

# **Währungsumstellungen in der deutschen Geschichte seit 1871\***

**Von Theresia Theurl**

## Die Währung als konstituierendes Element der Wirtschaftsordnung

Vom österreichischen Ökonomen Joseph Schumpeter stammen die Worte, »daß sich im Geldwesen eines Volkes alles spiegelt, was dieses Volk will, tut, erleidet, ist und daß zugleich vom Geldwesen eines Volkes ein wesentlicher Einfluß auf sein Wirtschaften und sein Schicksal überhaupt ausgeht. Der Zustand des Geldwesens eines Volkes ist ein Symptom aller seiner Zustände.«<sup>1</sup> Die Entscheidung für die Einführung einer neuen Währung, eine Währungsumstellung, ist ein Ereignis, für das dieser Zusammenhang besonders deutlich sichtbar wird. Im weiteren werden fünf Währungsumstellungen in der deutschen Geschichte analysiert: die erstmalige Schaffung einer gemeinsamen deutschen Währung, mit der gleichzeitig die Mark-Währung zum gesetzlichen Zahlungsmittel wurde (Konstituierung des gemeinsamen Wahrungsgebietes), der zweimalige Ersatz einer durch staatliche Kriegsfinanzierung und Inflation zerstorten Währung (Währungsumstellungen als Element sanierender Währungsreformen), die zweimalige Ausweitung des Mark-Wahrungsgebietes (monetäre Eingliederung des Saarlandes und der neuen Bundesländer), die für einen Teil der deutschen Bevölkerung mit einer Währungsumstellung verbunden war.

Nicht die technisch-logistischen Aspekte eines Wahrungsaustausches werden im Mittelpunkt stehen, den Schwerpunkt bilden vielmehr die ökonomischen und ordnungspolitischen Facetten dieser weitreichenden und folgenreichen monetären Ereignisse. Sie kreisen um drei Überlegungen, die gleichzeitig als Erfolgsbedingungen festgemacht werden können. Eine Währungsumstellung ist dann als Verbesserung einzuschätzen, wenn mit ihr die gesamtgesellschaftliche Wohlfahrt erhöhet werden kann. Dies gilt auch dann, wenn in erster Linie politische Motive zugrunde liegen. Die

---

\* Erweiterte Fassung eines Vortrages im Rahmen des Symposiums »Währungspolitische Weichenstellungen im 20. Jahrhundert« der Konrad Adenauer Stiftung am 27. April 1998. Für wertvolle Unterstützung danke ich Mag. Maria Mulleder.

<sup>1</sup> Joseph SCHUMPETER, *Das Wesen des Geldes*, Göttingen 1970, S. 1.

Wohlfahrtseffekte stammen aus der Verbesserung der Qualität der Währung und/oder aus der Vergrößerung des Währungsgebietes.

Zwar muß die symbolische Macht einer neuen Währung hoch eingeschätzt werden. Dennoch ist eine neue Währung nur Oberfläche. Sie bedeutet wenig, wenn sie isoliert und ohne Berücksichtigung von ökonomischen Zusammenhängen eingeführt wird. Zu einer großen Chance wird sie hingegen, wenn sie in einer adäquaten Wirtschaftsordnung zum wohlfahrtsfördernden Anreiz wird. Einerseits ist ihre ordnungspolitische Grundlage ausschlaggebend für die Perspektive einer neuen Währung, da sie Erwartungen und Entscheidungen der Wirtschaftssubjekte bestimmt. Andererseits ist die Ausgestaltung der monetären Ordnung selbst ein konstituierendes Prinzip für jede Wirtschaftsordnung.<sup>2</sup>

Die einzelnen Gruppen von Wirtschaftssubjekten unterscheiden sich in ihren Vorstellungen von einem adäquaten Geldwesen und von einer »guten Währung«. Eine Währungsumstellung hat mehr als jede andere Veränderung der Geldordnung immer auch verteilungs- und sozialpolitische Auswirkungen. Daher ist ein gesellschaftlicher Konsens über die Inhalte und Modalitäten der Währungsumstellung gleichzeitig eine ihrer Erfolgsbedingungen.

Die deutsche Währungsgeschichte führt eindrucksvoll vor Augen, daß es darauf ankommt, welche grundsätzlichen Änderungen gemeinsam mit der neuen Währung in der Geldordnung implementiert werden, welche Weichenstellungen in den nicht-monetären Elementen der Wirtschaftsordnung institutionalisiert werden, also in welcher Wirtschaftsordnung das neue Geld verankert wird, und in welcher Form der Bezug zur internationalen Währungsordnung hergestellt wird.<sup>3</sup>

Im weiteren wird zwar berücksichtigt, daß die Gemeinsamkeit der folgenden fünf Ereignisse in der Einführung einer neuen Währung besteht. Auf dieser Basis wird jedoch in den Vordergrund gestellt, daß jede der fünf Währungsumstellungen ein Unikat war. Vergleiche sind daher trivial und meist wenig aussagekräftig. Ursachen und auslösende Ereignisse der Reformen sowie politische und wirtschaftliche Rahmenbedingungen unterschieden sich grundlegend. Geld und Währung dürfen zudem nicht isoliert betrachtet werden.

---

2 Besonders deutlich wurde dies von Walter Eucken herausgearbeitet und begründet. Vgl. Walter EUCKEN, *Grundsätze der Wirtschaftspolitik*, 6. Aufl., Tübingen 1990, S. 254-291.

3 Dieser dritte Aspekt wird im weiteren vernachlässigt, da er den Inhalt eines weiteren Beitrages bildet.

## Währungsumstellung I:

## Die deutsche Währungsvereinigung als Geburtsstunde der Mark-Währung (1871-1875)

Das Münzgesetz vom 9. Juli 1873<sup>4</sup> enthielt die gesetzlichen Grundlagen für den Ersatz der in Deutschland geltenden Landeswährungen durch die Reichsgoldwährung. Ihre Rechnungseinheit war die Mark, welche in hundert Pfennige unterteilt wurde. Die neue Währung war ein Element einer grundsätzlichen Umgestaltung der Geldordnung im Anschluß an die Gründung des Deutschen Reichs 1871.<sup>5</sup> Der Name Mark als Währungsbezeichnung war zwar nicht neu, jedoch nicht verbreitet. So war die Kölnische Mark eine Gewichtseinheit, die 233,855 g Silber entsprach. Seit dem 16. Jahrhundert war sie auch Münzbezeichnung in Hamburg und Lübeck. Es dominierten der Taler im Norden und der Gulden in den süddeutschen Ländern.

Die Markwährung des Deutschen Reiches war gleichzeitig die erste einheitliche Währung Deutschlands, die das Ende von 800 Jahren Währungspartikularismus darstellte. Zum Zeitpunkt der Reichsgründung zeichnete sich die deutsche Geldordnung durch eine ausgeprägte Vielfalt von verwendeten Zahlungsmitteln aus. Geldstücke aus sieben verschiedenen Münzsystemen wurden durch die Verwendung ausländischer und alter Münzen ergänzt. In 20 Ländern hatte Staatspapiergeld, das aus fiskalischen Gründen ausgegeben wurde, gesetzlichen Zahlungsmittelcharakter. 33 Privatnotenbanken hatten das Recht, in Silber einlösbare Banknoten zu emittieren.<sup>6</sup> Die Ausgestaltung der Banknotenprivilegien war äußerst uneinheitlich. Obwohl mehrere Münzverträge, wie die Münchner Münzkonvention von 1837, die Dresdner Münzkonvention von 1838 und der Wiener Münzvertrag von 1857, die Währungsvielfalt bereits reduziert hatten,<sup>7</sup> verursachte dieser Zustand Friktionen im Zahlungsverkehr. Entsprechend hohe Informations- und Transaktionskosten

4 Münzgesetz vom 9. Juli 1873, RGBl., S. 233.

5 Vgl. für einen Überblick über die Details der Währungsvereinigung im Deutschen Reich sowie für die Gesetzestexte Theresia THEURL, *Eine gemeinsame Währung für Europa*, Innsbruck 1992, S. 108-174, sowie Knut BORCHARDT, *Währung und Wirtschaft*, in: DEUTSCHE BUNDESBANK (Hrsg.), *Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876-1975*, Frankfurt 1976, S. 3-55, und Karl HELFFERICH, *Geschichte der deutschen Geldreform*, 1. Band, Leipzig 1898, sowie *Beiträge zur Geschichte der deutschen Geldreform*, 2. Band, Leipzig 1898. Vgl. weiterhin Ludwig BAMBERGER, *Die Verschleppung der deutschen Münzreform. Ein Appell an die Reichsregierung*, Köln 1882, und Walther LOTZ, *Geschichte und Kritik des deutschen Bankgesetzes vom 14. März 1875*, Leipzig 1888.

6 So waren 1870 68% der Bargeldmenge Münzen und 32% Papiergeld. Von diesem waren 60% von der Preußischen Bank und 25% von den anderen Notenbanken emittiert worden. Die restlichen 15% waren Staatspapiergeld. Vgl. Richard TILLY, *Zeitreihen zum Geldumlauf in Deutschland, 1870-1913*, in: *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik* 187 (1973), S. 330-363.

7 Vgl. zu den vorangegangenen Münzverträgen T. THEURL (wie Anm. 5), S. 108-115.

waren für die Abwicklung ökonomischer Transaktionen zu veranschlagen. Diese wurden um so belastender, je größer und integrierter die Märkte wurden. Im späteren Deutschen Reich trugen die integrativen Wirkungen des deutschen Zollvereins wesentlich dazu bei.

Dies war der wirtschaftliche Hintergrund des Wunsches nach einer gemeinsamen Währung. Ermöglicht und erleichtert wurde ihre Verwirklichung durch die politische Vereinigung, mit der die monetäre Souveränität von den Gliedstaaten an das Reich verlagert wurde. Der politischen Union folgte die Währungsunion. Bereits mit der Gründung des Norddeutschen Bundes erfolgte die formelle Verlagerung der Souveränität über das Münzwesen, die Papiergeldausgabe und das Bankwesen an den Bund. Im Zuge der Vorbereitung der monetären Reform wurde auch eine Annäherung an ausländische Währungssysteme, etwa an die von Frankreich dominierte Lateinische Münzunion diskutiert. Doch die Furcht vor der Einschränkung der neu gewonnenen Souveränität ließ die Reichsregierung davon Abstand nehmen.

