

Vom Trauma der Hyperinflation oder Der Schilling als ›heilige Kuh‹

Währung und Wirtschaft in Krisenzeiten – das Fallbeispiel Österreich

Walter M. Iber

»Mit der Entwertung der Krone ging Hand in Hand die Zerrüttung des Staatshaushaltes [...]. Die Hauptcharakteristik der ganzen Epoche ist dieselbe: Der Staat hat wirtschaftlich-finanziell keinen Boden gefunden, sein Bestand ist fragwürdig, das Vertrauen auf ihn fehlt.«¹

Mit diesen Worten beschrieb der Wiener Rechtsanwalt Viktor Kienböck im Jahr 1925 jene Währungskatastrophe, die Österreich in den Jahren nach dem Ersten Weltkrieg ereilt hatte, die im Grunde aber ein europäisches Phänomen war: Auch in anderen, nach dem Krieg instabilen Staaten wie Russland, Polen, Ungarn, Griechenland und Deutschland, brachen die Währungen völlig zusammen.

Im Hinblick auf Österreich wusste Kienböck jedenfalls wovon er sprach; immerhin war er von 1922 bis 1924 sterreichischer Finanzminister² gewesen und hatte die Stabilisierungs- und Sanierungspolitik infolge der massiven Geldentwertung maßgeblich mitgeprägt. Den Weg zum Zusammenbruch der Kronenwährung, der sich, wie er richtig feststellte, etappenweise von der Kriegsinflation bis hin zur Hyperinflation der Jahre 1921/22 vollzog, hatte Kienböck als Wiener Stadtrat hautnah miterlebt. Es wird auf diese Entwicklung im Folgenden noch näher einzugehen sein.

-
- 1 Kienböck, Viktor: Das sterreichische Sanierungswerk (= Finanz- und volkswirtschaftliche Zeitfragen, Band 85), Stuttgart: F. Enke 1925, S. 11.
 - 2 Es blieb dies nicht Kienbocks letzte Karrierestation: 1926-1929 war er abermals Finanzminister, 1932-1938 Präsident der OeNB und 1952-1956 OeNB-Vizepräsident. Vgl. zu seinem Leben: Otruba, Gustav: »Kienböck, Viktor«, in: Neue Deutsche Biographie 11 (1977), S. 583f.

Zunächst aber sei festgehalten, dass die Ausführungen Kienböcks zugleich auf die Kernthese des vorliegenden Beitrages hinweisen: Der Frage des Zustandes der Währung hatte eine zutiefst psychologische Komponente, »Vertrauen« war ein wesentliches Schlüsselwort. Folglich brannte sich die Erfahrung der Hyperinflation besonders tief im öffentlichen Bewusstsein ein. Und, was entscheidend ist: Sie erwies sich als ein Trauma, das die Finanz- und Wirtschaftspolitik der folgenden Jahrzehnte maßgeblich mitbestimmte, wobei die Grenzen zwischen Emotion und Rationalität, zwischen Anspruch und Wirklichkeit mitunter verschwammen und sich mancher Mythos einschleichen sollte.

Ein österreichisches Alleinstellungsmerkmal ist das natürlich nicht. Vielmehr besitzt der Umstand, dass das Wesen einer Währung neben ökonomischen immer auch soziale, psychologische, kulturelle und viele weitere Aspekte in sich birgt, eine gewisse Allgemeingültigkeit. Kein Geringerer als Joseph Schumpeter hat dazu festgehalten, dass

»von der Währungspolitik und dem jeweiligen Zustand der Währung grundsätzlich stets ein wichtiger Einfluss auf alles ausgeht, was ein Volk will oder tut, auch auf alle Elemente seines sozialen und wirtschaftlichen Befindens. Das gilt sowohl in dem Sinn, dass Währungspolitik und Währungszustand jede andere Form von Politik und andere Art von Zustand sachlich mitbedingen, als auch in dem Sinn, dass die Rücksicht auf Währungspolitiken und Währungszustand das Verhalten auch auf scheinbar ganz abliegenden Gebieten mitbestimmen und Zustände, die scheinbar mit der Währung nichts zu tun haben, miterklären.«³

