

*Millionen, Milliarden, Billionen:
In der Hyperinflation von
1922/23 spielte die deutsche
Währung verrückt. Die Bürger
verloren ihre Ersparnisse –
und der Staat entledigte
sich seiner Schulden.*

Nationales Trauma

Von ALEXANDER JUNG

Was dem Journalisten Eugeni Xammar widerfuhr, darf man wohl Reporter-
glück nennen. Im Herbst 1922 schickte ihn Barcelonas Tageszeitung „La Veu de Catalunya“ in einem geschichtlichen Moment nach Berlin: Die deutsche Finanzordnung kollabierte, und die Mark begann sich in Luft aufzulösen. In den folgenden Monaten gab es von keinem anderen Ort der Welt Aufregenderes zu berichten.

„Jede Woche steigen die Preise für Straßenbahn und Rindfleisch, Theater und Schule, Zeitung und Friseur, Zucker und Speck“, schrieb Xammar im Februar 1923. „Das hat zur Folge, dass niemand weiß, wie lange das Geld reichen wird, das er in Händen hält, und

die Menschen in ständiger Unruhe leben, dass niemand an etwas anderes denkt als ans Essen und Trinken, ans Kaufen und Verkaufen, und dass es in ganz Berlin nur ein Gesprächsthema gibt: den Dollar, die Mark, die Preise ... Haben Sie das gesehen? Hören Sie bloß auf! Ich habe eben Wurst, Schinken und Käse für die nächsten anderthalb Monate gekauft.“

Fast jeden Tag sandte der Katalane neue Geschichten von der Hyperinflation in seine Heimat – Berichte vom alltäglichen Wahnsinn in einem Land, dessen Währung verrückt spielte. Zu Kriegsbeginn 1914 hatte ein Dollar noch 4,20 Mark gekostet. Danach verlor die deutsche Währung stetig an Wert, vom Herbst 1922 an sackte sie ins Bodenlose. Im November 1923 gab es für einen

Dollar 4,2 Billionen Mark. Bald darauf war der Spuk vorbei, ein Dollar kostete wieder 4,20 – nun aber Rentenmark.

Kaum jemand begriff, was da geschehen war. Vieles klingt auch heute, drei Generationen später, geradezu unglaublich.

Da verkauft eine Familie ihr Haus und will nach Amerika auswandern, muss aber am Hamburger Hafen feststellen, dass ihr Geld nicht mehr für die Überfahrt reicht, ja nicht einmal für das Ticket zurück nach Hause. Da trinkt ein Café-Besucher zwei Tassen Kaffee für je 5000 Mark, erhält aber eine Rechnung über 14 000 Mark, Begründung: Dann hätte er beide Tassen gleichzeitig bestellen müssen, in der Zwischenzeit sei der Preis gestiegen. Da kommen Theatergänger mit ein paar hundert Millionen Mark an die Abendkasse, aber die Geldbündel

Wer Banknoten nachmacht oder verfälscht, oder nachgemachte oder verfälschte sich verschafft und in Verkehr bringt, wird mit Zuchthaus nicht unter zwei Jahren bestraft.





20 MILLIARDEN MARK

genügen nicht: Die Eintrittskarte kostet mittlerweile eine Milliarde Mark.

Zigtausend Prozent betrug damals die Inflationsrate – im Monat. Und das zu einer Zeit ohne Taschenrechner.

Nur wenige Zeitzeugen wie der Schriftsteller Klaus Mann konnten sich über „den makabren Jux der Inflation“ amüsieren: „Welch atembeklemmende Lustbarkeit, die Welt aus den Fugen gehen zu sehen“, schrieb er damals fasziniert. Die Deutschen erlebten nun „die totale Entwertung des einzigen Wertes, an den eine entgötterte Epoche wahrhaft geglaubt hatte: der des Geldes“.

Sein Bruder Golo Mann, der Historiker, kümmerte sich mehr um die Einordnung der Ereignisse. „Die Entwertung des deutschen Geldes war in ihrer Wirkung eine zweite Revolution, nach der ersten des Krieges und Nachkrieges“, lautete seine Analyse. Es wurde „uraltetes Vertrauen zerstört und ersetzt durch Furcht und Zynismus“, diagnostizierte er und fragte: „Auf was war noch Verlass, auf wen konnte man bauen, wenn dergleichen möglich war?“

In der Tat schien nichts mehr sicher, alle Ordnung ging verloren und mit ihr

das Vertrauen in die Republik, die Demokratie, überhaupt in die Zukunft. Was sollte man auch erwarten, wenn sich ein Großteil der Bürger seiner Ersparnisse beraubt sah, während der Staat sich seiner Schulden entledigen konnte: „Die Inflation hatte rechtsstaatliche Grundprinzipien von ‚Treu und Glauben‘ ad absurdum geführt“, so der Münchner Historiker Martin Geyer.