Die Einführung der Markwährung in Deutschland erfolgte in mehreren Etappen im Zeitraum zwischen 1871 und 1875. Im Gesetz betreffend die Ausprägung von Reichsgoldmünzen vom 4. Dezember 1871<sup>8</sup> wurde das Verbot der Prägung von Silberkurantmünzen sowie die Ausprägung von zwei Reichsgoldmünzen verfügt. Bereits in diesem Gesetz erfolgte die Definition der Mark als neuer Recheneinheit, die mit dem Münzgesetz 1873 schließlich eingeführt wurde. In letzterem wurde auch die Gültigkeit und die Einziehung der Münzen alter Systeme geregelt. Daneben fanden sich die Bestimmungen, daß nicht auf Mark lautendes Papiergeld ab 1876 seine Gültigkeit verlor und das Nominale der kleinsten Note 100 Mark zu betragen hatte. Diese Bestimmungen wurde deswegen in die gesetzliche Grundlage der Münzreform aufgenommen, weil sich zu diesem Zeitpunkt ein Konsens über die Reform des Papiergeldes und des Notenbankwesens nicht abzeichnete. Schließlich gelang sie in Form des Gesetzes über die Ausgabe von Reichskassenscheinen (30. April 1874)<sup>9</sup> und des Bankgesetzes vom 14. März 1875.<sup>10</sup> Ersteres beinhaltete die Emission von Reichskassenscheinen zwecks Einlösung des Papiergeldes der früheren Teilstaaten und letzteres bestimmte die Schaffung einer Zentralnotenbank und die Vereinheitlichung der Regulierung aller Notenemissionsinstitute.

---

<sup>8</sup> Gesetz betreffend die Ausprägung von Reichsgoldmünzen vom 4. Dezember 1871, RGBl., 404.

<sup>9</sup> Gesetz betreffend die Ausgabe von Reichskassenscheinen vom 30. April 1874, RGBl., S. 40.

<sup>10</sup> Bankgesetz vom 14. März 1875, RGBl., S. 177. Auf dieser Basis wurde das Statut der Reichsbank am 21. Mai 1875 erlassen.

Endgültig abgeschlossen war die Einführung der neuen Reichswährung allerdings erst 1909. Zu diesem Zeitpunkt war aus der hinkenden eine echte Goldwährung entstanden. Sie war äußeres Zeichen einer kompletten Neugestaltung der Geldordnung, die durch die Münz- und Bankgesetze erfolgt war. Es ging nicht nur darum, den rekurrenten Anschluß zu vollziehen und im Norden einen Taler in 3 Mark und im Süden einen Gulden in 1,71 Mark umzurechnen. Viel weitreichender waren die folgenden Veränderungen: Die Silberwährung wurde durch eine Goldwährung abgelöst. Dies entsprach dem Wandel in der internationalen Währungsordnung, der sich zum Zeitpunkt der monetären Vereinheitlichung bereits deutlich manifestiert hatte. Nicht dem Silber, das in der vorangegangenen Epoche das dominante Währungsmetall bildete, sondern dem Gold wurde es zugetraut, in Zukunft die Geldwertstabilität sicherzustellen. Die sich als dauerhaft herausstellende Verschiebung der relativen Preise zwischen den Währungsmetallen sowie die wirtschaftlichen Fortschritte führten zur Absetzung des bisher als »Weltherrscher« bezeichneten Silbers. Im Zuge der Währungsumstellung wurde das Duodezimalsystem durch das Dezimalsystem ersetzt. Ein Taler entsprach dreißig Groschen und ein Gulden entsprach sechzig Kreuzer, während nun eine Mark in hundert Pfennige unterteilt wurde. Mit dem Bankgesetz von 1875 wurde nach langwierigen und konfliktreichen Verhandlungen erstmals eine Zentralnotenbank geschaffen,<sup>11</sup> die am 1. Januar 1876 ihre Tätigkeit aufnahm und aus der Preußischen Bank hervorging. Sie hatte allerdings noch kein Banknotenemissionsmonopol, da die Notenprivilegien der 32 existierenden Privatnotenbanken unangetastet blieben. Letztere verloren jedoch schnell an Bedeutung, da ihre Geschäftsmöglichkeiten räumlich oder inhaltlich eingeschränkt wurden. Alle Banknotenemissionsinstitute wurden einer einheitlichen Regulierung unterworfen. Formell stand die Reichsbank unter der Leitung des Reichskanzlers, war also Behörde der Regierung. Sie war eine juristische Person öffentlichen Rechts mit privater Kapitalaufbringung. »Faktisch galt die Balance zwischen staatlicher Verantwortlichkeit und privater Mitwirkung als glücklich, so wenig sie sich auch später bewährt hat.«<sup>12</sup> Die Banknoten waren vor 1909 noch keine gesetzlichen Zahlungsmittel. Auch deswegen kam es kaum zu Konflikten zwischen den Geldversorgungsaufgaben einer Notenbank und staatlicher Einflußnahme. Die Spielregeln der Goldwährung ließen diesbezüglich wenig Spielraum. Sehr wohl aber tat sich ein Spannungsfeld zwischen der neuen volkswirtschaftlichen Aufgabenstellung und der traditionellen Praxis des privaten Bankgeschäfts auf, das noch lange das Selbstverständnis der Reichsbank prägte. Als gesamtwirtschaft-

---

<sup>11</sup> Vgl. zu den grundsätzlichen Positionen und zu den einzelnen Verhandlungsetappen vor allem W. LOTZ (wie Anm. 5).

<sup>12</sup> K. BORCHARDT (wie Anm. 5), S. 16.

liche Aufgaben waren die Regelung des Geldumlaufs für das Reichsgebiet, die Erleichterung wirtschaftlicher Transaktionen und die Nutzbarmachung des verfügbaren Kapitals vorgegeben. Das Instrumentarium der Reichsbank erschöpfte sich in der Diskontpolitik. Die Geldschöpfung war durch eine indirekte Kontingentierung und Metalldeckungsregeln begrenzt, die durch Bestimmungen über eine Notensteuer ergänzt wurden. Die nunmehrigen Gliedstaaten hatten ihr Staatspapiergeld zurückzurufen, das durch Kassenscheine ersetzt wurde, die vom Reich ausgegeben wurden. Diese hatten im Privatverkehr keinen Annahmezwang und verloren zunehmend ihre Bedeutung. Neues Staatspapiergeld durfte nicht mehr emittiert werden.

Die monetäre Einigung gelang, obwohl zahlreiche Probleme zu lösen waren. Widersprüchliche Grundpositionen zur Ausgestaltung der neuen Geldordnung prallten in Bundesrat und Reichstag aufeinander. Sie waren nicht nur geldtheoretisch motiviert, sondern zeugten auch vom Bemühen an bisher innegehabten und lukrativen Kompetenzen festzuhalten. Die »Kompromisse« bestanden in jedem einzelnen Konfliktfall in der Durchsetzung der zentralistischen bzw. unitaristischen Lösung. »Man hatte den Einzelstaaten das Recht gelassen, den Akt der Münzprägung auszuüben und die Reichsmünzen mit dem Bildnis des Landesherrn zu versehen. Aber die Anordnung, die Kontrolle und die Kosten der Prägung hatte man dem Reich übertragen und ebenso die Aufrechterhaltung der Vollwichtigkeit des Münzumlaufs.«<sup>13</sup> So fehlte im Vorschlag des Bundesrates für die Bankenreform die Institutionalisierung einer Zentralbank. Sie wurde später im Reichstag beschlossen. Auch das Fortbestehen der Privatnotenbanken widersprach der Zentralisierungsstrategie nicht. »A radical elimination of these institutions would have met with too much oppositions from the governments of the respective states and from those political circles that had favoured their expansion as an expression of the free-banking principle earlier on. But the rules were set in such a way that the Reichsbank's central role was assured for the future.«<sup>14</sup> Der Effekt der Einbringung partikularistischer Interessen bestand in der Verzögerung der Formulierung und Verabschiedung der legislatischen Grundlagen für die einzelnen Reformschritte. Die Vorgangsweise zeugt von beeindruckendem Pragmatismus. Erwiesen sich einzelne Elemente anfangs als nicht kompromißmöglich, wurden sie aus den Verhandlungen ausgeklammert, während ihre weitere Behandlung zwingend verankert wurde. Eine zeitliche Verschleppung war in der Folge nicht mehr

<sup>13</sup> K. HELFFERICH (wie Anm. 5), I. Band, S. 191.

<sup>14</sup> Carl-Ludwig HOLTFRERICH, *The Monetary Unification Process in Nineteenth-Century Germany: Relevance and Lessons for Europe Today*, in: Marcello DE CECCO u. a. (Hrsg.), *A European Central Bank*, Cambridge 1989, S. 234.

möglich, während der Erfolg einer Reformetappe die Lösung der nächsten erleichterte.

Dies galt auch beim Ersatz des alten Geldes durch das neue. Dieser Prozeß ging nicht schlagartig, sondern graduell vonstatten und zog sich über drei Jahrzehnte hin. Zuerst wurden einige Goldmünzen zusätzlich ausgeprägt und in den Verkehr gebracht. Dann wurde die Silberprägung eingestellt, während die Silbermünzen gesetzliche Zahlungsmittel blieben. Sukzessive verloren die einzelnen Nennwerte ihre Gültigkeit. Den Abschluß bildete das 1-Taler-Stück erst 1907. Auf der Basis des Münzgesetzes vom 1. Juni 1909 waren ab 1909 ausschließlich Markgoldmünzen gesetzliche Zahlungsmittel. Sie hatten sich allmählich im Zahlungsverkehr Vertrauen erwerben können und wurden daher von den Wirtschaftssubjekten problemlos angenommen.

Das Management der neuen deutschen Goldwährung folgte weitgehend den internationalen Spielregeln und spiegelte damit die Automatik einer Metallwährung. Die Markwährung entsprach der grundsätzlich liberal ausgerichteten Wirtschafts- und Gesellschaftsordnung dieses Zeitraumes. Es existierte ein staatenübergreifender Konsens über die Bedeutung stabilen Geldes, stabiler Wechselkurse, konvertibler Währungen, einer disziplinierten Finanzpolitik sowie über die Beschränkung der Wirtschaftspolitik auf die Setzung eines Ordnungsrahmens. Die Berücksichtigung realwirtschaftlicher, verteilungspolitischer und sozialpolitischer Zielsetzungen, die Praxis einer interventionistischen Wirtschaftspolitik, war systemfremd. Große Bevölkerungsgruppen, die währungsbedingt in Bedrängnis kommen konnten, hatten wenig Möglichkeiten, sich in die politische Entscheidungsfindung einzubringen.

