

Gundlach, Erich

**Working Paper — Digitized Version**

## Währungsreform und wirtschaftliche Entwicklung: Westdeutschland 1948

Kiel Working Paper, No. 286

**Provided in Cooperation with:**

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

*Suggested Citation:* Gundlach, Erich (1987) : Währungsreform und wirtschaftliche Entwicklung: Westdeutschland 1948, Kiel Working Paper, No. 286, Kiel Institute of World Economics (IfW), Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/1098>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

# Kieler Arbeitspapiere Kiel Working Papers

Arbeitspapier Nr. 286

Währungsreform und wirtschaftliche Entwicklung:

Westdeutschland 1948

von

Erich Gundlach

April 1987

Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel

ISSN 0342 - 0787

Institut für Weltwirtschaft, Kiel  
Forschungsabteilung I  
Düsternbrooker Weg 120, 2300 Kiel 1

Arbeitspapier Nr. 286  
Währungsreform und wirtschaftliche Entwicklung:  
Westdeutschland 1948

von  
Erich Gundlach

April 1987

Ag 1526/87  Weltwirtschaft  
Kiel

Mit den Kieler Arbeitspapieren werden Manuskripte, die aus der Arbeit des Instituts für Weltwirtschaft hervorgegangen sind, von den Verfassern möglichen Interessenten in einer vorläufigen Fassung zugänglich gemacht. Für Inhalt und Verteilung sind die Autoren verantwortlich. Es wird gebeten, sich mit Anregung und Kritik direkt an sie zu wenden und etwaige Zitate aus ihrer Arbeit vorher mit ihnen abzustimmen.

## Inhaltsverzeichnis

	<u>Seite</u>
I. Einleitung	1
II. Die Rekonstruktionsthese	4
1. Theoretischer Hintergrund	4
2. Die Interpretation der wirtschaftlichen Entwicklung	5
3. Fazit	9
III. Die Inflationsthese	11
1. Theoretischer Hintergrund	13
2. Die Interpretation der wirtschaftlichen Entwicklung	17
2.1. Die wirtschaftliche Situation vor der Währungsreform	17
2.2. Währungsreform und Kalkulation der Geld- menge	19
2.3. Die wirtschaftliche Entwicklung nach der Währungsreform und die Glaubwürdigkeit der Geldmengenkontrolle	23
3. Schlußfolgerungen	30
Anhang	31
Literaturverzeichnis	32

WÄHRUNGSREFORM UND WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG:  
WESTDEUTSCHLAND 1948\*

"Welche Reform bewundern Sie am meisten?  
Erhards Währungsreform"  
Richard Burt (FAZ-Magazin, 23.1.1987)

I. Einleitung

1. Die Bedeutung der westdeutschen Währungsreform vom 20. Juni 1948 für die wirtschaftliche Entwicklung in der frühen Nachkriegszeit ist in jüngerer Zeit Gegenstand einer kontroversen Diskussion. Früher wurden der Währungsreform "phänomenale" Wirkungen nachgesagt (Balabkins 1964) und ihr "vollständiger Erfolg" als eine Kombination von "Glück und gutem Management" (Wallich 1955) eingeschätzt. In der Öffentlichkeit entstand unter dem Eindruck des raschen Wiederaufbaus nach der Währungsreform das Schlagwort des "Wirtschaftswunders". Neuerdings wird dagegen die These vertreten, daß die Bedeutung der Währungsreform im allgemeinen überschätzt worden sei. Der Wiederaufbau der westdeutschen Wirtschaft sei am 20. Juni 1948 "schon seit Monaten im vollen Gange" gewesen (Abelshäuser 1975, 1983). Diese Interpretation der wirtschaftlichen

---  
\* Überarbeitete Fassung eines Beitrags für das Seminar "Anatomie eines Wunders - Die westdeutsche Wirtschaftspolitik in der frühen Nachkriegszeit" im Februar 1987 am Institut für Weltwirtschaft in Kiel (Leitung: Herbert Giersch). Ich danke Frank D. Weiss für einige grundlegende Ideen und unendliche Geduld sowie Alfred Boss, Jürgen B. Donges, Gernot Klepper, Henning Klodt und Klaus-Dieter Schmidt für konstruktive Verbesserungsvorschläge.

Entwicklung wird als "Rekonstruktionsthese" bezeichnet<sup>1</sup>.

2. Zum geschichtlichen Hintergrund ist zunächst festzuhalten, daß die Einführung der neuen Währung unter alleiniger Verantwortung der westlichen Alliierten geschah, während die gleichzeitige schrittweise Abschaffung der Bewirtschaftungsmaßnahmen von den deutschen Wirtschaftsinstanzen entschieden wurde. Letzteres geschah keineswegs, wie häufig behauptet, gegen den Willen der Alliierten (Kindleberger 1984; Sauer mann 1979), sondern wurde von ihnen unterstützt (Klopstock 1949), insbesondere von amerikanischer Seite (Tennenbaum 1980). Widerstände gegen die von Ludwig Erhard propagierte Abschaffung der Bewirtschaftungsmaßnahmen gab es vor allem auf deutscher Seite, und zwar nicht nur im Vorfeld der Währungsreform (Giersch 1977). Der Wissenschaftliche Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft sprach sich zwar in seinem ersten Gutachten für die Abschaffung der meisten Bewirtschaftungsmaßnahmen aus, in einem Minderheitsvotum wurde aber auch die gegenteilige Meinung vertreten. Von den wirtschaftswissenschaftlichen Forschungsinstituten wurden überwiegend planwirtschaftliche Vorstellungen favorisiert<sup>2</sup>.

---

1

Die "Rekonstruktionsthese" wurde vorher bereits in einer Analyse für die französische Besatzungszone (Manz 1968) vertreten. Abelshausers Interpretation findet sich auch in Ambrosius (1977), Grebing et al. (1980) und Wandel (1980). Zur gegenteiligen Position vgl. Klump (1985) und Ritschl (1985).

2

Deutsche Wirtschaft und Industrieplan (1947), Emminger (1948), Vollbeschäftigung und Lebensfähigkeit (1950); vgl. zur damaligen wirtschaftspolitischen Diskussion auch Abelshausen (1976).

3. Um im folgenden Mißverständnisse zu vermeiden, sei kurz beschrieben, welche Maßnahmen hier unter dem Begriff "Währungsreform" subsumiert werden, nämlich:

- die Einführung der neuen Währung (20.6.1948) und
- die Aufhebung der Preiskontrollen und der Rationierungsvorschriften für eine Vielzahl von Gütern, insbesondere des gewerblichen Bereichs (24.6.1948).

Diese beiden Maßnahmen werden von den meisten Autoren im Zusammenhang erwähnt. Für die Zwecke der folgenden Analyse werden sie aber streng voneinander getrennt behandelt.

- Bei der Einführung einer neuen Währung geht es um den Übergang von der Tauschwirtschaft zur Geldwirtschaft und um den Zusammenhang zwischen Geldmengenkontrolle und Geldwertentwicklung.
- Bei der Aufhebung der Preiskontrollen und der Rationierungsvorschriften geht es um die Wirkungen dieser Maßnahmen auf die Allokation der Ressourcen.

In Abschnitt II wird zunächst die "Rekonstruktions- these" diskutiert, nach der die Währungsreform keine wesentliche Beschleunigung des Wachstums ausgelöst hat. In Abschnitt III wird demgegenüber die Entwicklung wichtiger ökonomischer Kennziffern mit Hilfe eines Modells der Inflationsbekämpfung interpretiert, dessen Kernstück die explizite Berücksichtigung eines wirtschaftspolitischen Regimewechsels - in diesem Fall der

Währungsreform - ist. Dieser Ansatz wird hier als "Inflationshypothese" bezeichnet.

## II. Die Rekonstruktionsthese

### 1. Theoretischer Hintergrund

4. Die Verbreitung der Rekonstruktionsthese in der jüngeren deutschsprachigen Literatur zur Wirtschaftsgeschichte geht im wesentlichen zurück auf Abelshauser (1975). Grundlage seines Ansatzes ist eine Studie von Jánossy (1966). Dort werden "Wirtschaftswunder", die in verschiedenen Ländern stattgefunden haben sollen, als Rekonstruktionsperioden beschrieben. Das Kernstück dieses Modells sind Annahmen über die langfristige trendmäßige Produktivitätsentwicklung (Borchardt 1982)<sup>1</sup>. Diese sei exogen vorgegeben und bilde in Zeiten normaler Wirtschaftsentwicklung den eigentlichen Engpaßfaktor für ein stärkeres Wachstum. Wenn es aber z.B. infolge von Kriegen zu umfangreichen Zerstörungen des Produktionsapparates komme und die Produktion deshalb unter ihr durch den langfristigen Wachstumspfad vorgegebenes Niveau falle, dann sei durch die intensive Nutzung der nun in relativem Überschuß vorhandenen technischen Qualifikation der Arbeitskräfte kurzfristig auch ein beschleunigtes Wirtschaftswachstum möglich. Dieser Prozeß würde solange andauern, bis der ursprüngliche Wachstumspfad wieder erreicht sei. Abelshauser (1975, 1977) bezieht sich, außer auf Jánossy ausdrücklich auch auf Wachstumsmodelle vom Harrod/Domar-Typ, um den Prozeß der Anpassung an den gleichgewichtigen

---

1

Zur Stetigkeit der langfristigen Produktivitätsentwicklung in der deutschen Wirtschaft vgl. Hoffmann (1965).