Geblichen ist ein nationales Trauma, das bis heute nachwirkt. Die Inflationsangst ist in Deutschland weit verbreitet, die Geldpolitik hierzulande fühlt sich mehr als anderswo der Stabilität verpflichtet, die Erfahrung von 1923 sitzt tief im kollektiven Gedächtnis der Deutschen.

Aber musste es damals überhaupt so weit kommen? Oder wäre die Kata-

Das Vertrauen in die Demokratie ging verloren.



Die rapide Geldentwertung machte Banknoten zu Altpapier, das gewogen und verkauft wurde.



strophe abzuwenden gewesen? Und wenn ja, wie?

Die Weichen wurden jedenfalls früh gestellt, im Grunde begann die Große Inflation mit dem Ersten Weltkrieg. Die Ausgaben für Armee und Gerät übertrafen jede Vorstellungskraft, das Kaiserreich zahlte für den Krieg geschätzte 160 Milliarden Mark, eine Unsumme. Zu finanzieren war dies nur, wenn sich das Reich auf unkonventionellem Wege Geld beschaffte.

Dazu verabschiedete das Parlament am 4. August 1914, nur drei Tage nachdem das Deutsche Reich Russland den Krieg erklärt hatte, die sogenannten

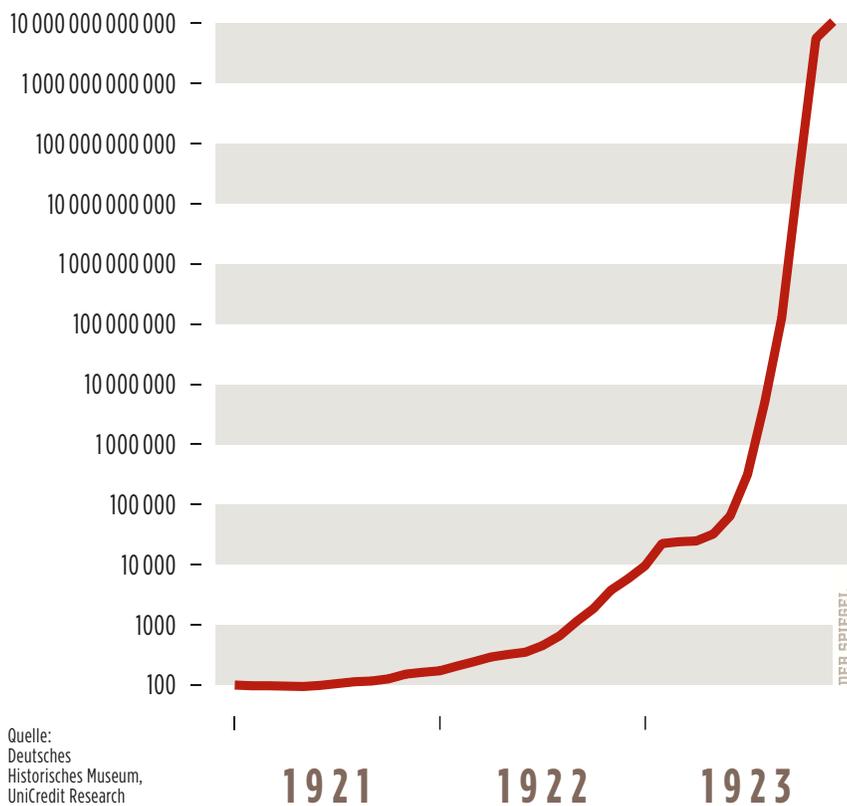
Das Volumen an Bargeld, das im Umlauf war, erhöhte sich sprunghaft: von 13 Milliarden Mark 1913 auf 60 Milliarden Mark am Kriegsende. Die Notenpresse allein aber reichte nicht aus, um die Ausgaben zu decken. „Wie die Dinge liegen, bleibt also vorläufig nur der Weg, die endgültige Regelung der Kriegskosten durch das Mittel des Kredits auf die Zukunft zu verschieben“, räumte der Finanzpolitiker Karl Helfferich 1915 ein.

Das Reich verschuldete sich massiv bei den eigenen Bürgern, es legte immer neue Anleihen auf, insgesamt fast 100 Milliarden Mark. Die Deutschen zeichneten diese Papiere anfangs beinahe blindlings, in der sicheren Erwartung

Hyperinflation

Preisindex der Lebenshaltung in der Weimarer Republik

(Januar 1921=100); logarithmierte Darstellung



Quelle:
Deutsches
Historisches Museum,
UniCredit Research

Währungsgesetze, sie veränderten den deutschen Geldmarkt grundlegend. Die Golddeckung der Mark wurde „bis auf weiteres“ aufgehoben; in Kriegszeiten sei „eine außerordentliche Steigerung des ungedeckten Notenumlaufs“, so die Begründung, eine „wirtschaftliche Notwendigkeit“. Mit anderen Worten: Das Deutsche Reich bestritt die Kriegskosten, indem es ohne Unterlass Banknoten druckte.

eines schnellen militärischen Sieges. Die Staatsschulden schossen von 5 auf 156 Milliarden Mark in die Höhe. „Es gibt eine Grenze, wo die Notenpresse als Inflation auf die Kaufkraft des Geldes einwirkt“, warnte 1918 der Sozialist Eduard Bernstein, doch solche Einwände verhallten. Die Geldmenge wuchs stetig an, der Gütermarkt hingegen schrumpfte.