Realwirtschaftliches Wachstum mit einer zyklischen Komponente und einem ausgeprägten Strukturwandel waren bis zum Jahrhundertwechsel mit einer deflationären Entwicklung verbunden. Sie zeigte sich in sinkenden Großhandelspreisen und Zinssätzen.<sup>15</sup> Weltweit – so auch in Deutschland – wurde diese Tendenz nicht zuletzt der Goldwährung zugeschrieben. Es kam daher zu massiver Kritik am Goldstandard und zu Reformvorschlägen, die auf die Rückkehr zur Silberwährung oder zum Bimetallismus aufbauten. Mit dem Umschlagen des Preistrends um 1895 erlosch auch diese Diskussion. Bereits vor dem Beginn des Ersten Weltkrieges wurde die Automatik der Goldwährung nicht mehr uneingeschränkt akzeptiert. Die Spielregeln wurden zunehmend weniger strikt eingehalten. Für eine aktivere Geldpolitik fehlten allerdings noch die notwendigen Instrumente und ein allgemeiner Konsens.<sup>16</sup>

---

<sup>15</sup> Vgl. dazu K. BORCHARDT (wie Anm. 5), S. 28-34.

<sup>16</sup> Vgl. dazu T. THEURL (wie Anm. 5), S. 126-133.

Vorerst setzten aber die Kriegsgesetze vom August 1914<sup>17</sup> die Goldwährung faktisch außer Kraft und die Mark wurde zur Papierwährung.<sup>18</sup> Sie blieb die offizielle Währung Deutschlands. Die Geldschöpfung wurde in den Dienst der Kriegsfinanzierung gestellt. Dies geschah durch die Vorfinanzierung von Kriegsausgaben, die Diskontierung von Reichsschatzscheinen und Reichsschatzwechseln durch die Reichsbank und über die Geldschöpfung durch die sogenannten Darlehenskassen.<sup>19</sup> Ihre Aufgabe bestand in der Versorgung der Wirtschaft mit Lombardkrediten. Deren Handhabung verlieh ihnen Geldcharakter. Die Gewährung dieser Kredite war nicht begrenzt. Der Zahlungsmittelumlauf stieg während der Kriegsjahre auf das Dreifache.<sup>20</sup> Dirigistische Eingriffe in die Preisbildung bewirkten, daß sich während des Krieges die offene Inflation in Grenzen hielt. Auch für diesen Ausnahmezeitraum galt, daß die Geldordnung der Wirtschaftsordnung entsprach. Es folgten fünf Inflationsjahre, die in der deutschen Hyperinflation mündeten und die schließlich eine neue Währung für Deutschland nach sich zogen.

## Währungsumstellung II:

### Von der Papiermark über die Rentenmark zur Reichsmark (1923-1924)

Mit dem Bankengesetz vom 30. August 1924<sup>21</sup> wurde die Reichsmark als neue deutsche Währung eingeführt. Der internationalen Währungsordnung dieser Zeit entsprechend handelte es sich um eine Goldkernwahrung. Doch vor diesem letzten Akt der deutschen Währungsreform nach dem Ersten Weltkrieg lag die große Inflation, die zuerst trabend, dann galoppierend Anfang 1923 in eine Hyperinflation überging, korrespondierend mit einem

---

17 Gesetz betreffend die Reichskassenscheine und die Banknoten, RGBl., S. 347; Gesetz betreffend Änderung des Munzgesetzes, RGBl., S. 326; Gesetz betreffend Änderung des Bankgesetzes, RGBl., S. 327; Gesetz betreffend Änderung der Reichsschuldenordnung, RGBl., S. 325.

18 Vgl. zu den Modalitäten der Geldschöpfung während des 1. Weltkrieges sowie zu seiner Finanzierung Heinz HALLER, *Die Rolle der Staatsfinanzen für den Inflationsproe*, in: DEUTSCHE BUNDESBANK (Hrsg.), *Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876-1975*, Frankfurt 1976, S. 115-155 sowie Walther LOTZ, *Die deutsche Staatsfinanzwirtschaft im Kriege*, Stuttgart 1927, und Rudolf STUCKEN, *Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914-1963*, 3. Aufl., Tübingen 1964.

19 Darlehenskassengesetz, RGBl., S. 340.

20 Vgl. zur Entwicklung des Geldumlaufes, des Preisniveaus und des Wechselkurses der deutschen Währung während des Ersten Weltkrieges Otto PFLEIDERER, *Die Reichsbank in der Zeit der großen Inflation, die Stabilisierung der Mark und die Aufwertung von Kapitalforderungen*, in: DEUTSCHE BUNDESBANK (Hrsg.), *Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876-1975*, Frankfurt 1976, S. 157-201, sowie Gerd HARDACH, *Der Erste Weltkrieg*, München 1973, und Carl-Ludwig HOLTFRERICH, *Die deutsche Inflation 1914-1923. Ursachen und Folgen in internationaler Perspektive*, Berlin 1980, sowie Bernd SPRENGER, »4,2 Billionen waren nur einen Dollar wert«, in: *Welt am Sonntag*, 14. November 1993.

21 Bankengesetz vom 30. August 1924, RGBl. II, S. 235.

noch größeren Verfall des Außenwertes. Anfang 1923 waren etwa die Großhandelspreise 20 mal höher als 6 Monate zuvor. Dies entsprach einer Inflationsrate von 4000 Prozent. Der Preis eines Kilogramm Brot erhöhte sich von 680 Millionen Mark im Oktober 1923 im Laufe des folgenden Monats auf 580 Milliarden Mark.<sup>22</sup>

Die starke Zunahme der Geldversorgung war mit einem Rückgang der Kassenhaltung der Wirtschaftssubjekte – einer Erhöhung der Umlaufgeschwindigkeit – verbunden.<sup>23</sup> Die offizielle Währung war immer weniger in der Lage, die Geldfunktionen wahrzunehmen. Sie wurde zurückgewiesen (Repudiation). Offiziell galt während der gesamten Dauer der Inflation das Nominalprinzip Mark ist gleich Mark. Zunehmend wurde jedoch in Goldmark, Devisen oder Gütern gerechnet. Die Recheneinheits- und die Transaktionsfunktion des Geldes wurden von unterschiedlichen Medien erfüllt. Die Suche nach einem »wertbeständigen Zahlungsmittel« als Ersatzwährung hielt während der Inflationsjahre an. Die Wertaufbewahrungsfunktion wurde durch Wertpapiere erfüllt, die durch Güter wie Kohle, Kilowattstunden Stromverbrauch oder Roggen wertgesichert waren. Sie waren mit diesen Gütern zwar indexiert, nicht aber in sie einlösbar. Dieser Tatbestand entsprach einer Denominierung von Schuldverhältnissen. Bald wurden solche Wertpapiere auch in kleinen Stückelungen ausgegeben, um die Mark auch ihrer Tauschmittelfunktion zu berauben. Sie zirkulierten im Zahlungsverkehr. Daneben wurde von über 5000 Stellen Notgeld ausgegeben. So brachte die Stadt Meißen Porzellanscheiben als Münzen in Umlauf. Der Naturaltausch breitete sich aus. »Bauern ließen sich Kartoffeln mit Wäschegarnituren bezahlen, Zahnärzte Prothesen und Brücken mit Teppichen, Kohlenhändler Briketts mit Autoreifen.«<sup>24</sup> Trotz Dauereinsatz aller verfügbaren Notenpressen und Druckereien sowie mehrmaliger Vergrößerung der Nominalwerte der Banknoten<sup>25</sup> kam es zu Bargeldengpässen.

---

22 Vgl. zum Verlauf und zu den Besonderheiten der einzelnen Etappen der Nachkriegsinflation O. PFLEIDERER (wie Anm. 20) und C. HOLTFRERICH (wie Anm. 20). Gerald Feldman bezeichnet die Inflationsjahre von 1914 bis 1924 als Jahre der Unordnung in Deutschland. Vgl. Gerald FELDMAN, *The Great Disorder*, New York 1993.

23 Vgl. zu den Reaktionen der Wirtschaftssubjekte, die Schutz vor der Inflation bieten sollten, O. PFLEIDERER (wie Anm. 20), S. 177-182, sowie Heinz SAUERMAN, *Währungsreformen*, in: Erwin VON BECKERATH u. a. (Hrsg.), *Handwörterbuch der Sozialwissenschaften*, Band 11, Stuttgart 1961, S. 454-455, und G. FELDMAN (wie Anm. 22), S. 513-697, sowie Constantino BRESCIANI-TURRONI, *The Economics of Inflation: A Study of Currency Depreciation in Post-War Germany, 1914-1923*, New York 1937, und Joan ROBINSON, *Review of the Economics of Inflation by C. Bresciani-Turroni*, in: *Economic Journal* 48 (1938), S. 512-515, sowie Gustavo FRANCO, *The Rentenmark »Miracle«*, in: *Rivista di storia economica*, Second Series 4 (1987), S. 96-117.

24 Volkmar MUTHESIUS, »Das Wunder der Rentenmark«, in: *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, Nr. 263, 10. November 1973.

25 100 Billionen Mark war das höchste jemals ausgegebene Nominale einer Banknote.

In diesem Prozeß verringerte sich die Laufzeit von Nominalkontrakten zunehmend, bis sie schließlich unterblieben. Sogenannte kontinuierliche Lohnverhandlungen endeten bei eintägiger Vereinbarung und Auszahlung. Die inflationäre offizielle Währung war schließlich weitgehend ersetzt und verlor an Bedeutung. Sie betrug am 15. November 1923 noch 23 Prozent des Gesamtumlaufes und am 15. Dezember 1923 nur noch 12 Prozent.<sup>26</sup> Im System der Goldmarkrechnung, das sich herausgebildet hatte, wurde aus dem täglichen Dollarkurs der Multiplikator für die in Goldmark festgesetzten Verkaufspreise errechnet. Unter der Wertbeständigkeit von Zahlungsmitteln wurde die Aufrechterhaltung einer festen Austauschrelation dieses Zahlungsmittel zum Dollar verstanden.

Als zentrale Ursache für diese Entwicklungen kann die passive monetäre Alimentierung der staatlichen und privaten Tätigkeit durch die Reichsbank nach Kriegsende festgemacht werden. Sie diskontierte kurzfristige Schatzanweisungen des Reiches und private Handelswechsel auch noch als sie im Mai 1922 unabhängig geworden war.<sup>27</sup> Dabei wurde ein Diskontsatz auf niedrigem Niveau beibehalten. Über ein Drittel der staatlichen Ausgaben wurde während der Inflationsjahre durch kurzfristige Kredite bei der Reichsbank finanziert.<sup>28</sup> Die Geldmenge war 1921 gegenüber 1914 auf das Vierzehnfache gestiegen. Bis zum November 1923 erhöhte sich der Banknotenumlauf bei rapide zunehmender Umlaufgeschwindigkeit auf 400 Trillionen Mark.