Wachstumspfad - die Rekonstruktion - zu beschreiben<sup>1</sup>. Die Wachstumsmöglichkeiten werden aus den wirtschaftlichen Bedingungen der Ausgangslage hergeleitet. Den Änderungen der gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen wird dagegen, wenn überhaupt, nur eine geringe Bedeutung beigemessen. Damit wird klar, daß in diesem Ansatz weder der monetären Gesamtentwicklung noch der Preisstruktur ein wesentlicher Erklärungsgehalt für die beobachtete Entwicklung zugerechnet wird.<sup>2</sup>

2. Die Interpretation der wirtschaftlichen Entwicklung

5. Die Ausgangsbedingungen der westdeutschen Wirtschaft nach der Kapitulation und die Entwicklung der Produktion stellen sich wie folgt dar (Stolper/Roskamp 1979, vgl. auch Tabelle A1):

- Die Bevölkerung in Westdeutschland wuchs von rund

1 Die Kernaussage des Harrod/Domar-Modells ist allerdings, daß eine Rückkehr zum gleichgewichtigen Wachstumspfad nach einer exogenen Störung eher unwahrscheinlich ist. Sie ist dagegen stets gewährleistet im (neoklassischen) Solow-Modell (vgl. Jones 1978, Hacche 1979).

2 Das heißt nicht, daß Abelshäuser diese Einflußfaktoren völlig ignoriert hätte, aber er verkennt ihre Bedeutung. Zur Bedeutung der Geldmengenentwicklung bemerkt er: "... die Nachteile des Geldüberhangs (zeigten sich) deutlich in Gestalt sinkender Arbeitsmoral, wuchernder Schwarzmärkte und um sich greifender Warenhortung." (Abelshäuser 1983, S.46 f.). Ebenso erwähnt Abelshäuser in anderem Zusammenhang, daß der Rekonstruktionsaufschwung in Deutschland nach dem ersten Weltkrieg in Hyperinflation und Stabilisierungskrise zusammengebrochen sei (Abelshäuser 1977, S.6). Darüber hinaus weist er auch auf die Bedeutung der Neuordnung des Bewirtschaftungssystems Ende 1947 hin, die "... zum erstenmal auch Marktmechanismen den Eingang in die Wirtschaftslenkung der Bizone (verschaffte)." (Abelshäuser 1977, S.15).

39 Mio im Jahre 1939 durch den Zustrom von Flüchtlingen bis 1948 auf rund 46 Mio an.

- Die Erwerbspersonenzahl stieg nicht parallel zur Bevölkerung, sie nahm zwischenzeitlich sogar ab; 1948 hatte sie mit 21.6 Mio ungefähr den Stand von 1939.
  
- Der industrielle Kapitalstock war trotz der erheblichen Zerstörungen durch den Krieg im Jahre 1945 noch immer größer als 1939. Er verringerte sich aber wegen der Demontagen und ausbleibender Investitionen bis 1948 auf das Vorkriegsniveau. Im Jahre 1950 war mit 109 vH des Standes von 1939 wieder das Niveau von 1945 erreicht. Nach 1948 nahmen die industriellen Bauten rascher zu als die Ausrüstungsinvestitionen; bis 1948 hat es praktisch keine Zunahme des Bauvermögens gegeben. Der Modernitätsgrad (gemessen am Verhältnis von Netto- zu Bruttoanlagevermögen), der sich auch noch während des Krieges verbessert hatte, verschlechterte sich von 1945 an. Im Jahre 1950 war aber auch hier etwa wieder der Stand von 1945 erreicht (Krengel 1958).
  
- Der amtliche Index der industriellen Produktion (1936 = 100, nicht saisonbereinigt) stieg von 27.8 Punkten im I. Quartal 1946 bis auf 38.8 Punkte im IV. Quartal, fiel im Winter 1946/47 um 8 Prozentpunkte und erreichte im II. Quartal 1948 - also kurz vor der Währungsreform - 50.3 Punkte. Nach der Währungsreform weist die amtliche Statistik einen starken Anstieg der industriellen Produktion aus. Der Index stieg bis Ende 1948 auf 79.0 Punkte, das ist eine Zunahme um 57 vH. Bis zum dritten Quartal 1949 verlief die Entwicklung dann

aber eher zögerlich. Danach setzte ein erneuter Aufschwung ein, und im zweiten Quartal 1950 wurde erstmals der Produktionsstand von 1936 übertroffen.

- Die Arbeitsproduktivität lag 1950 noch um rund 4 Prozentpunkte unter dem Stand von 1939. Die Ursachen dafür waren die ungünstige Entwicklung der Altersstruktur des Erwerbspersonenpotentials, die angespannte Ernährungslage, der schlechte Gesundheitszustand vieler Kriegsheimkehrer, der mangelhafte Ausbildungsstand vieler ehemaliger Landarbeiter und zum Teil veraltete Maschinen, mit denen produziert werden mußte.

6. Abelshauser interpretiert die wirtschaftliche Entwicklung folgendermaßen:

- Von der Ausstattung mit den wichtigsten Produktionsfaktoren Kapital und Arbeit her gesehen waren am Kriegsende die besten Voraussetzungen für einen schnellen Rekonstruktionsprozeß gegeben (Abelshauser 1977).
- Die erste Phase der Rekonstruktion scheiterte im Winter 1946/47. Die "Lähmungskrise" vom Herbst 1946 bis zum Herbst 1947 war in ihrem Kern eine Transportkrise (Abelshauser 1977).
- Die stetige Aufwärtsentwicklung der Produktion seit Oktober 1947 ermöglichte eine erfolgreiche Durchführung der schon lange geplanten Währungsreform (Abelshauser 1983).
- Nicht die Währungsreform steht am Beginn der westdeutschen Rekonstruktionsperiode, sondern der

erfolgreiche zweite Rekonstruktionsaufschwung (seit Oktober 1947) hat sie möglich gemacht (Abelshauser 1975).

- Eine wesentliche Beschleunigung des Wachstums gab es nach der Währungsreform nicht (Abelshauser 1975).

7. Abelshauser stützt seine Thesen auf eine Neuberechnung des Index der industriellen Produktion. Er begründet die Neuberechnung damit, daß vor der allgemein erwarteten Währungsreform ein erheblicher Teil der Produktion aufgrund der illegalen Warenhortung nicht korrekt erfaßt worden sei. Außerdem beruhten die amtlichen Zahlen auf veralteten Strukturquoten, sie enthielten deshalb eine systematische Produktionsunterschätzung. Eine Produktionsschätzung mit Hilfe des Stromverbrauchs der Industrie und daraus abgeleiteten Stromproduktivitäten ergäbe daher ein weniger verzerrtes Bild. Tatsächlich errechnet Abelshauser - im Vergleich zum amtlichen Produktionsindex - für die Zeit vor der Währungsreform ein höheres Produktionsniveau. Demnach wäre also der amtlich ausgewiesene Produktionsanstieg nach der Währungsreform nach unten zu korrigieren.<sup>1</sup>

Diese Neuberechnung des amtlichen Produktionsindex ist von Klump (1985) kritisiert worden. Er weist darauf hin, daß auch nach Abelshausers Zahlen die industrielle Produktion 1948 gegenüber dem Vorjahr kräftig ansteigt und die stärksten Zuwächse in der zweiten Jahreshälfte

---

1

Auch von anderen Autoren ist darauf hingewiesen worden, daß die amtlichen Zahlen die Produktionsentwicklung vor der Währungsreform vermutlich unterschätzen, z.B. Wallich (1955); vgl. für eine Neuschätzung des Sozialprodukts für das Jahr 1946 Grünig (1947).

- also nach der Währungsreform - zu verzeichnen sind. Allerdings weisen Abelshausers Zahlen im Vergleich zum amtlichen Index nach der Währungsreform einen deutlich geringeren Produktionsanstieg aus. Zu berücksichtigen ist aber (Klump 1985), daß Abelshausers lediglich für drei Werte der amtlichen Produktionsstatistik - das IV. Quartal 1947 und das I. und II. Quartal 1948 - eine fundierte Neuschätzung auf Basis der industriellen Stromproduktivitäten vornimmt. Weiter zurückliegende Produktionswerte korrigiert er um 10 vH, mit dem Hinweis, daß es sich dabei wohl um ein Minimum handele (Abelshausers 1975). Korrigiert man auch die Quartalswerte für die Zeit nach der Währungsreform um 10 vH um die systematische Niveauunterschätzung aufgrund der veralteten Strukturquoten auszugleichen, ergibt sich praktisch kein Unterschied mehr zur Entwicklung des amtlichen Produktionsindex.