Zu viel Geld trifft auf zu wenig Ware: eine klassische Konstellation, die in In-

flation mündet. Da half es auch nichts, dass die Reichsregierung Höchstpreise für wichtige Güter des täglichen Bedarfs wie Getreide oder Kohle verordnete. Solche künstlichen Dämme bewirkten bloß, dass sich die Inflation aufstaute und sich der Liquiditätsschwall mit dem Ende von Krieg und Bewirtschaftung noch kräftiger entlud.

Damit war die Weimarer Republik zwar nicht von Beginn an bankrott, aber doch nur bedingt kreditwürdig, der neue Staat war mit dem Geburtsfehler der Inflation zur Welt gekommen. Allerdings zeigte die Geldentwertung jedenfalls zu Anfang, in ihrer mildernden Form, auch eine stimulierende Wirkung. Denn die im Vergleich zu Dollar, Pfund oder Franc

ten, als Folge der Reparationen „mussten jede Schaffensfreude, jede Arbeitslust, jeder Unternehmertum für alle Zeiten in Deutschland zugrunde gehen“ – obwohl zu dieser Zeit noch gar keine endgültige Summe festgelegt war.

Erst später brach der Streit um die Höhe offen aus. 1921 taxierten die Alliierten die Schuld auf 132 Milliarden Goldmark (eine Goldmark entsprach dem Wert der Mark von 1913), bis 1932 wurden Geldzahlungen und Güterlieferungen im Wert von schätzungsweise 26 Milliarden Goldmark geleistet, also jährlich etwa zehn Prozent des damaligen Volkseinkommens. Mit anderen Worten: Die Belastung war gewiss hoch, aber doch einigermaßen verkraftbar.

Viele Kleinkinder litten an Mangelkrankheiten wie Rachitis.

billige Mark beflügelte die deutsche Exportwirtschaft zu Beginn der Weimarer Republik. Die Industrie wuchs innerhalb eines Jahres um 20 Prozent. Die Arbeitslosenquote sank 1922 auf unter ein Prozent, die Reallöhne stiegen ordentlich. Das „Schmiermittel der Inflation“, so der Berliner Wirtschaftshistoriker Carl-Ludwig Holtfrerich, habe die private Wirtschaftstätigkeit wiederbelebt.

Der Nachkriegsboom ist umso bemerkenswerter, da zur gleichen Zeit der Rest der Weltwirtschaft in tiefer Rezession versank. Die USA und Großbritannien achteten auf die Stabilität ihrer Währung und nahmen hohe Arbeitslosenraten von bis zu 20 Prozent in Kauf. Die Weimarer Regierungen verhielten sich umgekehrt: Sie erkaufte sich Aufschwung und Vollbeschäftigung um den Preis einer schwindsüchtigen Mark.

Zwar mögen die Politiker in Berlin die Inflation vielleicht nicht bewusst vorangetrieben haben, doch sie stemmten sich ihr auch nicht gerade machtvoll entgegen. Die Strategie war eine Zeitlang bequem, aber brandgefährlich, wie sich herausstellte.

Das enorme Budgetdefizit und der wachsende Zinsdienst schränkten den Spielraum der deutschen Politik erheblich ein. Vor allem die enormen Reparationen, die Deutschland für Kriegsschäden zu leisten hatte, belasteten die junge Republik.

Schon auf der Versailler Konferenz 1919 jammerten die deutschen Delegier-

ten weniger die Höhe der Summe wirkte darum destabilisierend als vielmehr die andauernde Unklarheit darüber. Entsprechend giftig war die Atmosphäre innerhalb der Reparationskommission; insbesondere die Franzosen, die Revanche für die militärische Niederlage von 1871 wollten, zeigten sich un-nachgiebig.

So genügte ein relativ geringer Rückstand bei den Lieferungen von Holz, Kohle und Telegrafmasten, um den Konflikt im Januar 1923 zum Eskalieren zu bringen. Die Franzosen schickten 100 000 Mann ins Ruhrgebiet, übernahmen die Kontrolle der Zechen und beschlagnahmten die Kohle. „Damit war die industrielle Produktion Deutschlands sozusagen im Herzen getroffen“, so Holtfrerich.