Es besteht heute weitgehende Übereinstimmung darüber, daß zwei Beweggründe für die akkommodierende Geldversorgung vorhanden waren. Die Reichsbankleitung ging davon aus, daß sie aufgrund der speziellen politischen und wirtschaftlichen Voraussetzungen andernfalls einen Reichsbankrott verursachen würde. Diese Rahmenbedingungen bestanden in der Ablösung des Kaiserreichs, der Verkleinerung des Staatsgebietes, der ungeklärten Frage der Reparationszahlungen, der Finanzierung des passiven Widerstandes an der Ruhr, der Umstellung auf eine Friedenswirtschaft sowie einem großen Nachholbedarf bei den Reinvestitionen, die während des Krieges unterlassen worden waren. Dazu kam ein theoretisches Verständnis, das die Zusammenhänge zwischen Staatsfinanzierung und Inflation sowie den Geldcharakter des Giralgeldes zu wenig beachtete. Zu sehr dachte die Reichsbankleitung in den »Gesetzen einer Metallwährung«, die nicht mehr existierte. Die Inflation wurde als zwangsläufiges Ergebnis von Fakten interpretiert, die exogen verursacht waren. Nicht die Ausdehnung des Geldumlauf-

---

26 Vgl. G. FRANCO (wie Anm. 23), S. 104.

27 Gesetz über die Autonomie der Reichsbank vom 26. Mai 1922, RGBl. II, S. 135.

28 Vgl. dazu neben den angegebenen Quellen in Anm. 18 und Anm. 20 Steven WEBB, *Inflation and Stabilization in Weimar Germany*, New York 1989.

fes wurde problematisiert, sondern die inflationsverursachende Entwicklung der Zahlungsbilanz. Es wurde davon ausgegangen, daß die Kapitalabflüsse, die durch die Reparationen bedingt waren, über die folgende Abwertung der Heimatwährung zu steigenden Preisen und Löhnen in Deutschland führten, wodurch ein steigender Geldbedarf der Wirtschaft verursacht würde. In der Erlangung von Auslandskrediten und/oder in der Verminderung bzw. Aussetzung der Reparationsverpflichtungen wurde folglich ein Rezept gegen die Inflation gesehen.<sup>29</sup>

Ein unaufschiebbarer Reformzwang ergab sich schließlich, als die Papiermark ihre Bedeutung so weit verloren hatte, daß damit gerechnet werden mußte, daß die Landwirtschaft nicht mehr bereit sei, ihre Ernte gegen die offizielle Währung zu verkaufen. Zentrales Element des Reformprogrammes<sup>30</sup> war die Einführung der sogenannten »Rentenmark«, die zur Basis für das »Wunder der Rentenmark« wurde, dem Etikett für die Stabilisierung der deutschen Währung nach dem Ersten Weltkrieg. Ein Betrag von 2,4 Milliarden Rentenmark wurde von der Deutschen Rentenbank, einer Körperschaft privaten Rechts, ausgegeben. Sie war im November 1923 gegründet worden.<sup>31</sup> Vermittelt durch die Erinnerung an die wertbeständige deutsche Goldwährung und verstärkt durch die Erfahrungen der Inflationsjahre wurde von der Bevölkerung die Wertbeständigkeit einer Währung auf deren Deckung zurückgeführt. Eine solche zu schaffen bzw. zu signalisieren, mußte daher Basis der Stabilisierungsbemühungen sein. Nur sie konnte die Inflationserwartungen der Bevölkerung brechen und damit eine neue Vertrauensgrundlage schaffen.

Rentenbankscheine (Rentenmarkbanknoten) waren indirekt mit Sachwerten verknüpft, also gedeckt. Sie waren keine gesetzlichen Zahlungsmittel, mußten aber von allen öffentlichen Kassen eingelöst werden. Sie waren in Renten(pfund)briefe einlösbar. Diese waren eine Verbriefung von Grundschulden im Wert von 3,2 Milliarden Goldmark auf das gesamte Grundver-

<sup>29</sup> Vgl. für Kritik an dieser Sichtweise und am Verhalten der Reichsbankleitung Walter EUCKEN, *Kritische Betrachtungen zum deutschen Geldproblem*, Jena 1923.

<sup>30</sup> Vgl. zu den Details des Reformprogrammes und zu seiner Umsetzung O. PFLEIDERER (wie Anm. 20), S. 182-194, und G. FELDMAN (wie Anm. 22), S. 754-835, sowie Rudiger DORN-BUSCH/Stanley FISCHER, *Stopping Hyperinflation. Past and Present*, in: *Weltwirtschaftliches Archiv* 72 (1986), S. 1-47, und Hjalmar SCHACHT, *Die Stabilisierung der Mark*, Stuttgart 1927, und H. SAUERMAN (wie Anm. 23), S. 455-456, sowie R. STUCKEN (wie Anm. 18) und Otto VEIT, *Grundriß der Währungspolitik*, 3. Aufl., Frankfurt 1969, sowie REICHSBANK (Hrsg.), *Die Reichsbank 1901-1925*, Berlin 1925, und Gustavo FRANCO, *Fiscal Reforms and Stabilisation: Four Hyperinflation Cases Examined*, in: *Economic Journal* 100 (1990), S. 176-187, sowie Otto PFLEIDERER, *Two Types of Inflation, Two Types of Currency Reform: The German Currency Miracles of 1923 and 1948*, in: *Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft* 135 (1979), S. 352-364.

<sup>31</sup> *Rentenbankverordnung vom 15. Oktober 1923*, RGBl., S. 963.

mögen von Landwirtschaft, Handel und Gewerbe. Die Rentenmark war also fiktiv durch eine hypothekarische Belastung des deutschen Grundbesitzes und industriellen Vermögens gedeckt. Über die Bewertung des Grundbesitzes in Goldmark, die sich über den Dollarkurs definierte, war – in heutiger Diktion – die Stabilisierung der deutschen Währung eine wechsellkursvermittelte.

Offizielle Währung blieb bis zur Einführung der neuen Goldkernwährung die Papiermark. Die Rentenwährung war eine fakultative Währung neben der offiziellen. Sie ist deswegen als Doppelwährung und nicht als Parallelwährung zu interpretieren, weil der Dollarkurs anschließend stabil gehalten werden konnte. Zwischen 15. und 19. November galt eine Austauschrelation von 1 Goldmark zu 600 Milliarden Papiermark. Dies entsprach dem geltenden Kurs von 2,52 Billionen Mark für einen Dollar. Am 20. November wurde der Dollarkurs auf 4,2 Billionen Mark pro Dollar erhöht. Die Reichsbank intervenierte auf dem Devisenmarkt und konnte diesen Kurs halten. Mit ihm aber ergab sich eine einfache Relation von 1 Goldmark zu 1 Billion Papiermark. Darin spiegelte sich die eingetretene innere und äußere Entwertung der deutschen Währung. Die Reichsbank erklärte sich ab 20. November bereit, Rentenbankscheine gegen Reichsbanknoten zu diesem festen Austauschverhältnis umzutauschen.

Mit den Währungsgesetzen vom 30. August 1924<sup>32</sup> wurde die Reichsmark – eine Golddevisenwährung, deren Goldeinlösungspflicht suspendiert blieb – als neue Währung des Reiches eingeführt. Die Verhältnisse der Reichsbank wurden neu geordnet, ihre seit 1922 bestehende Autonomie gegenüber dem Reich wurde bestätigt. Der rekurrente Anschluß bestand also in der Gleichsetzung einer Billion Papiermark mit einer Rentenmark. Diese entsprach einer Reichsmark. Ein Dollar hatte den Wert von 4,2 Reichsmark.

Dies war wiederum die Oberfläche: Der temporären Einführung der Rentenwährung folgte eine neue offizielle Währung. Dahinter verbarg sich eine entscheidende zweite Ebene. Da sich die Inflationserwartungen der Wirtschaftssubjekte über die Wertbeständigkeit der Zahlungsmittel und diese über eine güter- oder goldmäßige Deckung definierten, war die Vermittlung eines solchen Mechanismus unabdingbar und in Konsequenz erfolgreich. »1923 bestand das Wunder in dem Vertrauen, das die Bevölkerung dem neuen Geld entgegenbrachte. Dieses Vertrauen war identisch mit dem schlagartigen Rückgang der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes und mit langsamer

---

<sup>32</sup> Neben dem Bankengesetz vom 30. August 1924 handelte es sich um das Privatnotenbankengesetz, das Gesetz über die Liquidierung des Umlaufs an Rentenbankscheinen und um das Münzgesetz, RGBI., II S. 246, S. 252, S. 254.

Rückkehr der Sparneigung und der Sparfähigkeit.«<sup>33</sup> Ausschlaggebend für die Sicherstellung der Stabilisierung aber war die sofortige Einstellung der Staatsfinanzierung durch die Reichsbank, also eine grundlegende Reform der Geldordnung. Es war Teil des Reformprogrammes, daß die Rentenbank dem Reich einen Überbrückungskredit in Höhe von 1,2 Milliarden Rentenmark gewährte. Damit konnte die Diskontierung von Reichsschatzanweisungen schlagartig eingestellt werden, ohne daß der Staat zahlungsunfähig wurde. Anfragen für eine Aufstockung des Kredites beschied die Leitung der Rentenbank negativ. Ab August 1924 waren Kredite der Reichsbank an den Staat untersagt. Drastische Staatsausgabenkürzungen und eine restriktive Geldpolitik waren weitere Elemente des Reformprogrammes.

Die Stabilisierung der deutschen Währung war also ohne die Erfüllung jener Bedingungen möglich, die vorher als unerläßlich erachtet wurden. Weder war es zu einer endgültigen Regelung der Reparationsfrage gekommen, noch ermöglichte der Erlös einer ausländischen Anleihe den Zahlungsbilanzausgleich.

Es war nicht zuletzt die Währungsumstellung, die von der Bevölkerung als Ursache für die Verarmung breiter mittelständischer Schichten ohne Realwertbesitz verantwortlich gemacht wurde, obwohl es die vorangegangene Inflation war, die das Geldvermögen der Privaten vernichtet und den Kapitalmarkt lahmgelegt hatte. Auf Mark lautende Forderungen waren wertlos geworden. Vermögen in festverzinslichen Werten war nicht mehr vorhanden. Die Bedienung der Reichsschulden war eingestellt worden. 1923 entsprachen die gesamten Schulden des Reiches zur Kriegsfinanzierung (154 Milliarden Mark) noch 15,4 Pfennigen, ausgedrückt in Rentenmark. Grundstückseigentümer zahlten ihre Hypotheken mit entwertetem Geld zurück. Die Inflation war mit einer weitreichenden Umverteilung von Einkommen und Vermögen und einer Erschütterung des sozialen Gefüges verbunden.