### 3. Fazit

8. Aus Sicht dieser Rekonstruktionsthese besteht das Wirtschaftssystem aus blanker Mechanik. Der ökonomische Gehalt der Rekonstruktionsthese für die Interpretation der wirtschaftlichen Entwicklung in der frühen Nachkriegszeit ist nicht zu erkennen. Außer den statistischen Schwachpunkten fällt insbesondere ins Gewicht, daß die Bedeutung der Preisstruktur für die Allokation der Ressourcen verkannt wird. Selbst wenn man Abelshausers Schätzung für den Produktionsindex akzeptiert, kann damit nicht belegt werden, daß die Währungsreform keine wesentliche Bedeutung für das rasche Wachstum der Produktion in der frühen Nachkriegszeit gehabt hätte. Die Logik dieser Rekonstruktionsthese besteht ja darin, die Mengenstruktur von 1936 (= 100) zu "rekonstruieren". Zur Zeit der Währungsreform waren aber erst 50 vH des Produktionsstandes von 1936 erreicht. Nur wenn

flexible Preise für eine effiziente Allokation der Ressourcen sorgen können, ist es möglich, nach vorübergehenden Abweichungen wieder auf den alten Wachstumspfad zurückzukehren. Ohne eine Revision der Bewirtschaftungsmaßnahmen wäre also nach diesem Ansatz eine Produktionsausweitung über den Stand von 1936 hinaus eher unwahrscheinlich, denn Wachstum ohne Strukturwandel ist nur unter sehr restriktiven theoretischen Bedingungen möglich. Dazu gehören die gleichmäßige Zunahme aller Komponenten der Güternachfrage (alle Einkommenselastizitäten gleich eins), die gleichmäßige Zunahme des Angebots und der Nachfrage der Produktionsfaktoren und nicht zuletzt die Neutralität des technischen Fortschritts in bezug auf den Einsatz der Produktionsfaktoren (Niehans 1964). Insgesamt handelt es sich um Bedingungen, die gerade vor und nach der Währungsreform sicherlich nicht gegeben waren und auch sonst in der Wirklichkeit nicht anzutreffen sind.

Westdeutschland befand sich vor der Währungsreform praktisch im Zustand der Tauschwirtschaft. Die entscheidende Frage ist also nicht, ob die Währungsreform eine wesentliche Beschleunigung des Wachstums bewirkt hat, sondern ob sich der "Rekonstruktionsaufschwung" vom Oktober 1947 auch ohne die Einführung einer neuen Währung tatsächlich durchgesetzt und über den Stand von 1936 hinaus zurück auf den langfristigen Wachstumspfad geführt hätte. Ohne die Aufhebung oder die Revision der Bewirtschaftungsmaßnahmen hätte er nach der Logik des Modells beim Stand von 1936 enden müssen - ob dieser Produktionsstand ohne eine funktionsfähige Währung überhaupt erreicht worden wäre, ist mehr als fraglich.

### III. Die Inflationsthese

9. In diesem Abschnitt wird die westdeutsche Währungsreform vom 20.6.1948 unter dem Aspekt der Bekämpfung einer zurückgestauten Inflation analysiert. Dies ist bislang in der jüngeren wirtschaftswissenschaftlichen Literatur nicht geschehen. Über die Gründe kann nur spekuliert werden, sie sind vermutlich rein statistischer Natur. In der amtlichen Statistik ist wegen der bis zur Währungsreform bestehenden Preiskontrollen keine Inflation ausgewiesen. Um das Ausmaß der zurückgestauten Inflation abschätzen zu können, ist man auf die Analyse der Schwarzmarktpreise angewiesen (Tabelle 1).

Einen Monat vor der Währungsreform betrug die Schwarzmarktpreise in Hamburg z.B. für Margarine fast das 200fache des gesetzlich festgelegten Preises, und vom 15. Mai bis zum 19. Juni 1948 stiegen sie z.B. für amerikanische Zigaretten um rund 600 vH und für Tee und Kaffee um rund 350 vH. Güter, die sich leicht stückeln und aufbewahren ließen - wie insbesondere die amerikanischen Zigaretten - hatten die Reichsmark weitgehend als Währung ersetzt (Stolper et.al. 1964) und besaßen praktisch den Charakter einer Parallelwährung, denn bei flexiblen Währungskursen verdrängt das wertstabile Geld das instabile (Anti-Gresham's Law). Der kräftige Anstieg der Schwarzmarktpreise vom Mai bis zum Juni 1948 kann somit auch als Indiz dafür gelten, daß die Währungsreform von den privaten Wirtschaftssubjekten vorhergesehen wurde.<sup>1</sup>

---  
1

Die drastische Beschleunigung der Inflation kurz vor der Währungsreform in Deutschland 1923 wurde von Cagan (1956) in diesem Sinne interpretiert.

Tabelle 1

Preise für Grundnahrungsmittel in Hamburg 1948 (RM bzw. DM)

Produkt	Einheit	15. Mai	19. Juni	30. Juni	15. Juli	15. August	15. September	15. Oktober	15. November
Schwarzbrot	a) 1 kg	-,35	-,35	-,35	-,35	-,41	-,41	-,41	-,41
	b)	9,50	16,00	1,15	1,03	1,15	-,92	1,06	1,02
U.S. Weizenmehl	a) 1 kg	-,44	-,44	-,44	-,44	-	-	-	-
	b)	40,00	120,00	3,00	3,00	3,10	3,10	3,20	3,75
Zucker, weiß	a) 1 kg	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18	1,14
	b)	40,00	160,00	6,00	5,50	5,00	5,20	5,60	6,65
Butter	a) 1 kg	3,60	5,12	5,12	5,12	5,12	5,12	5,12	5,12
	b)	480,00	1000,00	22,00	24,00	23,00	24,00	30,00	39,30
Margarine	a) 1 kg	1,96	2,44	2,44	2,44	2,44	2,44	2,44	2,44
	b)	360,00	700,00	14,00	15,00	16,00	15,00	17,50	20,50
Eier	a) Stück	-,13	-,13	-,35 <sup>1</sup>	-,40 <sup>1</sup>	-,60 <sup>1</sup>	-,65 <sup>1</sup>	-,90 <sup>1</sup>	-,30 <sup>1</sup>
	b)	8,00	20,00	-	-	-	-	-	-
Kaffee	a) 1 kg	-	-	-	-	54,00	48,00	56,00	26,12
	b)	600,00	2000,00	48,00	47,00	45,00	41,00	41,00	39,00
Tee	a) 1 kg	-	-	-	-	-	-	-	-
	b)	900,00	4000,00	80,00	60,00	67,00	66,00	67,00	75,00
Deutsche Zigaretten	Stück	-	-	-	-	-	-	-	-
	a)	-,16	-,16	-,16	-,16	-,16	-,16	-,16	-,10
b)	2,00	15,00	-,20	-,20	-,20	-,18	-,18	-,17	
Amerikanische Zigaretten	Stück	-	-	-	-	-	-	-	-
	a)	-,30	-,30	-,30	-,30	-,30	-,30	-,30	-,25
b)	6,00	40,00	-,30	-,40	-,40	-,40	-,40	-,44	

nachrichtlich:

Index der Schwarzmarktpreise für 6 bayerische Städte <sup>2</sup>	9 330	12 790 <sup>3</sup>	380	370 <sup>3</sup>	370 <sup>3</sup>	410 <sup>3</sup>	430 <sup>3</sup>	-
---	-------	---------------------	-----	------------------	------------------	------------------	------------------	---

a: gesetzlich vorgeschriebene Preise.  
b: Schwarzmarkt-Preise.

<sup>1</sup> Freie Preisbildung nach der Währungsreform.

<sup>2</sup> Durchschnittlicher gesetzlich vorgeschriebener Einzelhandelspreis = 100.

<sup>3</sup> 15. Juni, 27. Juli, 27. August, 24. September, 1. Oktober.

Quelle: Mendershausen (1949).

1. Theoretischer Hintergrund

10. Über die Ursachen der Inflation besteht in der wissenschaftlichen Diskussion inzwischen weitgehende Einigkeit. Nach wie vor wird aber kontrovers diskutiert, ob Inflationen wirksam bekämpft werden können, ohne daß Stabilisierungskrisen entstehen (Hall 1982). Kern des Streits ist die Frage, ob ein Inflationsstopp überhaupt ohne schwere volkswirtschaftliche Wachstumseinbußen erreicht werden kann.<sup>1</sup> Die Diskussion hat sich inzwischen hauptsächlich auf die empirische Analyse von Hyperinflationen verlagert.
11. Dornbusch/Fischer (1986) kommen in ihrer Analyse zu dem Ergebnis, daß Therapien, die allein auf eine Kontrolle der Geldmenge abstellten, eine Stabilisierungskrise auslösen müßten, weil die Bekämpfung von Inflationen das Kreditvolumen verkleinere und die Realzinsen erhöhe und somit typischerweise Arbeitslosigkeit verursache. Als zentrale Steuergrößen sehen sie die Budgetdefizite, die Geldmenge und eine Fixierung des Wechselkurses an. Zu denken sei auch an die Einführung von Preis- und Lohnkontrollen, weil den Wirtschaftsinstanzen dann mehr Zeit gegeben sei zu demonstrieren, daß sie den Inflationsstopp wirklich durchsetzen wollten. Dieser Ansatz kann somit als gradualistisch beschrieben werden. Die Inflation soll nicht mit einem scharfen Schnitt gebrochen werden. Vielmehr sollen den wirtschaftspolitischen Instanzen Steuerungsmöglichkeiten belassen

---  
1 Gordon (1982) schätzt z.B. den Verlust an realem Output durch eine restriktive Wirtschaftspolitik als erheblich ein. Er kommt zu dem Ergebnis, daß es nur sehr geringe empirische Evidenz für erfolgreiche Anti-Inflationspolitik gebe, insbesondere nicht für die Bekämpfung von Hyperinflationen.

werden, um auf Stabilisierungskrisen entsprechend reagieren zu können.