Eine ganze Region war lahmgelegt, eine wichtige Steuerquelle versiegte. Das Ruhrgebiet durfte keine Kohle mehr liefern, das Reich musste sich den Heizstoff zum Teil teuer aus dem Ausland besorgen, bezahlt mit kostbaren Devisen. Zugleich litten Millionen Menschen bitterste Not.

„Derartige Scharen von Menschen, die hungern und herumziehen, habe ich in meinem Leben noch nicht gesehen“, bekannte der spätere Bochumer Bürgermeister Franz Geyer.

Viele Kleinkinder litten an Mangelkrankheiten wie Rachitis, die Tuberkulose nahm zum Teil epidemische Ausmaße an. In Mannheim war die Lungenkrankheit in einer Straße mit



In der Not stahlen die
Menschen Kartoffeln.
(Aufnahme von 1922
aus Berlin)





220 Haushalten bei 43 Familien ausgebrochen.

Wer die Schuld an der Misere trug, war in der öffentlichen Meinung unstrittig. Die Franzosen und ihre kompromisslose Haltung wurden als Quell allen Unheils ausgemacht. Gegen sie formierte sich der Widerstand: Ladenbesitzer weigerten sich, Franzosen zu bedienen. Bürger wechselten die Straßenseite, wenn ihnen Franzosen begegneten.

„Der Feind steht im Lande“, kommentierte die „Hildesheimer Allgemeine Zeitung“ empört die Ruhrbesetzung, „er hat sich in dem Herz der deutschen

Wirtschaft eingenistet, um unser Herzblut zu trinken und unsere staatliche Existenz zu vernichten.“ Der im Jahr zuvor ausgegebene 10 000-Mark-Schein bekam den Beinamen „Vampir-Note“: Er zeigte einen Mann, der am Hals scheinbar von einer Bisswunde gezeichnet war.

Der Wert der Mark war schon 1922, vor dem Einmarsch der Franzosen ins Ruhrgebiet, rapide gefallen. Das Drama nahm seinen Lauf, die trabende Inflation (bis 50 Prozent Entwertung im Jahr) steigerte sich zur galoppierenden (mehr als 50 Prozent im Jahr) und forcierte sich zur Hyperinflation (mehr als

50 Prozent im Monat). Der Geldwert entglitt der staatlichen Kontrolle.

Mit rein quantitativen Ursachen lässt sich dieser Wertverlust kaum erklären. Wie so oft in der Ökonomie spielten Erwartungen die entscheidende Rolle. Mit dem nervenaufreibenden Hickhack um die Reparationen war das Vertrauen in die wirtschaftliche Zukunft des Landes komplett abhanden gekommen. Der Beginn der Hyperinflation sei „ohne diesen Einbruch an Vertrauen in die Währung kaum zu erklären“, meint jedenfalls Holtfrerich. Dadurch hätten sich „die Erwartungen über die zukünftige Entwicklung des inneren und äußeren Geldwerts“ zum Negativen verändert.

Deutliches Zeichen für diesen Vertrauensverlust war der fast schlagartige Rückzug ausländischer Kreditgeber vom deutschen Kapitalmarkt. Sie stießen im großen Stil Reichsanleihen ab.

Bereits als Außenminister Walter Rathenau am 22. Juni 1922 von Rechtsextremisten ermordet wurde, war alle Hoffnung auf eine Rückkehr zu stabilen Verhältnissen begraben. Doch erst im Frühsommer des Folgejahres ging der Wechselkurs in den freien Fall über. Die Mark hatte alle drei Funktionen verloren, die eine Währung ausmachen: Sie taugte weder als Recheneinheit noch als Zahlungsmittel und schon gar nicht zur Wertaufbewahrung. „Die Mark war Mitte Oktober 1922 bereits tot“, stellt der Bielefelder Historiker Helmut Kerstingjöhanner fest.

Im Dezember 1922 gab es für einen Dollar noch 2000 Mark, im April 1923 waren es schon 20 000 Mark, im August über eine Million. Die Republik trat den „Weg über den Abgrund“ an, so der damalige Innenminister Wilhelm Sollmann: „Es kann auch den Beherztesten schwindeln, wenn er die Brüchigkeit des Steges und die Ferne des jeweiligen Ufers der Rettung abwägt.“

Neben der Reichsdruckerei waren zeitweise über 130 weitere Betriebe damit beschäftigt, Geldnoten herzustellen, 1783 Pressen waren im Einsatz, sofern nicht gerade das Papier knapp wurde. Angestellte brachten Rucksäcke mit zum Gehaltsbüro, um das Geld zu verstauen – und setzten es sofort in Ware um.

Bei Junkers in Dessau zahlte der Betrieb den Arbeitern jeden Morgen um neun Uhr den Tagespreis für dreieinhalb Brote aus. Ihre Frauen warteten bereits am Werkstor, nahmen das Geld in Empfang und eilten in die Geschäfte.

Denn gegen Mittag wurde der neue Dollarkurs veröffentlicht.