Es bestand solange keine Absicht, für die Vernichtung der Geldvermögen zu kompensieren, bis Gerichte in Einzelfällen dies verlangten.<sup>34</sup> Im Aufwertungsgesetz vom 16. Juli 1925 wurde festgeschrieben, daß Gläubiger einen Aufwertungsanspruch auf 15 Prozent des Goldmarkbetrages für Vermögensanlagen und einen geringeren Ablösungsanspruch für öffentliche Anleihen hatten. Gehortetes Bargeld sowie Sichteinlagen wurden nicht aufgewertet. Die Geldentwertungsgewinne der Schuldner wurden einer Steuer unterworfen. Obwohl damit die Verarmung großer Bevölkerungsgruppen etwas gemildert wurde, war das Staatsvertrauen gesunken und die Neigung zur langfristigen Anlage von Ersparnissen blieb gering.

---

33 V. MUTHESIUS (wie Anm. 24).

34 Vgl. zur Aufwertungsfrage O. PFLEIDERER (wie Anm. 20), S. 194-199.

Die aufgebaute Inflationsaversion war mitverantwortlich, daß eine realwirtschaftlich orientierte Wirtschaftspolitik in Form einer aktiven Konjunkturpolitik zur Überwindung der Arbeitslosigkeit in der Zwischenkriegszeit unterblieb. Auch für diesen Zeitraum kann dokumentiert werden, daß die Ausgestaltung der monetären Ordnung mit den Prinzipien der gesamten Wirtschaftsordnung korrespondierte. Dies galt in den »goldenen Zwanzigern«. Es galt aber auch nach 1933, als die sukzessive Politisierung der Geldpolitik einer Neuorientierung der Wirtschaftspolitik und einer Umgestaltung der Wirtschaftsordnung entsprach, die anderen als den bisher verfolgten wirtschafts- und gesellschaftspolitischen Zielsetzungen dienen sollten.

### Währungsumstellung III: Die Einführung der DM (1948)

Mit Wirkung vom 21. Juni 1948 wurde die Reichsmark durch die Deutsche Mark-Währung ersetzt.<sup>35</sup> Die gesetzlichen Grundlagen finden sich im Währungsgesetz (Erstes Gesetz zur Neuordnung des Geldwesens) vom 20. Juni 1948, im Emissionsgesetz (Zweites Gesetz zur Neuordnung des Geldwesens) vom 20. Juni 1948, im Umstellungsgesetz (Drittes Gesetz zur Neuordnung des Geldwesens) vom 27. Juni 1948 und im Festkontogesetz vom Oktober 1948.<sup>36</sup>

Wenn auch in anderer Ausprägung als vor der Einführung der Reichsmark, stand auch bei der Umstellung auf die Deutsche Mark-Währung am Beginn einer Kette von Entwicklungen die Finanzierung eines Krieges durch Einschaltung der Notenpresse. Die geräuschlose Kriegsfinanzierung wurde dergestalt praktiziert, daß 30 Prozent der Staatsschulden direkt bei der Reichsbank und der Rest unter Einschaltung des Bankwesens finanziert wurden. Die Geldvermögen in Form von Zwangsparsnissen der privaten Nichtbanken spiegelten sich in Barhorten und Bankeinlagen. Diesen standen in den Bankbilanzen auf der Aktivseite (nach dem Krieg wertlose) Reichstitel gegenüber.<sup>37</sup> Gleichzeitig wurde der Preismechanismus auf den Güter- und Faktormärkten außer Kraft gesetzt. Als Erbe des Krieges resul-

---

35 Ein eigener Beitrag wird sich im Detail mit der Einführung der Deutschen Mark 1948 befassen. Hier geht es darum, diese Währungsumstellung im Kontext der anderen monetären Umstellungen in der deutschen Geschichte zu analysieren.

36 Vgl. für einen Abdruck der gesetzlichen Grundlagen Hans SCHÄFFER, *Geld- und Währungsordnung. Währungsgesetz, Emissionsgesetz, Umstellungsgesetz nebst Durchführungsverordnungen mit kurzem Kommentar*, Frankfurt 1948.

37 Vgl. zu den Modalitäten der Kriegsfinanzierung und zu den unmittelbar nach Kriegende daraus folgenden Entwicklungen Karl-Heinrich HANSMEYER/Rolf CAESAR, *Kriegswirtschaft und Inflation (1936-1948)*, in: DEUTSCHE BUNDESBANK (Hrsg.), *Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876-1975*, Frankfurt 1976, S. 367-429, sowie H. SAUERMAN (wie Anm. 23),

tierte daher eine rückgestaute Inflation. Das System von Bewirtschaftung und Preisstop wurde nach dem Ende des Krieges beibehalten, wies aber zunehmend Lücken auf. Der Geldüberhang im Ausmaß von 250 Milliarden Reichsmark, der nach dem Krieg durch die Ausgabe von Besatzungsgeld durch die Militärregierung weiter aufgebläht wurde, traf auf Güterknappheit. Auch in dieser Konstellation war die offizielle Währung – die Reichsmarkwährung – nicht in der Lage, die Geldfunktionen zu erfüllen. Isoliert wurde sie nicht als allgemeines Zahlungsmittel akzeptiert.

Der desolate Zustand der offiziellen Währung in Kombination mit den ordnungspolitischen Rahmenbedingungen und den materiellen und immateriellen Folgen des Krieges waren ein schädliches Gemisch von Anreizen, das die Verhaltensweisen der Wirtschaftssubjekte steuerte. Die deutsche Volkswirtschaft wies vor 1948 Anzeichen einer ineffizienten »Engpaßökonomie« mit typischen Anreiz- und Koordinationsproblemen und den entsprechenden Auswirkungen auf. Es gab kaum Anreize für offizielles Geld zu produzieren, zu verkaufen und zu arbeiten. Die Akzeptanz von Geldlöhnen stellte die Arbeitnehmer schlechter als diejenigen, die die potentielle Arbeitszeit zur Anbahnung und Abwicklung von Tauschbeziehungen auf den schwarzen und grauen Märkten nutzten. Die Bezieher von laufendem Einkommen waren den Besitzern von Waren auf den Gütermärkten unterlegen. Arbeitskräfte konnten nur durch das Angebot einer (zumindest partiellen) Naturalentschädigung in den Betrieben gehalten werden. Auch zwischen den Unternehmen breitete sich der Kompensationshandel aus. Hohe Bestände an Vormaterialien wurden gehalten und fanden mangels komplementärer Inputs keine Verwendung. Schwerwiegende Mängel in der Allokation der vorhandenen Ressourcen verhinderten – trotz Unterauslastung des Kapitalstocks und der verfügbaren Arbeitskräfte – einen Nachkriegsaufschwung vor der Währungsreform.<sup>38</sup> Es fehlte ein effektiver Mechanismus zur Koordinierung der einzelwirtschaftlichen Aktivitäten.

Neuerlich wurde eine Sanierung des Geldwesens zum Gebot der Stunde. Die Geldmenge mußte dem verfügbaren Güterangebot angepaßt werden.

---

S. 456-459, und John GURLEY, *Excess Liquidity and European Monetary Reforms, 1944-1952*, in: *American Economic Review* 43 (1953), S. 76-100.

<sup>38</sup> Vgl. zu den Anreizen für wirtschaftliches Handeln in der deutschen Nachkriegsökonomie Hans MÖLLER, *Die westdeutsche Währungsreform von 1948*, in: DEUTSCHE BUNDESBANK (Hrsg.), *Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876-1975*, Frankfurt 1976, S. 433-445, und Christoph BUCHHEIM, *Die Währungsreform 1948 in Westdeutschland*, in: *Vierteljahrshefte für Zeitgeschichte* 36 (1988), S. 189-197 und Christoph BUCHHEIM, *Der Ausgangspunkt des westdeutschen Wirtschaftswunders*, in: *IFO-Studien* 34 (1988), S. 69-77, und Rainer KLUMP, *Wirtschaftsgeschichte der Bundesrepublik Deutschland. Zur Kritik neuerer wirtschaftshistorischer Interpretationen aus ordnungspolitischer Sicht*, Stuttgart 1985.

Über 250 Reformpläne wurden dokumentiert.<sup>39</sup> Die entscheidende Rolle in der Konzeption, Vorbereitung und Implementierung der monetären Reform spielten – neben deutschen Experten – die Besatzungsmächte. Die Umsetzung der Maßnahmen wurde dadurch erleichtert. Die Vereinbarung einer Reform entsprechender Tragweite im demokratisch-parlamentarischen Prozeß ist nicht einfach. Andererseits verzögerten unterschiedliche Vorstellungen der einzelnen Militärregierungen die Inangriffnahme einer vierzonalen Maßnahme bzw. machten sie diese unmöglich.<sup>40</sup> Schließlich erfolgte die Währungsumstellung am 21. Juni 1948 für das Gebiet der Bundesrepublik Deutschland (Währungsreform West) und zwei Tage später für das Gebiet der späteren DDR (Währungsreform Ost). Die neuen Währungen waren die Deutsche Mark (DM) und die Deutsche Mark der Deutschen Notenbank (später als Mark bezeichnet).<sup>41</sup>

Die Einführung der neuen Währung war nur ein Element der Währungsreform West, die eine neue Geldordnung schuf. Sie enthielt zwei Typen von Maßnahmen. Einerseits ging es um die Korrektur von Fehlentwicklungen, die durch die Geldordnung der Kriegs- und Nachkriegszeit in Kombination mit den nichtmonetären Teilen der Wirtschaftsordnung zustandekamen. Andererseits mußte eine zukunftsfähige Geldordnung geschaffen werden. Bereits im März 1948 war die Bank deutscher Länder, die Vorgängerin der Deutschen Bundesbank institutionalisiert worden. Später erhielt sie das alleinige Notenemissionsrecht. Sie wurde mit dem Instrumentarium der Offenmarkt- und der Mindestreservenpolitik ausgestattet und politisch unabhängig gestellt. Auch die Bestimmung des Umstellungsgesetzes, daß Ausgaben der öffentlichen Haushalte aus laufenden Einnahmen zu decken seien, sollten die Stabilität der neu zu schaffenden Währung schützen.

Der offizielle rekurrente Anschluß bestand in der Umrechnung der Recheneinheit 1 Reichsmark zur Recheneinheit 1 DM. Von diesem Verhältnis wurde jedoch für viele Forderungen und Verbindlichkeiten in unterschiedlichem Ausmaß abgewichen, da der Geldumlauf reduziert und die vorhandenen Vermögen abgewertet werden sollten. Jeder Einwohner

---

39 Vgl. Hans MÖLLER, *Zur Vorgeschichte der Deutschen Mark. Die Währungsreformpläne 1945-1948*, Basel 1961.

40 Vgl. H. MÖLLER (wie Anm. 38), S. 438-452, sowie Erwin HIELSCHER, *Der Leidensweg der deutschen Währungsreform*, München 1948.