12. Sargent (1982, 1983) betont ebenso die zentrale Bedeutung der Budgetdefizite und der Geldmengenentwicklung, bestreitet aber, daß eine graduelle Rückführung der Inflationsraten eine erfolversprechende Strategie sei. Es komme im Gegenteil vielmehr darauf an, daß die wirtschaftspolitischen Instanzen einen abrupten, eindeutigen Regimewechsel vollzögen, um so die Glaubwürdigkeit ihrer Strategie vor allem in längerfristiger Hinsicht deutlich zu machen. Nur so ließe sich eine Erwartungsstabilisierung erreichen, die entscheidend dafür sei, ob bei der Inflationsbekämpfung Arbeitslosigkeit entstehe. Dieser Ansatz wird als Theorie der rationalen Erwartungen bezeichnet.

13. Die wesentlichen Bausteine der Theorie der rationalen Erwartungen können mit Blick auf die hier interessierende Fragestellung wie folgt beschrieben werden (Barro 1982, 1984; Lucas 1980, 1986):

- Inflation ist ein monetäres Phänomen. Die Geldmengenexpansion bestimmt die durchschnittliche Inflationsrate, eine erwartete höhere Inflationsrate verringert die Bereitschaft, Geld zu halten und erhöht somit das aktuelle Preisniveau sowie die Nominalzinsen.

- Nur ein langfristig stabiles Geldmengenwachstum kann die Inflationserwartungen und damit die tatsächliche Inflationsrate stabilisieren.

- Nur eine Geldverfassung mit präzisen gesetzlichen Vorschriften kann bei Verwendung einer Papier-

währung garantieren, daß es zu einer Erwartungsstabilisierung kommt. Wichtig ist eine Festlegung auf zukünftige nominale Größen. Budgetdefizite wecken die Erwartung zukünftig zunehmender Geldmengenexpansion und können eine Erhöhung der laufenden Inflationsrate bewirken, ohne daß die aktuelle Geldmengenexpansion zugenommen haben muß.

- Lohn- und Preiskontrollen sind ungeeignet, eine Erwartungsstabilisierung im Hinblick auf zukünftige nominale Größen zu bewirken, wenn nicht die langfristige Rate der Geldmengenexpansion diese Erwartungsbildung bestätigt. Lohn- und Preiskontrollen sind deshalb entweder überflüssig oder wecken die Erwartung, daß die zukünftige Geldmengenexpansion eben nicht zur Stabilisierung nominaler Größen führen wird. Die Beendigung einer Hyperinflation - ohne Stabilisierungskrise - kann nur durch einen radikalen Regimewechsel erfolgen, der zudem glaubhaft verteidigt werden muß<sup>1</sup>.

14. Die hier dargelegten Elemente der Theorie der rationalen Erwartungen sind offenbar in der Nachkriegszeit in Westdeutschland bekannt gewesen. Die Ursachen der Inflation, die Rolle der Budgetdefizite und der Geldverfassung, die Effekte der Bewirtschaftungsmaßnahmen und die Bedeutung eines radikalen Regimewechsels wurden klar gesehen und bei der Analyse der wirtschaftlichen Situation hervorgehoben (Hielscher 1947, Wolf 1947). Darüber hinaus war der später tatsächlich realisierte amerikanische Colm-Dodge-Goldsmith Plan (C-D-G Plan,

---  
1 Ein Beispiel für eine solche Strategie ist die Bekämpfung der deutschen Hyperinflation im Jahre 1923 (Vaubel 1983).

1955) bereits seit Oktober 1946 in wesentlichen Punkten, wie etwa der Umstellungsquote, bekannt (Aufermann 1947, Möller 1961, Wolf 1947). Die wirtschaftspolitischen Instanzen wußten sehr genau, worauf es bei der Bekämpfung einer Inflation ankommt, wenn eine Stabilisierungskrise vermieden werden soll. Natürlich wurde zum Teil ein anderes Vokabular benutzt, aber es drängt sich die Vermutung auf, daß in der wissenschaftlichen Diskussion die Währungsreform in Westdeutschland vor allem unter dem Aspekt einer Inflationsbekämpfung ohne Stabilisierungskrise analysiert wurde.

In der internationalen wirtschaftswissenschaftlichen Literatur dieser Zeit finden sich dazu eine Vielzahl von Hinweisen, unter anderem auf

- die Wirkungen einer unkontrollierten Geldmengenerweiterung (Lutz 1949, Wolf 1947),
- die Technik der Kontrolle der Geldmenge (Klopstock 1949, Lutz 1949, Sauermann 1950),
- den Zusammenhang zwischen Preiskontrollen, Rationierung und Schwarzen Märkten (Klopstock 1949, Mendershausen 1949),
- die Bedeutung der Erwartungsstabilisierung und den Grad der Information der Bevölkerung über die bevorstehende Währungsreform (Bennet 1950, Klopstock 1949, Lutz 1949, Sauermann 1950).

Gurley (1953) analysiert zusammenfassend 24 Währungsreformen in Europa von 1944 bis 1952, einschließlich der westdeutschen. Er kommt zu dem Ergebnis, daß keine erfolgreiche Inflationsbekämpfung möglich sei, wenn das Volumen der umlaufenden Staatsschuld-papiere nicht

drastisch reduziert würde. Um keine neuen Inflationsgefahren entstehen zu lassen, seien substantielle Budgetüberschüsse und straffe Kreditkontrollen erforderlich. Anderenfalls würde jede sonstige zur Inflationsbekämpfung eingesetzte Geld- und Fiskalpolitik wirkungslos bleiben.

## 2. Die Interpretation der wirtschaftlichen Entwicklung

### 2.1. Die wirtschaftliche Situation vor der Währungsreform

15. Nach dem Zusammenbruch im Jahre 1945 blieben die von den nationalsozialistischen Machthabern 1936 eingeführten Lohn- und Preiskontrollen sowie Mengenerationierungen für nahezu alle Güter in Kraft. Daß unter diesen Bedingungen Schwarze Märkte entstanden, überrascht nicht. Aber nicht alle Güter konnten auf den Schwarzen Märkten angeboten werden. Weil niemand mehr wertlose Reichsmark halten wollte, entwickelte sich Deutschland zu einer Tauschwirtschaft. Daß in einer solchen Situation nicht mit einem Produktionsaufschwung gerechnet werden konnte, war allen Beobachtern klar:

- Die Stadtbevölkerung mußte zum Teil weite Reisen auf das Land unternehmen, um die dringend benötigten Lebensmittel einzutauschen (Wallich 1955).
- Eine Produktionssteigerung blieb solange unmöglich, wie durch Nichtarbeit Zeit zur Anknüpfung von Tauschbeziehungen gewonnen wurde, während für den Arbeitslohn praktisch keine Ware mehr zu kaufen war (Miksch 1961).

- Besonders benachteiligt waren die Grundstoffindustrien, die Transportunternehmen sowie öffentliche Dienstleistungen wie Verkehr und Energieerzeugung, weil sie Güter produzierten, die sich für den Tauschhandel nur wenig eigneten (Klopstock 1949).<sup>1</sup>
- Die Unternehmen waren nicht mehr bereit zu verkaufen, sondern wollten nur noch kaufen. Oft wurde die Produktion gedrosselt, um die Rohstoffbestände nicht zu rasch zu erschöpfen oder um den Produktionsapparat zu schonen. Ein Teil der Produktion versickerte in "Hamsterlagern" (Wolf 1947).

Das Besondere an der wirtschaftlichen Situation in Westdeutschland zwischen Kapitulation und Währungsreform ist also, daß die zurückgestaute Inflation und die strikten Bewirtschaftungsregeln zusammengenommen die Rückentwicklung zu einer Tauschwirtschaft bewirkten. Am Vorabend der Währungsreform war Westdeutschland eine Ökonomie ohne Geld. Eine Analyse der wirtschaftlichen Entwicklung der frühen Nachkriegszeit bietet also Anschauungsmaterial für zwei klassische Lehrbuchfälle:

- die Einführung einer neuen Währung als kontrolliertes Experiment (Heller 1949) und
- die Remonetisierung, also die Rückkehr von der Tauschwirtschaft zur Geldwirtschaft (Lutz 1949).

---

1

Abelshausen (1975) führt den Zusammenbruch des ersten Aufschwungs nach der Kapitulation im Winter 1946/47 auf eine Transportkrise zurück.