Viele Ärzte akzeptierten als Honorar nur noch Naturalien: Wurst, Eier oder Briketts. Geschäfte verzichteten wegen ständiger Erhöhungen auf die Preisauszeichnung in Schaufenstern; als sie von den preußischen Behörden dazu gezwungen wurden, trieb dies die Preise nur noch höher, weil die Händler künftige Steigerungen vorwegnahmen.

Selbst die Feuerbestattung wurde für viele Bürger unerschwinglich, weil ihr Preis an den von Koks gekoppelt war. Also beerdigte man die Toten wieder konventionell, beliebt war ein nur 50 Zentimeter hohes Sargmodell, im Volksmund „Nasenquetscher“ genannt.

Die Menschen lebten in einer eigen tümlichen Spannung: Einerseits führten sie einen täglichen Kampf ums Überleben, um Nahrung und Heizmaterial. „Wenn es uns einigermäßen gelingt, die Stadt Köln vor dem Zusammenbruch zu retten“, so Oberbürgermeister Konrad Adenauer damals, „dann will ich meinem Schöpfer auf den Knien danken.“

Paradoxe Weise war ja genügend Ware vorhanden. Aber es fehlte das stabile Geld, um sie zu kaufen. Deutschland drohte, wie der spätere Reichskanzler Hans Luther 1923 bemerkte, „bei vollen Scheuern zu verhungern“.

Andererseits ist die Zeit gekennzeichnet von unfassbarer Verschwendung. Eine regelrechte Kaufpanik erfasste die Bürger. Die Menschen prassten und lebten in den Tag hinein. „Wir versaufen unser Oma ihr klein Häuschen“, lautete der Gassenhauer jener Tage.

Was wirklich zählte, waren Sachwerte: Diamanten und Münzen, aber auch Antiquitäten, Klaviere oder Kunst; gefragt waren die Werke zeitgenössischer Künstler wie Lyonel Feininger, Paul Klee, Max Pechstein oder Karl Schmidt-Rottluff. Und wer über Devisen verfügte, war sowieso der König.

Ein Oberpostinspektor flog auf, weil er Briefe mit ausländischen Banknoten abfing: 1717 Dollar, 1102 Schweizer Franken, 114 französische Francs. Die Summe reichte aus, um sich zwei Häuser zu kaufen, einer Freundin ein Klavier zu schenken und den Rest, wohl als Ablass, der Kirche zu spenden.

Überhaupt nahm die Kleinkriminalität sprunghaft zu. Es wurden Kartoffeläcker geplündert, Bäckereien gestürmt, Schaufenster eingeworfen. Nicht nur die Preise waren außer Kontrolle geraten,

alle Werte schienen nun verrückt. In den großen Städten öffneten Tanzlokale oder Nachtbars, Kokain fand reißenden Absatz. Die Menschen vergnügten sich, als gäbe es kein Morgen. Der Ökonom Joseph Schumpeter beobachtete die „desorganisierenden Wirkungen der Währungszerrüttung auf den Volksscharakter, die Moral und auf alle Verästelungen des Kulturlebens“.

In dieser Situation, da sich die Mark diskreditiert hatte, gingen viele Städte oder Unternehmen dazu über, ihre eigene Währung zu schaffen und druckten Notgeld. Eine süddeutsche Industriegesellschaft gab einen 500 000-Mark-Schein heraus, auf dem der sinnige Spruch stand: „Sollt' ein Brikett noch teurer sein, steck' ruhig mich in' Ofen rein.“

Nur ein radikaler Währungsschnitt, das war klar, konnte die permanente Geldentwertung noch aufhalten und wieder geordnete Verhältnisse schaffen. Mitte November 1923 begann die Regierung, die sogenannte Rentenmark auszugeben. Es hieß, die neue Währung sei

gedeckt durch den Grundbesitz der Industrie und der Landwirtschaft, was natürlich eine Fiktion war. Wäre es zum Schwur gekommen, hätte gewiss kein Unternehmer oder Bauer Land für Geld gegeben. Aber nach den zermürbenden Jahren der Geldentwertung sehnte man sich derart nach Stabilität, dass man dem neuen Geld blind vertraute.

Was als „Wunder der Rentenmark“ in die Geschichte eingegangen ist, glich in Wahrheit einem Offenbarungseid für das Deutsche Reich: Der Staat war bankrott. Den Preis zahlten, wie immer, in erster Linie die Bürger.

Die Dummen waren all jene, die über Geldvermögen verfügten: die Sparer, die Inhaber öffentlicher Anleihen, vor allem aber die Rentiers, die Bürger also, die Einkommen bezogen, ohne zu arbeiten – die von der Rente oder von ihren Kapitaleinkünften lebten. Große Teile der Mittelschicht sahen sich enteignet; sie verloren praktisch alles, was sie über Jahre gespart hatten.