41 Vgl. zu Inhalten und Ablauf der Währungsreform von 1948 H. MÖLLER (wie Anm. 38), S. 459-468, und H. SAUERMANN (wie Anm. 23), S. 459-464, und Otto VEIT, *Geldreform und Geldverfassung*, Frankfurt 1948, und Fritz GROTIUS, *Die europäischen Geldreformen nach dem zweiten Weltkrieg*, in: *Weltwirtschaftliches Archiv* 63 (1949), S. 276-325, sowie Werner ABELSHAUSER, *Wirtschaftsgeschichte der Bundesrepublik Deutschland 1945-1980*, Frankfurt 1983, und Heinz SAUERMANN, *On the Economic and Financial Rehabilitation of Western Germany (1945-1949)*, in: *Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft* 135 (1979), S. 301-319.

erhielt für 60 Reichsmark 60 Deutsche Mark als Erstausrüstung.<sup>42</sup> Laufende Leistungen wie Löhne, Gehälter und Mieten wurden im Verhältnis 1 zu 1 umgestellt. Für Schuldverhältnisse (private Geldvermögenswerte) wurde ein Umstellungssatz von 10 RM zu 1 DM festgesetzt. Für Bankeinlagen und für das abgelieferte RM-Bargeld ergab sich nach der Streichung vorerst blockierter Konten endgültig ein Umstellungssatz von 100 Reichsmark zu 6,5 Deutsche Mark. Dies war eine Verschärfung der ursprünglichen Absichten (100 zu 10), die als Reaktion auf Inflationstendenzen im Herbst 1948 beschlossen wurde. Reichsanleihen und andere Schulden des Reiches wurden nicht umgestellt (Umstellungssatz von 100 zu 0). Im Zuge der Bankenrekonstruktion von 1958 wurden den Instituten Ausgleichsforderungen gegenüber Bund und Ländern zum Ausgleich ihrer Bilanzen zugeteilt.

Die meisten deutschen Reformvorschläge hatten die Forderung nach einem Lastenausgleich zwischen Sach- und Geldwertbesitzern als Begleitmaßnahme der Währungsreform enthalten. Ein solcher wurde schließlich in Ansätzen durch das Lastenausgleichsgesetz von 1952 in Angriff genommen. Die Sachwertbesitzer wurden über 30 Jahre hindurch mit einer Vermögensabgabe von insgesamt 50 Prozent belastet. Diese Mittel kamen Heimatvertriebenen, Flüchtlingen und Kriegsgeschädigten zugute. Durch die »Altsparenschädigung« kam es jedoch zu keiner nennenswerten Kompensation der Geldvermögensbesitzer. Sie hatten erhebliche Realwertverluste hinzunehmen.<sup>43</sup>

Es besteht heute weitgehend Konsens, daß das deutsche Wirtschaftswunder, das nach der kurzen Phase einer Anpassungsinflation im zweiten Halbjahr 1948<sup>44</sup> und einer kurzen Stabilisierungskrise 1949, begann, nicht der Währungsreform isoliert zugeschrieben werden kann. Es beruhte vielmehr auf der Kombination mit ordnungspolitischen Maßnahmen. In der britischen und amerikanischen Zone wurden unmittelbar nach der Währungsreform auf Initiative von Ludwig Erhard, dem Direktor der bizonalen Wirtschaftsverwaltung, zahlreiche – jedoch nicht alle – Preiskontrollen und Bewirtschaftungsmaßnahmen außer Kraft gesetzt.<sup>45</sup> Eine Steuerreform, die für mehrere Steuern die Steuersätze senkte, ergänzte den Übergang zur Marktwirtschaft. »Das Koordinationsproblem wurde schlagartig durch die Währungs- und Bewirtschaftungsreform gelöst, die wieder funktionierende Märkte schuf. In dieser Sicht stellt sich die (Währungs-)Reform daher als

42 40 DM wurden im Juni und 20 DM wurden im August 1948 ausbezahlt.

43 Vgl. zu den konkreten Vorschlägen für die Ausgestaltung eines Lastenausgleichs H. MÖLLER (wie Anm. 39) und zu den schließlich verabschiedeten Bestimmungen H. MÖLLER (wie Anm. 38), S. 478-480.

44 In den ersten vier Monaten nach der Währungsreform erhöhten sich die Verbraucherpreise mit einer Jahresrate von 33 Prozent.

45 Dies war der Inhalt des Leitsatzgesetzes vom 24. Juni 1948.

das auslösende Moment dar, das den latenten Rekonstruktionskräften zum Durchbruch verhalf.«<sup>46</sup> Eindrücklich zeigte sich, daß eine funktionierende Währung ihre wohlfahrtssteigernden Wirkungen nur vor adäquaten ordnungspolitischen Rahmenbedingungen optimal entfalten kann. Solche waren durch Deregulierungs- und Liberalisierungsmaßnahmen in die Wege geleitet worden. Von deren Vorteilhaftigkeit war schließlich auch die deutsche Bevölkerung überzeugt, die noch im zweiten Halbjahr 1948 unter dem Eindruck neuerlich steigender Preise (Textilien) durch soziale Unruhen und einen Generalstreik im November politischen Druck zur neuerlichen Einführung von Preiskontrollen entfaltete. Diese Einstellung hatte sich im ersten Bundestagswahlkampf, der 1949 stattfand und unter dem Motto Markt- oder Planwirtschaft stand, bereits gedreht.<sup>47</sup> Die Geldvermögensbildung, die aufgrund der vorangegangenen Erfahrungen zuerst überwiegend kurzfristige Formen annahm, spiegelte steigende Investitions- und Sparquoten und beinhaltete zunehmend auch längerfristige Bindungen. Deutschland klinkte sich wieder in die internationale Arbeitsteilung ein.

Zwei weitere Währungsumstellungen unterscheiden sich von der konstituierenden und von den sanierenden Umstellungen, die bisher im Mittelpunkt standen. Gemeinsam ist ihnen, daß der DM-Währungsraum eine räumliche Ausdehnung erfuhr und daß für einen Teil der deutschen Bevölkerung eine bereits existierende Währung zum neuen gesetzlichen Zahlungsmittel wurde.

#### Währungsumstellung IV:

##### Die monetäre Reintegration des Saarlandes (1959)

Ab 6. Juli 1959 war die DM offizielle Währung des Saarlandes und löste den Französischen Franc in dieser Eigenschaft ab.<sup>48</sup> Damit wurde ein Schlußpunkt hinter die wechselvolle monetäre Vergangenheit dieser Region gesetzt, die ein Spiegelbild der politischen und staatsrechtlichen Dimension der Saarfrage darstellt.<sup>49</sup> Sowohl nach dem ersten als auch nach

---

46 Christoph BUCHHEIM, *Der Ausgangspunkt des westdeutschen Wirtschaftswunders*, in: *IFO-Studien* 34 (1988), S. 77.

47 Vgl. dazu C. BUCHHEIM (wie Anm. 46), S. 76-77.

48 Basis dieser Währungsumstellung ist der Saarvertrag, Bundestags-Drucksache 2901 vom 23. November 1956.

49 Vgl. zur monetären Geschichte des Saarlandes sowie zu den monetären Inhalten des Saarvertrages und zu den kontroversen Diskussionen im Vorfeld der Währungsumstellung und ihrer Vereinbarung Dr. KNAPP, »*Der Saarvertrag und die Währungsumstellung im Saarland*«, in: *Wertpapiermitteilungen*, Nr. 1, 5. Januar 1957, sowie Walter SCHÜTZ, *Die Entwicklung des Währungs- und Kreditwesens im Saarland seit dem ersten Weltkrieg*, in: Klaus ALTMAYER u.a. (Hrsg.), *Das Saarland*, Saarbrücken 1958, S. 668-701.

dem zweiten Weltkrieg erfolgte die politische Abtrennung des Saarlandes von Deutschland. Das Saarland wurde in den französischen Wirtschaftsraum eingegliedert. Die französisch-saarländische Währungs- und Zollunion beinhaltete die Verwendung des Französischen Franc als offizielle Währung. Nach dem ersten Weltkrieg bewirkte die Bestimmung des Friedensvertrages, daß der Umlauf des französischen Geldes im Saarland nicht behindert werden dürfe, in Kombination mit der Inflation in Deutschland und mit der Verwendung des Franc im saarländischen Bergbau die sukzessive Ausbreitung der französischen Währung im Saarland. 1935 wurde nach der Volksabstimmung, die zur Rückgliederung der Saarregion nach Deutschland führte, dort die Reichsmark eingeführt. Dem Umtausch wurde der offizielle Wechselkurs zwischen Reichsmark und Franc zugrundegelegt. Er erfolgte in den dafür eingerichteten Wechselstuben an der Saar. Nach dem zweiten Weltkrieg wurde das Saarland neuerlich vom deutschen Staatsgebiet abgetrennt. Die Reichsmark wurde 1 zu 1 in eine Saarmark umgewechselt und diese wurde am 15. November 1947 durch den Französischen Franc abgelöst. Der Umrechnung wurde die Kaufkraftparität zugrundegelegt. Indirekt ergab sich dadurch, daß sich im Saarland ein vorteilhafterer Konversionskurs zwischen Reichsmark und Deutscher Mark ergab als in Deutschland. Aus 100 Reichsmark wurden in dieser Region 25 Deutsche Mark, während dieses Verhältnis im deutschen Währungsraum schließlich 100 zu 6,5 betrug.<sup>50</sup>

Mit dem Saarvertrag wurde das Saarland ab 1. Januar 1957 ein Land der Bundesrepublik Deutschland.<sup>51</sup> In diesem Vertrag wurde vereinbart, daß die wirtschaftliche Eingliederung nach der politischen Eingliederung einer zweijährigen Übergangsfrist bedürfe. Bis zum 31. Dezember 1959 hatte die Währungs- und Zollunion des Saarlandes mit Deutschland vollendet zu sein. Der Tag X, an dem die Währungsgesetze in Kraft traten und die komplette deutsche Geldordnung und Wirtschaftsordnung, insbesondere auch die Steuergesetzgebung und das Sozialsystem, für das Saarland Gültigkeit erlangten, fand schließlich am 6. Juli 1959 statt. Alle im übrigen Bundesgebiet geltenden Bundesgesetze erlangten auch im Saarland Gültigkeit.

Vielfältige Vorbereitungen und kontroverse Diskussionen gingen dem Abschluß der Verhandlungen voraus und begleiteten die Vorarbeiten.<sup>52</sup> Dabei stand der Konversionskurs sowie die Verwendung der durch den Um-

<sup>50</sup> Vgl. dazu auch Wolfgang STÜTZEL, *Währungsumstellungen. Eine Nachkalkulation*, Frankfurt 1971.