## 2.2 Währungsreform und Kalkulation der Geldmenge

16. Der amerikanische Colm-Dodge-Goldsmith Plan<sup>1</sup> (C-D-G Plan, 1955) vom 20. Mai 1946 war die konzeptionelle Grundlage für die Viermächteverhandlungen über die Währungsreform. Die tatsächlich durchgeführte Währungsreform vom 20.6.1948 basierte im wesentlichen auf diesem Plan. Sie wurde am 19.6.1948 vom Sprecher der US-Militärregierung in einer Rundfunkansprache angekündigt (Sauermann 1979). An der Vorbereitung des C-D-G Plans waren unter anderem auch Metzler, Mendershausen, Gottlieb und Sauermann beteiligt; deutsche Stellen wirkten lediglich in der Endphase (Konklave Rothwesten) an einigen Detailveränderungen mit. Die Durchführung des CDG-Plans ohne die Beteiligung der Sowjetischen Zone wurde bereits am 25.9.1947 beschlossen (Wandel 1979), nachdem auf der Londoner Außenministerkonferenz die Bemühungen gescheitert waren, zu einer einheitlichen Regelung für ganz Deutschland zu kommen (Sauermann 1955).

Das Drucken der Banknoten begann im Oktober 1947 in den Vereinigten Staaten. Die neuen Noten repräsentierten keine Ausgabestelle, keinen Ausgabeort und keine Zeichnung, sie enthielten auch keine Numerierung (Wandel 1979). Sie wurden in die amerikanische Enklave Bremerhaven verschifft und in Frankfurt unter strengen Sicherheitskontrollen der US-Militärregierung gelagert. Die Verantwortung für die Währungsreform lag bei General L. Clay, der die Durchführung an E. Tennenbaum und J. Bennet delegierte.

1 Vgl. dazu auch Metzler (1979).

Die Währungsreform wurde erst zwei Jahre nach dem Entstehen des CDG-Plans durchgeführt, weil bis dahin im Alliierten Kontrollrat keine Einigkeit über eine gesamtdeutsche Regelung erzielt worden war. "Offizieller" Grund für die alleinige Durchführung der Währungsreform in den Westzonen - mit der die politische Spaltung Deutschlands praktisch vollzogen wurde - war die Uneinigkeit zwischen den Vereinigten Staaten und der Sowjetunion in der Frage des zukünftigen Druckortes der Banknoten (Gottlieb 1956/57, Kindleberger 1984).

17. Die technische Abwicklung der Währungsreform erfolgte über das amerikanische militärische Transportsystem. Die bestehende Infrastruktur der Rationierungskartenverteilung wurde für die Ausgabe der "Kopfquoten" genutzt (Sauermann 1979). Die technische Umstellung von der R-Mark auf die D-Mark beinhaltete im wesentlichen folgende Vorgänge (Möller 1976):

- Jeder Bewohner der drei Westzonen erhielt einen "Kopfbetrag" von zunächst DM 40 im Umtausch gegen RM 40 (Erstausstattung).
- Alle alten RM-Verbindlichkeiten aus wiederkehrenden Leistungen (Löhne, Mieten, etc.) galten in DM ( 1 RM = 1 DM) weiter.
- Öffentliche Kassen einschließlich der Militärregierungen, Bahn und Post sowie alle Arbeitgeber erhielten ebenfalls eine Erstausstattung bei ihren Hausbanken; die Arbeitgeber erhielten DM 60 pro Beschäftigten.
- Die Umstellung der RM-Bank- und Sparguthaben erfolgte zunächst mit einem Abwertungssatz von 10:1. Von den so entstandenen DM-Guthaben wurde

die eine Hälfte auf ein Festkonto gutgeschrieben, über die andere konnte verfügt werden. Der Umstellungssatz wurde Ende September nachträglich auf 10:0,65 reduziert: 7/10 des bisherigen Festkontos wurden gestrichen, 2/10 standen zur Übertragung frei und 1/10 wurde auf einem Anlagenkonto zunächst festgeschrieben (Festkontenentscheidung der Militärregierungen vom 1.10.1948). Die Umwandlung der RM-Guthaben war erst in der zweiten Hälfte 1949 nahezu vollständig abgeschlossen (BdL 1950).

- Die RM-Guthaben der Geschäftsbanken wurden nicht in DM umgewandelt. Zum Ersatz erhielten die Banken eine Girogutschrift bei den Landeszentralbanken (15 vH für Sichteinlagen, 7.5 vH für befristete Einlagen und Spareinlagen; BdL 1950).

- Anstelle der Reichsschuldtitel erhielten die Geschäftsbanken Ausgleichsforderungen in Höhe von insgesamt ca. 16 Mrd DM (BdL 1950). Das entspricht in etwa 4 vH der Reichsschuld bei Kriegsende.

18. Das zentrale Problem der Währungsreform bestand zunächst darin, diejenige Geldmenge zu kalkulieren, die erforderlich sein würde, um die Preise nach der Reform annähernd stabil zu halten. Das heißt, eine der wichtigsten Voraussetzungen für einen sinnvollen Geldschnitt war die völlige Umstellung des Wirtschaftssystems von der staatlich kontrollierten Bewirtschaftung auf die Preissteuerung (Hielscher 1947. Wolf 1947).<sup>1</sup> Dies entsprach auch der Sicht des Wissen-

1

Vgl. dagegen für die Aufrechterhaltung der Preiskontrollen als Stabilisierungsfaktor - was der gradualistischen These entspricht - Balogh (1950) und Burchardt, Martin (1947). Siehe dagegen Haberler (1949).

schaftlichen Beirats beim Bundeswirtschaftsministerium (Gutachten vom 18.4.1948, 1973). Die Aufrechterhaltung der Bewirtschaftungsmaßnahmen hätte die Schwarzen Märkte nicht zum Verschwinden gebracht.<sup>1</sup> Die Bereitschaft der privaten Wirtschaftssubjekte, das neue Geld tatsächlich auch zu halten, wäre unterminiert worden.<sup>2</sup>

Die im CDG-Plan von 1946 vorgesehene Umstellungsquote von 10:1 basierte auf Schätzungen für das Sozialprodukt von 1946 und die durchschnittliche Umlaufgeschwindigkeit in der Zeit 1913-33 (Sauer mann 1955). Die Geldmenge (Reichsmarkbestand) wurde 1946 auf rund 240 Mrd RM und das Sozialprodukt auf rund 35 Mrd RM geschätzt. Daraus folgte bei einer durchschnittlichen Umlaufgeschwindigkeit von 1,5 eine Geldmengenschätzung von rund 24 Mrd neuer Währungseinheiten. Das entsprach gerade 10 vH des damaligen Reichsmarkbestandes.

Auch 1948 wurde noch an dieser Quote festgehalten, obwohl das Sozialprodukt vermutlich inzwischen deutlich höher hätte angesetzt werden müssen. Grünig (1947) bezifferte beispielsweise das Sozialprodukt für 1946

1 Auch nach der Währungsreform bestanden zum Beispiel Schwarze Märkte im Bereich der Nahrungsmittelproduktion, wo die Preiskontrollen in Kraft blieben.

2 Möller (1976) weist insbesondere auf die Bedeutung von institutionellen Regelbindungen für das Vertrauen der Wirtschaftssubjekte in die neue Währung hin, wie § 3 Währungsgesetz (keine anderen Schuldbemessungsgrundlagen außer DM), § 5 Emissionsgesetz (Umlaufgrenze für Bargeld) und § 28 Umstellungsgesetz (Beschränkung der öffentlichen Haushaltsdefizite). Zu denken ist in diesem Zusammenhang auch an das Nominalprinzip für wiederkehrende Leistungen.

bereits auf knapp 50 Mrd RM, und das Geldvolumen<sup>1</sup> wurde für das Frühjahr 1947 auf nur 170 Mrd RM geschätzt (Wolf 1947). Das nach der Umstellung tatsächlich in Umlauf gebrachte Geldvolumen war also im Verhältnis zum Sozialprodukt kleiner als im Durchschnitt für die Jahre 1913-33. Der nach der Währungsreform einsetzende Preisanstieg kann also vermutlich nicht mit einer überdimensionierten Geldmenge erklärt werden, sondern nur durch die besonderen Umstände der Reform.

### 2.3 Die wirtschaftliche Entwicklung nach der Währungsreform und die Glaubwürdigkeit der Geldpolitik

19. Im Zuge der Erstausrüstung wurden vornehmlich Konsumenten mit hoher Konsumneigung mit kaufkräftigem Geld versorgt. Die Liquiditätspräferenz und die Sparneigung waren minimal (Sauermann 1955). Fast das gesamte laufende Einkommen wurde für den Konsum verwendet. Nach nahezu drei Jahren Tauschwirtschaft gab es zum erstenmal wieder die Möglichkeit, Waren für Geld zu kaufen. Es mußte somit zwangsläufig zu einem starken Nachfrageschub kommen. Allerdings bestanden vermutlich zunächst bei den Händlern und Produzenten noch Zweifel darüber, ob sich die neue Währung wirklich durchsetzen würde. Vielfach dürften die infolge der vor auszusehenden Währungsreform angelegten Warenhorte nur zögerlich aufgelöst worden sein. Hätten in dieser Zeit alle Preiskontrollen weiter Bestand gehabt, wäre der Umschwung von der Tauschwirtschaft zur Geldwirtschaft wohl kaum gelungen.