Aber auch Banken, Sparkassen und Versicherungen erlitten herbe Verluste an Eigenkapital und blieben auf dem Papiergeld sitzen. Sie mussten 1924 mit

einem Großteil ihres Geschäfts von vorn anfangen.

Gewinner waren hingegen alle, die hoch verschuldet waren: allen voran der Staat, aber auch Privatleute, die auf Pump Häuser, Bauland oder Äcker gekauft hatten und deren Verbindlichkeiten sich dank der Umstellung auf die Rentenmark entwerteten. Einige Industrielle profitierten ganz besonders von der Inflation.

Hugo Stinnes, der „neue Kaiser von Deutschland“, wie „Time“ schrieb, kaufte sich ein gewaltiges Firmenimperium zusammen – Schwerindustrie, Zeitungen, Schiffe, Hotels –, aufgebaut auf immensen Schulden. „Die Waffe der Inflation“, forderte Stinnes noch im Sommer 1922, müsse „auch weiter benutzt werden“. Überhaupt gehörten Fabrikanten und Handwerker zu den Krisengewinnern: Sie besaßen Maschinen und Gebäude, also Sachwerte, die den Währungsschnitt überdauerten.

Auch den meisten Bauern ging es prächtig. „Sie hatten Geld wie Heu und

Einige Industrielle profitierten ganz besonders von der Inflation.

schmissen damit um sich“, erinnerte sich der Schriftsteller Lion Feuchtwanger. Manche kauften sich einen Stall voller Rennpferde, andere ein teures Auto: „Der Landwirt Greindlberger fuhr aus der schmutzigen Dorfstraße von Englschalking nach München in einer eleganten Limousine mit livriertem Chauffeur“, beschrieb Feuchtwanger den ländlichen Wohlstand, „er selber saß darin in brauner Samtweste, mit grünem Hut und Gamsbart.“

Nie zuvor hat Deutschland eine so grundlegende Umverteilung von Vermögen erlebt, und auf der Gewinnerseite fanden sich viele wieder, die schon zuvor vermögend waren.

Um die Katastrophe zu verhindern, hätte in der Dekade zwischen 1914 und 1924 einiges anders laufen müssen: Es hätte einer entscheidungsfähigen Staatsgewalt bedurft, also starker, vom Volk getragener Regierungen, die Wert auf eine sparsame Haushaltsführung gelegt und die sich mit den Alliierten besser arrangiert hätten. Zugleich hätte das Ausland, insbesondere Frankreich, die schwierige Situation der hochverschuldeten Republik stärker berücksichtigt und sensi-

Wie Staaten in der Vergangenheit ihre Schuldenprobleme lösten

SCHNITT DURCH DEN SCHEIN

Die militärische Niederlage

war verheerend, die Griechenland 1922 gegen die Türken erlitten hatte. Zigtausende starben, Familien wurden vertrieben, noch heute spricht man von der „kleinasiatischen Katastrophe“. Der Krieg hinterließ einen hoffnungslos verschuldeten Staat, Griechenland stand vor dem Bankrott. Da kam Finanzminister Petros Protopapadakis eine Idee.

Der Politiker ordnete an, sämtliche Banknoten in der Mitte durchzuschneiden. Die eine Hälfte behielt ihre Funktion als Zahlungsmittel, allerdings zum halben Wert; die andere Hälfte mussten die Bürger zwangsweise gegen eine Staatsanleihe eintauschen. Ein Währungsschnitt der besonderen Art.

Die Weltgeschichte bietet eine Fülle an Beispielen, wie Staaten, die in finanzielle Notlage geraten sind, sich mit zuweilen aberwitzigen Mitteln aus ihr zu befreien suchen. In einer Studie für den Internationalen Währungsfonds haben die US-Ökonomen Carmen Reinhart und Kenneth Rogoff Finanzkrisen der vergangenen acht Jahrhunderte untersucht. Ihr Ergebnis: Der Staatsbankrott stelle „ein beinahe universelles Phänomen“ dar. Viele Länder gerieten sogar mehrfach in die Klemme. Frankreich beispielsweise konnte zwischen 1500 und 1800 achtmal den Forderungen nicht mehr nachkommen. Der spanische Staat war im 19. Jahrhundert siebenmal pleite. Solche Ausfälle habe es zu jeder Zeit gegeben, so die Wissenschaftler. Es sei deshalb falsch zu glauben, dass der Staatsbankrott „eine Besonderheit der modernen Finanzwelt“ sei.

In den meisten Fällen war der immense Kapitalbedarf, den ein Krieg verursacht, verantwortlich für die Schiefelage. Immer wieder aber ist es den Regierungen gelungen, den Ruin hinauszuzögern. Sie erwiesen sich als außerordentlich findig, ihre Verbind-

lichkeiten loszuwerden – auf Kosten vor allem der Bürger.

Die einfachste Lösung: Die Staaten verweigerten schlicht, die Schulden zu begleichen.