<sup>51</sup> Vgl. zu den politischen Hintergründen der Saarfrage und zu den einzelnen Standpunkten im Vorfeld des Saarvertrages sowie zu seinen Inhalten Bruno THOSS, *Die Lösung der Saarfrage 1954/55*, in: *Vierteljahrshefte für Zeitgeschichte* 38 (1990), S. 225-288.

<sup>52</sup> Vgl. für eine Dokumentation die Literaturangaben in Anm. 49 sowie Gerhard ABEL, »Saar-Übergangszeit hat an Wert verloren«, in: *Der Volkswirt. Wirtschafts- und Finanzzeitung*, 11, Nr. 36, 7. September 1957, S. 2003-2004, und Iwas SCHRÖDER-BRZOSNIOWSKY, *Vor*

tausch anfallenden Franc-Beträge im Mittelpunkt. Ausgangspunkt waren die Tatsachen, daß die saarländische Wirtschaft fest in das französische Wirtschaftsgebiet integriert war, mit dem deutschen Wirtschaftsraum hingegen vergleichsweise wenig Berührungspunkte aufwies, daß die französische Währung gemessen an der Kaufkraftparität zum Zeitpunkt der Verhandlungen und bis 1958 überbewertet war, womit Exportsubventionen und Importrestriktionen verbunden waren und daß vielfältige ökonomische und ordnungspolitische Divergenzen zwischen Deutschland und Frankreich zu Buche schlugen. So war die wirtschaftliche Nachkriegsentwicklung in Deutschland fortgeschrittener und das Preisniveau niedriger. Frankreich gewährte in manchen Bereichen großzügigere Sozialleistungen und zeichnete sich durch weitergehende staatliche Interventionen in die Wirtschaft sowie vielfältige protektionistische Maßnahmen im Außenhandel aus. Die lohn- und arbeitsrechtlichen Bestimmungen unterschieden sich weitgehend.

Im Saarland wurde befürchtet, daß die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen im ungeschützten neuen Wirtschaftsraum nicht gegeben sei. Frankreich verlangte eine Konversion zum offiziellen Kurs als Umstellungssatz. Deutschland beharrte vorerst auf einer Umrechnung zu Kaufkraftparitäten und der Möglichkeit einer nachträglichen Korrektur von Umverteilungseffekten. Es sollte vermieden werden, daß durch die Umstellung Währungsgewinner (die Gläubiger) und Währungsverlierer (die Schuldner) entstehen würden.

Der vertragliche Kompromiß bestand in der Umstellung von Bargeld und Bankguthaben zum offiziellen Kurs. Alle weiteren Forderungen und Verbindlichkeiten, die in Französischen Franc nominiert waren, sollten (mit Ausnahme von Schuldverhältnissen mit französischen Gläubigern) von der Umstellungsvereinbarung ausgenommen werden. Auf der Basis von innerdeutschen Rechtsvorschriften konnte Deutschland den Umstellungssatz bestimmen. Die Lücke zwischen offiziellem Kurs und Kaufkraftparität schloß sich bis zum Juli 1959 weitgehend, da der Franc im August 1957 und im Dezember 1958 abgewertet wurde. Für beide Währungen war zudem 1958 die Konvertibilität erklärt worden. Damit erwiesen sich die heftigen Kontroversen über den Umstellungskurs weitgehend als gegenstandslos. Die Umstellung stellte wider Erwarten und ursprünglich geäußerten Befürchtungen einen eher technischen Vorgang dar. Zwischen dem 6. und 10. Juli erfolgte ein reibungsloser Umtausch der Währung im Saarland. Der Umstellungssatz für Bargeld entsprach dem offiziellen Wechselkurs und betrug schließlich 100 FF für 0,8507 DM. Bei Spareinlagen fand ein Kurs von 100 FF zu 1 DM Anwendung. Die Neuordnung der Löhne und Gehälter wurde

den Tarifpartnern zugewiesen. Ein verbindlicher Umstellungssatz wurde ihnen nicht vorgeschrieben. Die Landeszentralbank Saar wurde errichtet. In der Folge wurden im Saarland allerdings gesunkene Reallöhne sowie das Wegfallen mancher Sozialleistungen beklagt. 120 Betriebe mußten schließen. Weitreichende strukturelle Veränderungen waren mit der wirtschaftlichen Rückgliederung, die sich faktisch länger als erwartet hinzog, verbunden.<sup>53</sup> Deutschland hatte bereits in der Übergangszeit Transferzahlungen an das Saarland geleistet und setzte dies nun fort.<sup>54</sup> Es wurden einmalige Ersatzzahlungen für den Wegfall französischer Sozialleistungen gewährt und der Absatz saarländischer Produkte in Deutschland wurde subventioniert. Der Bezug deutscher Investitionsgüter für die saarländische Wirtschaft wurde erleichtert und Investitionen im Saarland wurden steuerlich begünstigt. Ein ERP-Programm Saar wurde implementiert und Bundeszuschüsse zur Verringerung des saarländischen Budgetdefizits wurden gewährt. Bis zu einer Obergrenze wurde Zollfreiheit für den Export saarländischer Waren nach Frankreich und für den Import französischer Waren in das Saarland gewährt. Schließlich wurden Steuervergünstigungen für saarländische Arbeitnehmer und Unternehmen sichergestellt. Zahlreiche weitere Übergangs- und Sonderregelungen sollten die wirtschaftliche Eingliederung erleichtern. Die finanziellen Leistungen des Bundes zur Eingliederung des Saarlandes beliefen sich für den Zeitraum zwischen 1956 und 1961 auf 2,9 Milliarden DM.

Die Einführung der deutschen Währung im Saarland war mit der Übernahme der kompletten DM-Ordnung und der deutschen Wirtschaftsordnung verbunden. Reichlich vorhandene Divergenzen in der Ausgestaltung der Wirtschaftssysteme und in der gesamtwirtschaftlichen Performance führten im Anschluß zu Friktionen. Sie wurden durch Transferleistungen Deutschlands und allmähliche Verhaltensänderungen der Wirtschaftssubjekte abgefedert. Das generelle Wachstumsklima sowie die positive konjunkturelle Situation im zeitlichen Umfeld der Eingliederung erleichterten dies.

---

53 Vgl. zu den unmittelbaren und mittelfristigen wirtschaftlichen Entwicklungen im Saarland nach der wirtschaftlichen Rückgliederung Christoph LOEW, *Der saarländische Arbeitnehmer nach der Rückgliederung*, in: *Sozialer Fortschritt* 9, Heft 6 (1960), S. 126-129, und Kurt SCHLUPPKOTTEN, »Die Saarwirtschaft nach der Rückgliederung«, in: *Der Volkswirt. Wirtschafts- und Finanzzeitung*, Beilage, Nr. 11, 12. März 1960, S. 17-39, und Eduard DIETRICH, *Eingliederungs- und Konjunkturprobleme der Saarindustrie*, in: *Mitteilungen der Industrie- und Handelskammer des Saarlandes*, 19, Nr. 8, 20. April 1963, S. 270-275.

54 Vgl. Albert CUNTZE, *Die finanzwirtschaftliche Eingliederung des Saarlandes*, in: *Schriftenreihe des Bundesministeriums für Finanzen: Die finanzielle Liquidation des Krieges beim Aufbau der BRD*, Heft 3, 1962, S. 102-114, sowie N.N., »Währungsunion stand am Ende der Eingliederung«, in: *Handelsblatt*, Nr. 58, 21. März 1990.

## Währungsumstellung V:

## Die Einführung der DM in den neuen Bundesländern (1990)

»Die Vertragsparteien bilden beginnend mit dem 1. Juli 1990 eine Währungsunion mit einem einheitlichen Währungsgebiet und der Deutschen Mark als gemeinsamer Währung. Die Deutsche Bundesbank ist die Währungs- und Notenbank dieses Währungsgebiets. Die auf Mark der Deutschen Demokratischen Republik lautenden Verbindlichkeiten und Forderungen werden nach Maßgabe dieses Vertrags auf Deutsche Mark umgestellt.«<sup>55</sup> Auf die politischen Hintergründe dieser Vereinbarungen soll im Rahmen dieses Beitrages nicht eingegangen werden.

Wie bei der Integration des Saarlandes in das deutsche Wirtschaftsgebiet war auch diese Währungsumstellung nicht ökonomisch begründet, sondern Konsequenz einer Entscheidung, die die politische Integration zum Inhalt hatte. Ein Unterschied besteht darin, daß im nun analysierten Fall die monetäre Integration der politischen vorausging. Letztere war noch nicht vollzogen, wohl aber absehbar. Die wirtschaftliche und monetäre Integration waren ein Vorgriff auf die politische. Es ging nicht nur um die Einführung einer schon existierenden Währung in den neuen Bundesländern, sondern um die Übernahme der gesamten Geldordnung und der gesamten Wirtschaftsordnung der Bundesrepublik Deutschland. Im Artikel 1 des Staatsvertrages vom 18. Juni 1990 werden von der ehemaligen DDR explizit Privateigentum, Leistungswettbewerb, freie Preisbildung und Freizügigkeit von Arbeit, Kapital, Gütern und Dienstleistungen als die konstituierenden Prinzipien der zukünftigen Wirtschaftsordnung anerkannt.

Die Unterschiede zwischen der Integration des Saarlandes und der neuen Bundesländer ergeben sich neben der Größe des politisch und monetär eingegliederten Gebietes aus den Besonderheiten des überkommenen Zentralverwaltungswirtschaftssystems der neuen Bundesländer. Sie können wie folgt zusammengefaßt werden: Die wirtschaftlichen und ordnungspolitischen Divergenzen der beiden Integrationselemente wiesen wesentlich größere Ausmaße auf und hatten sich in einem langen Zeitraum verfestigt. Das abgelöste System der Zentralverwaltungswirtschaft der DDR hatte nicht nur desolate wirtschaftliche Ergebnisse hervorgerufen,<sup>56</sup> sondern auch typische Verhaltensmuster gefördert und geprägt. Diese verhinderten die mit der

---

55 So lautet Art. 1/(2) des Vertrags über die Schaffung einer Währungs-, Wirtschafts- und Sozialunion vom 18. Mai 1990. Bulletin Nr. 63 des Presse- und Informationsamtes der Bundesregierung vom 18. Mai 1990.

56 Dies kam in der Existenz eines nicht adäquaten Kapitalstocks, im Fehlen einer leistungsfähigen Infrastruktur sowie in vielfältigen Verzerrungen der Produktions- und Lohnstruktur zum Ausdruck.