20. Technisch gesehen handelte es sich bei dem starken Preisanstieg nach der Währungsreform also um eine

---

1

Bargeldumlauf, Depositen und Sparguthaben.

Unterschätzung der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes (BdL 1950). Es gab allerdings keine Möglichkeit, diesen Effekt in irgendeiner Weise vorzuberechnen (Lutz 1949), denn zum einen wurden nicht alle Preise freigegeben - Grundnahrungsmittel, Mieten und Verkehrstarife unterlagen z.B. weiterhin der Preiskontrolle - und zum anderen fehlte jedes aktuelle Referenzsystem, denn die Signalfunktion der relativen Preise für die Allokation der Ressourcen war durch die völlig veralteten Bewirtschaftungsmaßnahmen bedeutungslos geworden. Informationen über die aktuellen relativen Preise standen aber solange nicht zur Verfügung, wie es kein allgemein akzeptiertes Geld gab.

Die wirtschaftspolitischen Instanzen reagierten auf den starken Preisanstieg, der das ganze wirtschaftspolitische Konzept der sozialen Marktwirtschaft immer fragwürdiger erscheinen ließ, mit einer Reduktion der Geldmenge (Festkontenentscheidung, vgl. III 2.2). Die Geldmengenexpansion war wegen der zügig voranschreitenden Umwandlung der RM-Guthaben (hoheitliche Geldschöpfung) in dieser Zeit weitgehend der Kontrolle der Zentralbank entglitten (Tabelle 2). Als weitere restriktive Maßnahmen wurden die Mindestreservesätze von 10 vH auf 15 vH erhöht und die Rediskontfähigkeit beschränkt (BdL 1950).

Im Dezember 1948 kam der Preisanstieg zum Stillstand. Die hoheitliche Geldschöpfung war nahezu abgeschlossen, und die öffentlichen Haushalte wiesen infolge steigender Steuereinnahmen im Winter 1948/49 Überschüsse auf, was auch für die Rentenversicherung und die Arbeitslosenversicherung galt (BdL 1950). Anfang 1950 lag das Preisniveau noch auf dem Stand von Ende 1948, zwischenzeitlich war es sogar leicht gefallen.

Tabelle 2

Entwicklung von Geld- und Kreditschöpfung (Mio DM)

Stand am Monatsende	Gesetzliche Geldschöpfung			Insge- samt	Kredit- schöpfung <sup>1)</sup> Insgesamt	Frei verfügbares <sup>2)</sup> Geldvolumen	
	Erstaussstattungen	Umwandlung von Altgeldguthaben				Insgesamt	darunter: Bargeldumlauf
	darunter: Kopf- und Geschäftsbeträge	Freikonto	Fest- und Anlagekonto				
1948 Juni	1 900	-	-	4 400	1 343 <sup>4)</sup>	-	-
September	3 250	3 500	2 850	13 050	3 240	14 054	5 358
Dezember	3 250	5 350	750 <sup>3)</sup>	12 800	4 798	17 308	6 319
1949 März	3 250	5 700	550	12 950	5 723	18 482	6 187
Juni	3 250	5 950	450	13 100	6 808	20 070	6 553
September	3 250	6 100	400	13 200	8 324	21 096	7 029
Dezember	3 250	6 200	350	13 250	10 295	22 192	7 330

1) Kredite der Geschäftsbanken und des Zentralbanksystems an Nichtbanken.

2) Ausschließlich der counterpart funds und der sonstigen auf den Passivkonten zur Abwicklung des Auslandsgeschäfts verbuchten Guthaben von Nichtbanken.

3) Auswirkung der Streichung von 70 vH der Festkonten.

4) Juli 1948

Quelle: Zusammengestellt nach Bank deutscher Länder (1950).

21. Besondere Bedeutung für die Beurteilung der Währungsreform kommt der Entwicklung der Arbeitslosigkeit zu, denn von einigen Autoren wird das Entstehen von Arbeitslosigkeit als nahezu unvermeidliche Begleiterscheinung einer Inflationsbekämpfung angesehen. Die Arbeitslosigkeit stieg von 3,2 vH im I. Quartal 1948 auf 12,2 vH im I. Quartal 1950 (WWI 1951, vgl. auch Tabelle A1). Die hohe Arbeitslosigkeit stellte vor allem in der Zeit der sogenannten Stabilisierungskrise von 1949 - als der Produktionsanstieg sich deutlich verlangsamte - politisch die größte Herausforderung für das neue Wirtschaftssystem dar. Die Gewerkschaften forderten eine expansive Wirtschaftspolitik und riefen, als ihre Forderungen nicht erfüllt wurden, Mitte November zu einem eintägigen Generalstreik auf.

In diesem Zusammenhang darf nicht übersehen werden, daß es sich bei der Arbeitslosigkeit um ein strukturelles Problem handelte. Die Erwerbstätigkeit sank zwischen dem II. Quartal 1948 und dem II. Quartal 1950 nicht ab, sondern stieg sogar leicht an (WWI 1951). Die Arbeitslosigkeit nahm durch den Zustrom von 10 Mio Flüchtlingen seit Kriegsende vor allem in den landwirtschaftlich geprägten Bundesländern wie Schleswig-Holstein, Niedersachsen und Bayern stark zu. In Nordrhein-Westfalen und in Baden-Württemberg lag sie dagegen auf dem Höhepunkt im Jahre 1950 bei 4,8 vH bzw. 4,3 vH (Hardach 1976). Die hohe Arbeitslosigkeit war also mehr darauf zurückzuführen, daß in den Industriegebieten zunächst Wohnungen fehlten und in den landwirtschaftlich geprägten Gebieten Arbeitsplätze. Es kann nur spekuliert werden, ob eine Freigabe der Nahrungsmittelpreise und der Mieten hier nicht schneller Abhilfe geschaffen hätte. Gegen diese These sprechen vor allem politische Argumente. Den Gewerkschaften wäre es vermutlich unmöglich gemacht worden, ihre zurückhalten-

de Lohnpolitik beizubehalten. Das heißt im übrigen nicht, daß die Löhne nach der Währungsreform nicht gestiegen wären. Der Index der Stundenlöhne stieg in den ersten sechs Monaten nach der Währungsreform um 15 vH, 1949 um 8,5 vH und 1950 um 10 vH (Sohmen 1955). Die Reallöhne blieben in etwa konstant (Statistisches Bundesamt 1955).

22. Aus der Sicht der Theorie der rationalen Erwartungen läßt sich die westdeutsche Währungsreform wie folgt interpretieren. Anders als in vergleichbaren Fällen war in Westdeutschland nicht annähernd abzuschätzen, welche Geldmenge nach dem abrupten und vollständigen Regimewechsel vom Juni 1948 die langfristigen Inflationserwartungen der Wirtschaftssubjekte stabilisieren würde. Die privaten Wirtschaftssubjekte mußten erst davon überzeugt werden, überhaupt eine neue Währung zu akzeptieren. Deshalb war die knappe Kalkulation der Erstausrüstung richtig. Die Festkontenentscheidung vom 1.10.1948 war "... quite definitely a psychological error ... the fact undermined their confidence in the new currency" (Lutz 1949, S.123). Nicht eine überdimensionierte Geldmenge war die Ursache für die Preissteigerungen im gewerblichen Bereich, sondern die hohe Umlaufgeschwindigkeit des Geldes. Auf diese außergewöhnlich hohe Umlaufgeschwindigkeit hätte aus ökonomischer Sicht nicht mit einer Geldmengenreduktion reagiert werden dürfen, weil dies unter den gegebenen Umständen nur dazu führen konnte, die Erwartungen der privaten Wirtschaftssubjekte in Bezug auf die neue Währung zu destabilisieren. So entstanden Anreize, wieder Warenhorte aufzubauen, was auch tatsächlich geschah (Lutz 1949).

23. Wichtig ist in diesem Zusammenhang, daß grundsätzlich jedes absolute Preisniveau bzw. jede Inflationsrate mit jeder relativen Preisstruktur bzw. deren Veränderungen vereinbar ist (Barro 1982). Starke Veränderungen der relativen Preisstruktur, wie sie nach Aufhebung der über 10 Jahre alten Bewirtschaftungsvorschriften zwangsläufig zu erwarten waren, hätten deshalb nicht mit einer restriktiven monetären Politik beantwortet werden dürfen. Die vollständige Freigabe aller Preise und die Abschaffung aller Mengenrationierungen wäre aus ökonomischer Sicht die angemessene Alternative gewesen, zumal von der Fiskalpolitik nach der Währungsreform keinerlei inflationäre Wirkungen ausgingen.
24. Die Fiskalpolitik trug wesentlich zur Stabilisierung der Erwartungen bei. "Particularly remarkable was the virtual renunciation of fiscal policy as an anti-cyclical device. The Minister of Finance ... remained unflinchingly devoted to the principle of a balanced budget ..." (Sohmen 1955), und zwar auch gegen die Vorschläge des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesministerium der Finanzen (1950). Die Defizite der öffentlichen Haushalte blieben in den ersten Jahren nach der Währungsreform äußerst gering (Tabelle 3). Im Jahre 1948 bestand sogar ein Überschuß in Höhe von 1,5 vH des Bruttosozialprodukts, was als striktes antiinflationäres Signal verstanden werden mußte. Forderungen nach einer expansiven Wirtschaftspolitik wurden mit dem richtigen Argument zurückgewiesen, daß die Verteidigung der neuen Währung entscheidend für den Erfolg der Währungsreform sei (BdL 1950).