So geschah es, als der Habsburger König Philipp II. von Spanien 1557 seine Darlehen nach den teuren Feldzügen gegen Niederländer und Osmanen nicht zurückzahlte; die kreditgebenden Augsburger Finanzhäuser der Fugger und der Welser kamen darauf in schwere Bedrängnis, sie

gie: Sie vermehren das Geld – und entwerten es damit zugleich.

Diesen Weg beschritten bereits die Römer, sie sparten bei der Münzherstellung an Edelmetall. Solche Manipulationen entwickelten sich zur gängigen Praxis: Der Silbergehalt des Wiener Kreuzers sank zwischen 1500 und 1800 um rund 60 Prozent, der Augsburger Pfennig verlor im gleichen Zeitraum mehr als 70 Prozent. Schlechtes Geld verdrängt gutes Geld, lautet das Prinzip, das sogenannte



erlangten nie mehr ihre alte Stärke zurück.

Auch nach der Französischen Revolution wählten die neuen Regenten die harte Tour. Statt die Altschulden zu bezahlen, machten sie mit vielen Gläubigern kurzen Prozess: Sie ließen sie hinrichten.

Eine weitere Option: Die Herrscher beschafften sich frische Mittel, indem sie besetzte Gebiete plündern ließen. Ganz nach der Devise des kaiserlichen Feldherrn Wallenstein Anfang des 17. Jahrhunderts: „Der Krieg ernährt den Krieg.“

Solche brutalen Methoden der Haushaltssanierung kamen vor allem in Momenten des Umsturzes zum Einsatz. Üblicherweise aber bevorzugten Regierungen eine elegantere Strategie:

Sie vermehren das Geld – und entwerten es damit zugleich. Diesen Weg beschritten bereits die Römer, sie sparten bei der Münzherstellung an Edelmetall. Solche Manipulationen entwickelten sich zur gängigen Praxis: Der Silbergehalt des Wiener Kreuzers sank zwischen 1500 und 1800 um rund 60 Prozent, der Augsburger Pfennig verlor im gleichen Zeitraum mehr als 70 Prozent. Schlechtes Geld verdrängt gutes Geld, lautet das Prinzip, das sogenannte Greshamsche Gesetz, benannt nach einem britischen Geschäftsmann des 16. Jahrhunderts. Aus der wachsenden Differenz zwischen Schrot, dem Gesamtgewicht einer Münze, und Korn, ihrem Feingewicht, finanzierten die Herrscherhäuser vor allem Feldzüge. „Krieg und Aufruhr waren die häufigsten Ursachen für die starken Abwertungen“, so der Greifswalder Historiker Michael North.

Noch leichter ließ sich die Staatskasse auffüllen, als Papiergeld Verbreitung fand. Seitdem bedurfte es nur noch einer Druckerpresse, um den Geldwert zu manipulieren. Die Franzosen praktizierten dieses Verfahren Anfang des 18. Jahrhunderts erstmals in großem Stil, um den Schuldenberg abzutragen, den ihnen

der Sonnenkönig Ludwig XIV. hinterlassen hatte. Seitdem sind Regierungen in Krisenzeiten immer wieder der Versuchung erlegen.

Das Deutsche Reich etwa weichte 1914 mit Beginn des Ersten Weltkriegs die Golddeckung auf; bis dahin konnte jeder, der wollte, Banknoten in Edelmetall eintauschen. Darauf wuchs die Geldmenge bis Kriegsende sprunghaft von 13 auf 60 Milliarden Mark, das Güterangebot dagegen sank um ein Drittel. Und die Preise schossen in die Höhe. Mehr als ein halbes Jahrhundert später sah sich erneut eine Regierung gezwungen, ihre Währung vom Goldstandard abzukoppeln: Die USA hatten als Folge des Vietnam-Krieges gewaltige Defizite angehäuft, US-Präsident Richard Nixon kündigte das Bretton-Woods-Abkommen von 1944 auf und damit die Verpflichtung, jederzeit 35 Dollar in eine Unze Gold tauschen zu können. Fortan konnten die Amerikaner Dollar-Noten nach Belieben drucken.

Neben solcher Praxis der Geldentwertung setzen Staaten gewöhnlich noch ein weiteres Instrument ein, um ihrer Schulden Herr zu werden: Sie geben neue Anleihen aus. Mit anderen Worten: Der Staat nimmt weitere Kredite bei den Bürgern auf.

Diesen Weg hatte das britische Königreich vor der Schlacht von Waterloo eingeschlagen. Seine Staatsschuld war infolge der massenhaften Ausgabe von Wertpapieren auf das Doppelte des Sozialprodukts angewachsen. „Nie zuvor waren derart viele Anleihen aufgelegt worden, um einen militärischen Konflikt zu finanzieren“, so der Historiker Niall Ferguson.

