Wirtschaftssektoren vom Preisauftrieb unterschiedlich betroffen sind. Indexklauseln würden hingegen die Möglichkeit zur notwendigen Korrektur schaffen. Dies wird vor allem in Bezug auf das kurz- und langfristige Kreditgeschäft verdeutlicht.

Das Ergebnis unserer Untersuchung ist, daß Indexklauseln zwar kein Allheilmittel, aber doch eine nützliche Bereicherung des konjunktur- und strukturpolitischen Instrumentariums darstellen. Sie könnten wesentlich zur Inflationsbekämpfung beitragen und gleichzeitig die Allokations- und Verteilungsnachteile des Inflationsprozesses mindern.

Summary

Index-Linking Problems: A Tentative Stocktaking

This essay ventilates the chief arguments presented in a supplement to *Kredit und Kapital* ("Problems of Index-Linking", No. 2, Berlin 1974). In the interests of conciseness, the study abstains from any comprehensive discussion of index-linking and only goes into the related problems affecting wage and salary payments, tax burdens and savings deposits. The main interest is focused on distributive and allocative effects, effects on price movements and on overall economic equilibrium.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.8.4.485 | Generated on 2025-07-23 22:29:40
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

The arguments advanced by us reduce and blunt the edge of the criticism and scepticism often directed against index-linking. In particular, fears that index clauses would only aggravate the upward trend of prices and drastically diminish the willingness of entrepreneurs to invest are largely unfounded. It is also shown that the various sectors of the economy are affected to varying degrees by the upward price trend. Index clauses, on the other hand, would render it possible to make necessary corrections. This is made clear especially with respect to short- and long-term credit business.

The conclusion drawn from our study is that index clauses are certainly no panacea, but nevertheless a useful enrichment of the instruments of trade cycle and structural policy. They could contribute substantially towards combatting inflation and at the same time ameliorate the allocation and distribution disadvantages of the inflationary process.

Résumé

Problèmes de l'indexation liée: Essai de bilan

Cet article décrit les principaux arguments avancés dans une annexe à « Kredit und Kapital » (« Problèmes de l'indexation liée », Cahier 2, Berlin 1974). Afin de serrer l'examen, une discussion étendue de la question n'est pas entreprise. Seuls les problèmes résultant des paiements de salaires et traitements, de l'imposition et de l'épargne sont examinés. L'intérêt principal porte sur les effets de distribution et d'allocation, les répercussions sur l'évolution des prix et sur l'équilibre de l'économie globale.

Les arguments que nous avançons désamorcent et diminuent les critiques et le scepticisme souvent avancés vis-à-vis de l'indexation. Les craintes que les clauses d'indexation ne font qu'alimenter l'augmentation des prix et diminuent sérieusement le désir d'investir de l' entrepreneur, sont largement dépourvues de fondement. Il est également démontré que les différents secteurs économiques sont touchés différemment par l'augmentation des prix. Les clauses d'indexation créent par contre la possibilité d'introduire les correctifs nécessaires. Ceci est surtout clarifié en matière d'opérations de crédit à court et à long terme.

Il résulte de notre examen que si les clauses d'indexation ne sont pas une panacée, elles constituent cependant un enrichissement des instruments de politique conjoncturelle et structurelle. Elles pourraient contribuer de façon essentielle à la lutte contre l'inflation et diminuer en même temps les désavantages résultant de l'allocation et de la distribution du processus inflationniste.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.8.4.485 | Generated on 2025-07-23 22:29:40
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/