Tabelle 3

Entwicklung der Öffentlichen Haushalte<sup>1)</sup>, 1948-53 (Mio DM)

Einnahmen und Ausgaben	1948 <sup>2) 3)</sup>	1949 <sup>2) 4)</sup>	1950 <sup>2)</sup>	1951	1952	1953
Einnahmen <sup>5)</sup>	14 976,5	22 135,2	26 667,8	36 010,4	42 641,7	46 872,0
Ausgaben <sup>6)</sup>	14 359,1	22 359,3	27 323,2	36 655,6	40 411,7	45 819,2
Finanzierungssaldo <sup>7)</sup>	209,2	- 285,2	- 635,2	- 755,0	1 870,8	820,9
in vH der Ausgaben	1,5	- 1,3	- 2,3	- 2,1	4,6	1,8
in vH des Brutto- sozialprodukts	-	- 0,4	- 0,7	- 0,7	1,5	0,6

1) Bund, Lastenausgleichsfonds, Länder und Gemeinden.

2) ohne West-Berlin.

3) Rechnungsjahr 21.6.1948 bis 31.3.1949.

4) Rechnungsjahr 1.4.1949 bis 31.3.1950.

5) Spezielle und allgemeine Deckungsmittel.

6) Eigenausgaben.

7) Gesamtabschluß; ohne Abwicklung der Vorjahre, einschließlich Rücklagen für den Gesamthaushalt und Saldo aus allgemeinen Finanzaufweisungen.

Quelle: Statistisches Bundesamt (1952, 1955), eigene Berechnungen.

### 3. Schlußfolgerungen

23. Die Analyse der wirtschaftlichen Entwicklung nach der westdeutschen Währungsreform bietet umfassendes Anschauungsmaterial für das Ergebnis einer erfolgreichen Inflationsbekämpfung.

Nicht bestätigt hat sich die These, daß Stabilisierungskrisen eine nahezu unvermeidliche Begleiterscheinung von abrupten Kurswechseln der Wirtschaftspolitik seien. Die Vermutung, daß Lohn- und Preiskontrollen eine eher stabilisierende Wirkung hätten, läßt sich für den hier untersuchten Fall ebenfalls nicht belegen, vielmehr war es gerade die Aufhebung der Bewirtschaftungsmaßnahmen, die die Schwarzen Märkte und den Tauschhandel zum Verschwinden brachte und so das Vertrauen in die neue Währung stärkte.

Bestätigt hat sich dagegen die These der Vertreter der rationalen Erwartungen, daß selbst Hyperinflationen ohne Stabilisierungskrisen beendet werden können, wenn nur der dafür nötige wirtschaftspolitische Regimewechsel abrupt und vollständig vollzogen und glaubhaft verteidigt wird.

Tabelle A1

Daten zur wirtschaftlichen Entwicklung, 1946-50

Quartal	Amtlicher Index der industriellen Produktion (1936=100)	Industrieller Kapitalstock		Modernitätsgang (in vH)	Erwerbstätige (in Tsd)		Arbeitslose	
		Bruttoanlagevermögen <sup>2</sup> (Mrd DM)	Bruttoausstattungsvermögen <sup>2</sup> (Mrd DM)		insgesamt	darunter: Beschäftigte Arbeitnehmer	in vH der Erwerbstätigen	in vH der Arbeitnehmer
1945 IV	20,8	62,05	43,96	61,3	-	-	-	-
1946 I	27,8	-	-	59,4	-	-	-	-
II	32,0	-	-	-	-	-	-	-
III	37,7	59,21	41,65	-	-	-	-	-
IV	38,8	-	-	-	19 190	-	4,3	-
1947 I	31,0	-	-	57,7	-	-	-	-
II	40,3	-	-	-	-	-	-	-
III	42,3	58,07	40,52	-	-	-	-	-
IV	44,7	-	-	-	19 862	-	2,3	-
1948 I	48,3	-	-	56,3	-	-	-	-
II	50,3	-	-	-	20 150	13 468	2,2	3,2
III	65,3	57,78	40,09	-	-	-	-	5,5
IV	79,0	-	-	-	20 676	-	3,7	5,3
1949 I	82,7	-	-	55,7	-	-	-	8,0
II	86,7	-	-	-	21 059	13 489	6,1	8,7
III	90,0	60,01	41,44	-	-	-	-	8,8
IV	99,7	-	-	-	21 458	13 556	7,3	11,3
1950 I	96,0	-	-	56,0	-	-	-	12,2
II	107,0	-	-	-	21 727 <sup>6</sup>	13 846	7,1	10,0
III	118,0	62,46	42,93	-	22 074 <sup>6</sup>	-	-	8,0
IV	134,0	-	-	57,3 <sup>5</sup>	-	14 163	-	10,7

<sup>1</sup> Nicht saisonbereinigt; 1945: britische Zone, 1946: britische und amerikanische Zone, 1947-48: Bizone, 1949-50: Bundegebiet.

<sup>2</sup> Jahresdurchschnittswerte, in Preisen von 1950.

<sup>3</sup> Netto- zu Bruttoanlagevermögen, Jahresanfangswerte.

<sup>4</sup> Am 30.6. bzw. am 31.12. jeden Jahres.

<sup>5</sup> 1.1.1951.

<sup>6</sup> 13.9.1950

Quelle: Abelshäuser (1975, 1983), Krengel (1958), Statistisches Bundesamt (1952, 1955), WWI (1951).

Literaturverzeichnis

ABELSHAUSER, Werner, Wirtschaft in Westdeutschland 1945-1948. Stuttgart 1975.

- -, "Freiheitlicher Sozialismus oder Soziale Marktwirtschaft? Die Gutachtertagung über Grundfragen der Wirtschaftsplanung und Wirtschaftslenkung am 21. und 22. Juni 1946". Vierteljahresshefte für Zeitgeschichte, Vol.24, 1976, Nr.4, S. 415-449.

- -, "Die Rekonstruktion der westdeutschen Wirtschaft und die Rolle der Besatzungspolitik". In: Claus SCHARF, Hans-Jürgen SCHRÖDER, Politische und ökonomische Stabilisierung Westdeutschlands 1945-1949. Wiesbaden 1977, S.1-17.

- -, Wirtschaftsgeschichte der Bundesrepublik Deutschland 1945-1980. Frankfurt a.M. 1983.

AMBROSIUS, Gerold, Die Durchsetzung der sozialen Marktwirtschaft in Westdeutschland 1945-1949. Stuttgart 1977.

AUFERMANN, Ewald, "Steuer und Geldsanierung". In: Probleme zur Neuordnung der Währung, Schriftenreihe Zeitgemäße Finanz- und Steuerfragen, Berlin 1947, Nr.2, S.5-22.

BALABKINS, Nicholas, Germany under Direct Controls. New Brunswick, N.J. 1964.

BALOGH, Thomas, Germany: An Experiment in "Planning" by the "Free" Price Mechanism. Oxford 1950.

BANK DEUTSCHER LÄNDER (BdL), Geschäftsbericht für die Jahre 1948 und 1949. Frankfurt a.M. 1950.

BARRO, Robert J., "United States Inflation and the Choice of Monetary Standard". In: Robert E. HALL, Inflation: Causes and Effects. Chicago 1982, S.99-110.

- -, Macroeconomics. New York 1984.

BENNET, Jack, "The German Currency Reform". The Annals of The American Academy of Political and Social Science. Vol.267, 1950, No.1, S.43-54.