Die Deutschen zeichneten während des Ersten Weltkriegs Anleihen im Wert von 98 Milliarden Mark, damit waren die Kriegskosten größtenteils gedeckt. Das funktionierte nur, weil es Millionen Gläubiger als vaterländische Pflicht ansahen, mit dem Kauf solcher Wertpapiere die Armee zu unterstützen. Sie spekulierten zugleich auf einen schnellen Sieg und eine ordentliche Verzinsung.

Der Krieg ging verloren, mehr noch: Die Alliierten forderten große Reparationssummen. Deutschland gab 1922 erneut eine Anleihe aus, diesmal aber

wurden Bürger mit einem Einkommen von mehr als 100 000 Mark gezwungen, sie zu zeichnen. Doch bevor der Staat die Schulden zurückzahlte, war die alte Währung Geschichte. Die Anleger gingen leer aus. Auch der Zweite Weltkrieg wurde zum großen Teil über Anleihen finanziert. Zur Kapitalbeschaffung für die Aufrüstung hatte Reichsbankpräsident Hjalmar Schacht 1934 Mefo-Wechsel entworfen, benannt nach der Metallurgischen Forschungsgesellschaft. Der Clou: Mit ihnen konnte der Staat Geld aufnehmen, ohne dass es als Kredit zu erkennen war. Die Rüstungsfirmen stellten die Wechsel gegenüber der Mefo, und damit letztlich gegenüber dem Staat aus, gaben ihm also Kredit – und blieben am Ende auf Papieren im Wert von acht Milliarden Reichsmark sitzen.

Dass nach dem Krieg die Welt nicht in die Rezession versunken ist, gehört zu den bemerkenswertesten Phänomenen der Zeitgeschichte. Das starke globale Wirtschaftswachstum half maßgeblich dabei, die Hypothek der Vergangenheit abzutragen. Zudem kam Westdeutschland schnell wieder auf die Beine, auch weil der jungen Republik 1953 ein Großteil der Schulden erlassen wurde. Dennoch blieb das Geld auch in Friedenszeiten keinesfalls wertstabil. Der US-Dollar beispielsweise hat in 50 Jahren rund 86 Prozent seiner einstigen Kaufkraft eingebüßt. „Die unentrinnbare Wahrheit ist“, resümiert der Historiker Ferguson, „dass die Auflösung der Verbindung zwischen Geldschöpfung und Metallverankerung ein beispielloses Geldmengewachstum nach sich zog – und mit ihm einen Kreditboom, den die Welt noch nicht gesehen hatte.“

Geldentwertung, Zwangsanleihen, Zahlungsausfälle: Staaten haben vielfältige Möglichkeiten genutzt, den Bankrott abzuwenden. Es sei eine Illusion zu glauben, sie hätten aus den Fehlern gelernt, warnen die Ökonomen Reinhart und Rogoff. Tatsächlich könne jederzeit wieder ein Staat in die Pleite treiben, mit allen Konsequenzen für die Bürger. Als Irrtum habe sich jedenfalls erwiesen, wenn Politiker versicherten: „Diesmal ist es anders.“

Alexander Jung

bler vorgehen müssen. Vor allem hätten die Alliierten schneller Klarheit über die Höhe der Reparationen schaffen müssen.

So aber verfiel das Deutsche Reich in eine Art Fiskal-Anarchie. Entnervt entzogen sich viele Deutsche der bitteren Realität. Sie verließen das Land – 1923 zählten die Behörden dreimal mehr Auswanderer als im Jahr zuvor –, sie wandten sich Sekten zu, manche begingen Selbstmord. Und Millionen Menschen radikalisierten sich.

Der Aufstieg von Adolf Hitler begann nicht zufällig im November 1923, auf dem Höhepunkt der Inflation, als er im Münchner Bürgerbräukeller den sogenannten Bierhallen-Putsch anzettelte.

Der katalanische Deutschland-Korrespondent Xammar erlebte das Spektakel hautnah mit – kurz zuvor hatte er ein Interview mit dem „zukünftigen Ex-



Nationalsozialist Adolf Hitler
1924 in Landsberg

Diktator von Deutschland“ geführt. „Das wichtigste Problem heutzutage sind die hohen Lebenshaltungskosten“, erklärte Hitler darin und versprach: „Wir wollen das Leben billiger machen.“ Dazu müssten die Kaufhäuser, die vielfach in jüdischer Hand seien, unter staatliche Führung gebracht werden, forderte Hitler und betonte: „Von diesen nationalen Kaufhäusern erwarten wir alle möglichen Wunder.“

Der Journalist aus Barcelona äußerte damals unverblümt, was er von seinem Gesprächspartner hielt: Hitler sei, so Xammar, „der dümmste Mensch, den wir jemals das Vergnügen hatten kennenzulernen“.

Fatalerweise sahen die meisten Deutschen den Mann bald ganz anders.