Übernahme des marktwirtschaftlichen Systems erwarteten positiven Wirkungen, die etwa im Anschluß an die Währungsreform 1948 erfolgten. Auf die Signale des Marktes wurde verzögert oder nicht reagiert. Mit der Übertragung der formellen Institutionen änderten sich die informellen Institutionen nicht schlagartig. Die institutionalisierte gesellschaftliche Einbettung individuellen Agierens und die daraus resultierenden Verhaltensweisen zogen schwerwiegende Folgen nach sich. Dazu kamen ungeklärte Eigentumsrechte. Verborgen schlummernde marktwirtschaftliche Relikte konnten kaum aktiviert werden.<sup>57</sup>

Unter Berücksichtigung der politischen und ökonomischen Rahmenbedingungen wurde eine Übergangszeit nicht vereinbart. Nicht graduell, sondern schockartig war der Übergang. Die Übernahme der DM wurde in den neuen Bundesländern zum Symbol für den wirtschaftlichen und politischen Neubeginn, für die deutsche Einheit sowie für die Überlegenheit der marktwirtschaftlichen Wirtschaftsordnung. Das von den neuen Bundesländern übernommene Realsystem der Sozialen Marktwirtschaft wies bereits bei der Übertragung in vielen Bereichen eine Aushöhlung marktwirtschaftlicher Prinzipien auf.

Nachdem die Entscheidung für die deutsch-deutsche Währungsunion in einem frühen Stadium der Vorbereitung der Vereinigung gefallen war<sup>58</sup>, dominierte im Vorfeld der Währungsumstellung die Diskussion über den richtigen und über den politisch möglichen Umstellungskurs<sup>59</sup> zwischen den beiden Währungen. Zukünftige Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft der neuen Bundesländer versus unmittelbare relative Einkommensposition

---

57 Vgl. dazu auch Manfred STREIT/Uwe MUMMERT, *Grundprobleme der Systemtransformation aus institutionenökonomischer Perspektive*, Diskussionsbeitrag 09-96 des Max-Planck-Institut zur Erforschung von Wirtschaftssystemen, Jena 1996.

58 Vgl. zu den kontroversen Diskussionen über Zeitpunkt, Voraussetzungen und Modalitäten der Währungsumstellung in den neuen Bundesländern SACHVERSTÄNDIGENRAT ZUR BEGUTACHTUNG DER GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN ENTWICKLUNG, *Sondergutachten vom 20. Januar 1990: Zur Unterstützung der Wirtschaftsreform in der DDR: Voraussetzungen und Möglichkeiten*, abgedruckt im Jahresgutachten 1990/91, Stuttgart 1990, S. 276-305, sowie SACHVERSTÄNDIGENRAT ZUR BEGUTACHTUNG DER GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN ENTWICKLUNG, Brief des Sachverständigenrates vom 9. Februar 1990 an den Bundeskanzler, abgedruckt im Jahresgutachten 1990/91, Stuttgart 1990, S. 306-308, und Ingrid MATTHÄUS-MAIER/Tyll NECKER/Christian WATRIN/Rüdiger POHL/Hans-Eckart SCHARRER, *Zeitgespräch: Eine Wirtschafts- und Währungsunion mit der DDR?*, in *Wirtschaftsdienst* 70 (1990), S. 63-77, sowie die Zusammenstellung von diversen Umstellungsplänen in Erik GAWEL, *Die deutsch-deutsche Währungsunion*, Baden-Baden 1994, S. 147-162.

59 Vgl. zur Diskussion um den Umstellungskurs Nikolaus LÄUFER, *Vier Papiere zur Deutschen Währungsunion*, Diskussionsbeitrag des Sonderforschungsbereich 178 »Internationalisierung der Wirtschaft« der Universität Konstanz, Nr. 105-Serie II, Konstanz 1990.

der Bevölkerung<sup>60</sup> waren letztlich die konkurrierenden Kriterien. Die relativen wirtschaftlichen Verhältnisse zum Umstellungszeitpunkt spiegelten sich nicht im Umstellungskurs. Die vereinbarten Modalitäten der Umstellung folgten weniger der ökonomischen als der politischen Rationalität. Die Berücksichtigung verteilungspolitischer Effekte sowie der Akzeptanz der Umstellung durch die Bevölkerung der ehemaligen DDR gewannen einen hohen Stellenwert. Daher mußte die Wirtschaftspolitik nach der institutionellen Integration zu jenem Faktor werden, der über ihren Erfolg oder Mißerfolg entscheiden würde. Besonders deutlich sichtbar wurde dies in der Lohnpolitik nach 1990.<sup>61</sup>

Die Währung der DDR war ab dem 1. Juli 1990 nicht mehr gesetzliches Zahlungsmittel.<sup>62</sup> Laufende Zahlungen (Stromgrößen) wurden zum Kurs von 1 Mark der DDR zu 1 DM umgerechnet. Alle in Mark der DDR nominierten Vermögenswerte und Verbindlichkeiten (Bestandsgrößen) wurden mit dem Kurs von 2 zu 1 um die Hälfte abgewertet. Für einen Betrag von 4000 Mark pro Kopf (2000 Mark für Kinder unter 16 Jahren und 6000 Mark für Personen ab 60 Jahren) wurde der Vorzugskurs von 1 zu 1 angewendet. Durchschnittlich wurden daher die Geldvermögen der DDR mit einem Kurs von 1,8 zu 1 umgestellt. Im November 1992 erhielt die Deutsche Bundesbank eine neue regionale Struktur. Eine expansive Geldmengenentwicklung unmittelbar nach der Währungsumstellung, die die Deutsche Bundesbank zu restriktivem Vorgehen veranlaßte, sowie eine expansive Finanzpolitik und eine »aktive Lohnpolitik« in den neuen Bundesländern machten den wirtschaftspolitischen policy-mix zu einem Schlagwort in Deutschland. Der vereinigungsbedingt restriktive Kurs der monetären Politik in Deutschland blieb nicht ohne Auswirkungen auf das Europäische Währungssystem.

Der technisch-logistische Vorgang der Währungsumstellung gelang uneingeschränkt. Ihre ökonomischen Folgen sind jedoch bis heute nicht zufriedenstellend.<sup>63</sup> Acht Jahre nach der formellen Integration sind in den neuen Bundesländern Umstrukturierungsprozeß und Anpassungskrise noch nicht abgeschlossen. Standortprobleme größeren Ausmaßes sind zu konstatieren. Die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen der neuen Bundesländer ist

---

60 Dies ist im Zusammenhang mit der Abwanderung in die alten Bundesländer zu sehen.

61 Vgl. dazu etwa Gerlinde SINN/Hans-Werner SINN, *Kaltstart*, Tübingen 1993.

62 Vgl. zur konkreten Ausgestaltung der Inhalte der Währungsumstellung den Vertrag über die Schaffung einer Währungs-, Wirtschafts- und Sozialunion vom 18. Mai 1990 (wie Anm. 55).

63 Vgl. Ingrid MATTHÄUS-MAIER/Hans-Olaf HENKEL/Christian WATRIN/Rüdiger POHL/Hans-Eckart SCHARRER, *Zeitgespräch: Fünf Jahre deutsche Wirtschafts- und Währungsunion*, in: *Wirtschaftsdienst* 75 (1995), S. 291-303, sowie Alfred SCHÜLLER/Ralf WEBER, *Deutsche Einheit: Wirtschaftspolitische Weichenstellungen zwischen politischer und marktwirtschaftlicher Rationalität*, in: Dieter CASSEL (Hrsg.), *50 Jahre Soziale Marktwirtschaft*, Stuttgart 1998, S. 367-400.

nicht zuletzt wegen der hohen Lohnstückkosten mangelhaft. Eine verfehlte Tarifpolitik, die auf eine schnelle Angleichung der Entgelte ohne hinreichende Berücksichtigung ihrer realwirtschaftlichen Grundlagen zielte, hat in ein Lohndilemma geführt. Als Folge entstand eine Beschäftigungs- und Wertschöpfungslücke, die seit Jahren durch Transfers geschlossen wird. Um den Anpassungsprozeß zu finanzieren und die Verteilungswirkungen der Systemtransformation abzufedern, sind solche auch in Zukunft zu erwarten.

Besonders beeindruckend zeigt sich im Kontext der Währungsumstellung von 1990, daß die Einführung einer »guten Währung« zwar eine notwendige, aber keine hinreichende Bedingung für die Entfaltung der positiven Wirkungen einer marktwirtschaftlichen Wirtschaftsordnung bedeutet. Zwar wurde auch eine solche formell eingeführt. Doch Altlasten materieller und immaterieller Art sowie wirtschaftspolitische Fehler verlängern und erschweren den Transformationsprozeß.

#### Währungsumstellung VI:

#### Die Einführung des EURO in Deutschland (1999)

50 Jahre DM sowie die Erfahrungen mit vergangenen Währungsumstellungen und der unmittelbar bevorstehende Start der letzten Stufe der Europäischen Währungsunion legen es nahe, abschließend in die Zukunft zu blicken. Die bevorstehende Währungsumstellung konstituiert ein neues – ein gemeinsames und ein größeres – Währungsgebiet. Auch diese Umstellung wird ein Unikat sein. Dennoch gilt auch 1999: Der EURO als neue Währung ist nur die Oberfläche. Keinesfalls aber ist seine Einführung primär ein technisch-logistischer Akt und ein »ökonomisches Nicht-Ereignis«.

Unter der Oberfläche der neuen Währung für Europa, entsteht eine völlig neue Geldordnung. Auch wenn diese alle Gestaltungsprinzipien des aktuellen deutschen Geldwesens aufweisen wird, ist sie in einem anderen Umfeld angesiedelt. Andere Kräfte werden daher auf sie einwirken. Daraus folgt, daß nicht die bloße Existenz des EURO ausschlaggebend sein wird. Es ist vielmehr notwendig, daß die Anreize in den Wirtschaftsordnungen der Teilnehmerländer ein geldwertorientiertes Verhalten der privaten Wirtschaftssubjekte, ihrer Interessensvertretungen und der Wirtschaftspolitik rational machen. Der ordnungspolitische Hintergrund muß adäquat ausgestaltet sein. Nie darf die Währung isoliert betrachtet werden. Konkret heißt dies, daß die gemeinsame Währung der Europäischen Union mehr Marktwirtschaft benötigt als ihr heute in den meisten Mitgliedsländern geboten werden kann. Ordnungspolitische Reformen sind dringend anzumahnen. Dies gilt für die Arbeitsmärkte ebenso wie für die Staatshaushalte und für die Systeme der kollektiven Sicherung. Die Reformen werden nicht automatisch um

sich greifen, sondern sie sind im politischen Prozeß der EU-Staaten zu vereinbaren und umzusetzen. Damit kann der Bogen zu Joseph Schumpeter zurückgespannt werden: »Der Zustand des Geldwesens eines Volkes ist ein Symptom aller seiner Zustände.«<sup>64</sup>

---

64 J. SCHUMPETER (wie Anm. 1).