P

- BORCHARDT, Knut, Wachstum, Krisen, Handlungsspielräume der Wirtschaftspolitik. Göttingen 1982.
- BURCHARDT, Fritz A., K.MARTIN, "Western Germany and Reconstruction". Bulletin of the Oxford University, Vol.9, 1947, No.12, S.405-416.
- CAGAN, Phillip, "The Monetary Dynamics of Hyperinflation". In: Milton FRIEDMAN, Studies in the Quantity Theory of Money. Chicago 1956, S.23-117.
- COLM, Gerhard, Joseph M. DODGE, Raymond W. GOLDSMITH, "A Plan for the Liquidation of War Finance and the Financial Rehabilitation of Germany". Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, Vol.111, 1955, Nr.2, S.204-243.
- DEUTSCHE WIRTSCHAFT UND INDUSTRIEPLAN. Gemeinschaftsarbeit für den Zonenbeirat der Britischen Besatzungszone des Instituts für Weltwirtschaft an der Universität Kiel, des Rheinisch-Westfälischen Instituts für praktische Wirtschaftsforschung in Essen, der Sozialforschungsstelle an der Universität Münster in Dortmund und der Forschungsstelle für allgemeine und textile Marktwirtschaft an der Universität Münster. Essen 1947.
- DORNBUSCH, Rudiger, Stanley FISCHER, "Stopping Hyperinflation's Past and Present". Weltwirtschaftliches Archiv, Vol.122, 1986, Nr.1, S.1-47.
- EMMINGER, Otmar, "Wirtschaftsplanung in der Bizone". In: DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG, Wirtschaftsprobleme der Besatzungszonen. Berlin 1948, S. 143-178.
- GIERSCH, Herbert, "Über Ludwig Erhard und seine wirtschaftspolitischen Prinzipien in Gegenwart und Zukunft". In: Soziale Marktwirtschaft und freiheitliche Demokratie - Ludwig Erhards Erbe für die Zukunft. Schriften der Hermann-Ehlers-Akademie, Nr.7, Kiel 1977, S.15-26.
- GORDON, Robert, "Why Stopping Inflation May Be Costly: Evidence from Fourteen Historical Episodes". In: Robert E. HALL, Inflation: Causes and Effects. Chicago 1982, S. 11-40.
- GOTTLIEB, Manuel, "Failure of Quadripartite Monetary Reform 1945-1947". Finanzarchiv, N.F.17, 1956/57, Nr.3, S. 398-417.
- GREBING, Helga, Peter POZORSKI, Rainer SCHULZE, Die Nachkriegsentwicklung in Westdeutschland 1945-1949. Die wirtschaftlichen Grundlagen (Bd.a). Stuttgart 1980.
- GRÜNIG, Ferdinand, "Die Wirtschaftstätigkeit nach dem Zusammenbruch im Vergleich zur Vorkriegszeit". In: DEUTSCHES

- INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG, Die deutsche Wirtschaft  
schaft zwei Jahre nach dem Zusammenbruch. Berlin 1947, S.  
49-71.
- GURLEY, John G., "Excess Liquidity and European Monetary  
Reforms, 1944-1952". The American Economic Review,  
Vol.43, 1953, Nr.1, S. 76-100.
- HABERLER, Gottfried, "Economic Aspects of a European Union".  
World Politics, Vol.1, 1949, No.4, S.431-441.
- HACCHE, Graham, The Theory of Economic Growth. London 1979.
- HALL, Robert E., Inflation: Causes and Effects. Chicago  
1982.
- HARDACH, Karl, Wirtschaftsgeschichte Deutschlands im 20.  
Jahrhundert. Göttingen 1976.
- HELLER, Walter W., "Tax and Monetary Reform in Occupied Ger-  
many". National Tax Journal, Vol.2, 1949, No.3, S. 215-  
231.
- HIELSCHER, Erwin, Der Leidensweg der deutschen Währungsre-  
form. München 1948.
- HOFFMANN, Walther G., Das Wachstum der deutschen Wirtschaft  
seit der Mitte des 19. Jahrhunderts. Berlin 1965.
- JANOSSY, Franz, Das Ende der Wirtschaftswunder. Frankfurt  
a.M. 1966.
- JONES, Hywel G., An Introduction to Modern Theories of Eco-  
nomic Growth. London 1975.
- KINDLEBERGER, Charles P., "A Structural View of the German  
Inflation". In: Gerald D. FELDMANN et.al., Die Erfahrung  
der Inflation im internationalen Zusammenhang und Ver-  
gleich. Berlin 1984.
- KLOPSTOCK, Fred H., "Monetary Reform in Western Germany".  
The Journal of Political Economy, Vol.57, 1949, No.4, S.  
277-292
- KLUMP, Rainer, Wirtschaftsgeschichte der Bundesrepublik  
Deutschland: Zur Kritik neuerer wirtschaftshistorischer  
Interpretationen aus ordnungspolitischer Sicht. Wiesbaden  
1985.
- KRENGEL, Rolf, Anlagevermögen, Produktion und Beschäftigung  
in der Industrie im Gebiet der Bundesrepublik 1924-1956.  
Berlin 1958.

- LEBENSFÄHIGKEIT UND VOLLBESCHÄFTIGUNG. Gemeinschaftsarbeit des Instituts für Weltwirtschaft an der Universität Kiel, des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung Berlin, des Rheinisch-Westfälischen Instituts für praktische Wirtschaftsforschung Essen und des Bremer Ausschusses für Wirtschaftsforschung. Bonn 1950.
- LUCAS, Robert E., "Rules, Discretion, and the Role of the Economic Advisor". In: Stanley FISCHER, Rational Expectations and Economic Policy. Chicago 1980, S. 199-210.
- -, "Principles of Fiscal and Monetary Policy". Journal of Monetary Economics, Vol.17, 1986, No.1, S. 117-134.
- LUTZ, Friedrich A., "The German Currency Reform and the Revival of the German Economy". Economica, Vol.16, 1949, No.2, S. 122-142.
- MANZ, Mathias, Stagnation und Aufschwung in der französischen Besatzungszone von 1945 bis 1948. Mannheim 1968.
- MENDERSHAUSEN, Horst, "Prices, Money and the Distribution of Goods in Postwar Germany". The American Economic Review, Vol.39, 1949, No.3, S. 646-672.
- METZLER, Lloyd A., "The Colm-Dodge-Goldsmith Plan Appendix O: Recent Experience with Monetary and Financial Reform". Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, Vol.135, 1979, Nr.3, S. 365-373.
- MIKSCH, Leonhard, "Bemerkungen zur Frage der Währungsreform" (Miksch-Gutachten). In: Hans MÖLLER, Zur Vorgeschichte der deutschen Mark. Basel 1961, S. 378-385.
- MÖLLER, Hans, Zur Vorgeschichte der Deutschen Mark. Basel 1961.
- -, "Die westdeutsche Währungsreform von 1948". In: DEUTSCHE BUNDESBANK, Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876-1975. Frankfurt a.M. 1976, S. 433-483.
- NIEHANS, Jürg, "Strukturwandlungen als Wachstumsprozeß". In: Fritz NEUMARK, Strukturwandlungen einer wachsenden Wirtschaft. Schriften des Vereins für Socialpolitik. N.F. Bd 30, Nr. I, S.18-45.
- SARGENT, Thomas J., "The Ends of Four Big Inflations". In: Robert E. HALL, Inflation: Causes and Effects. Chicago 1982, S. 41-96.

- -, "Stopping Moderate Inflation: The Methods of Poincare and Thatcher". In: Rudiger DORNBUSCH, Mario Henrique SIMONSEN, Inflation, Debt and Indexation. Cambridge MA 1983. S. 54-96.
- SAUERMANN, Heinz, "The Consequence of the Currency Reform in Western Germany". The Review of Politics, Vol.12, 1950, No.2, S. 175-196.
- -, "Der amerikanische Plan für die deutsche Währungsreform". Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, Vol.111, 1955, Nr.2, S. 193-203.
- -, "On the Economic and Financial Rehabilitation of Western Germany (1945-1949)". Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, Vol.135, 1979, Nr.3, S. 301-319.
- SOHMEN, Egon, "Competition and Growth: The Lesson of West Germany". The American Economic Review, Vol.49, 1959, No.5, S. 987-1003.
- STOLPER, Gustav, Karl HAUSER, Knut BORCHARDT, Deutsche Wirtschaft seit 1870. Tübingen 1964.
- STOLPER, Wolfgang F., Karl W. ROSKAMP, "Planning a Free Economy: Germany 1945-1960". Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, Vol.135, 1979, Nr.3, S. 374-404.
- STATISTISCHES BUNDESAMT, Statistisches Jahrbuch für die Bundesrepublik Deutschland. Wiesbaden 1952 und 1955.
- VAUBEL, Roland, "The German Stabilization of 1923/24: Lessons for Liberalization Today". Paper Presented to the Conference on Tactics of Liberalization, Madrid, March 1983.
- TENNENBAUM, J. Kipp, "Free to Choose?" Brief an: The New York Review of Books, Vol.27, 1980, Nr. 18, S.52.
- WALLICH, Henry C., Mainsprings of the German Economic Revival. New Haven 1955.
- WANDEL, Eckhard, "Historical Developments Prior to the Currency Reform of 1948". Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, Vol.135, 1979, Nr.3, S. 320-331.
- -, Die Entstehung der Bank deutscher Länder und die deutsche Währungsreform 1948. Frankfurt a.M. 1980.
- WOLF, Eduard, "Geld- und Finanzprobleme der deutschen Nachkriegswirtschaft". In: DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG, Die deutsche Wirtschaft zwei Jahre nach dem Zusammenbruch. Berlin 1947, S. 195-262.

WWI (Wirtschaftswissenschaftliches Institut der Gewerkschaften), Deutschland in Zahlen 1950. Köln 1951.

WISSENSCHAFTLICHER BEIRAT beim Bundesministerium der Finanzen, "Volkswirtschaftspolitische Orientierung der Finanzpolitik". Bundesanzeiger, Vol.2, 1950, Nr. 116, S.3.

WISSENSCHAFTLICHER BEIRAT beim Bundesministerium für Wirtschaft, Sammelband der Gutachten 1948-1972. Göttingen 1973.