Wie nun am Beispiel Österreichs zu zeigen sein wird, machte sich das von Schumpeter beschriebene Phänomen, von den traumatischen Erfahrungen der Hyperinflation angetrieben, in Krisenzeiten besonders stark bemerkbar und rieb sich nicht zuletzt an wirtschaftspolitischen Maßnahmen im Sinne des (Prä-)Keynesianismus; es schlug zunächst während der Weltwirtschaftskrise der 1930er Jahre durch, zeigte aber auch bis weit in die Zweite Republik hinein seine Wirkung, zuletzt im Kontext der ›Ölpreisschocks‹ der 1970er Jahre. Zu einem Symbol dieser Entwicklung wurde der österreichische Schilling, ein zentraler Baustein des ›wirtschaftlichen Wiederaufbaus‹ in den 1920er Jahren. Als stabiler ›Alpendollar‹ sorgte er in der Ersten, noch viel mehr aber in der Zweiten Republik für Furore. Im öffentlichen Bewusstsein entwickelte sich der Schilling, untrennbar mit einer zum Dogma hochstilisierten Hartwährungspolitik verbunden, zur ›heiligen Kuh‹.

3 Schumpeter, Joseph: Das Wesen des Geldes, aus dem Nachlass herausgegeben und mit einer Einführung versehen von Fritz Karl Mann, Göttingen: Vandenhoeck & Ruprecht 1970, S. 3.

I. »Den Nullennebel aus den Gehirnen scheuchen...«: Inflation, Hyperinflation und Sanierung

Nach Ausbruch des Ersten Weltkrieges verlor die Kronenwährung kontinuierlich an Wert, ins Bodenlose fiel sie aber erst nach Kriegsende – eine Entwicklung, die sich im Wesentlichen in drei Etappen vollzog:⁴

1. Kriegs- und unmittelbare Nachkriegsinflation: Bereits im Zuge der Mobilmachung war die österreichisch-Ungarische Bank am 4. August 1914 ihrer Verantwortung für die Währungsstabilität mittels kaiserlicher Verordnung enthoben worden. Die Kaufkraft der Krone sank während des Krieges auf ein Sechzehntel ihres Friedenswertes, ihre Golddeckung war im selben Zeitraum von 74,6 Prozent auf 0,9 Prozent gefallen.⁵ Die in Umlauf befindliche Geldmenge stieg dramatisch an: von 3,4 (31. Juli 1914) auf 42,2 Milliarden Kronen (Ende 1918). Dennoch: nach Kriegsende blieb das Inflationstempo zunächst relativ konstant, phasenweise kam es sogar zu einer Entschleunigung. Der Auenwert der Krone (Dollarkurs), der sich während des Krieges überraschend behauptet hatte, gab ab Herbst 1918 zwar deutlich nach, brach aber noch nicht völlig ein.
2. Wahrungstrennung und Galoppierende Inflation: Diese zweite, ungleich schärfere Phase kündigte sich im Winter/Frühjahr 1919 an, als zunächst der SHS-Staat, schließlich die Tschechoslowakei die auf ihrem Staatsgebiet zirkulierenden ›altösterreichischen‹ Kronennoten abstempelten. Als im Sommer 1919 die Friedensbedingungen von St. Germain bekannt wurden, setzte an den Börsen eine wilde Spekulation gegen die Krone ein. Scharenweise plünderten die Menschen ihre Bankkonten, um das Geld in Sachwerten anzulegen und ihr Vermögen vor der Entwertung zu schützen (was freilich bei weitem nicht allen gelang). Und hatte der Auenwert der Krone schon Herbst 1918 deutlich angezogen, so verfiel er nun endgültig: Bei Kriegsende hatte er bei einem Drittel des Vorkriegsniveaus gelegen; bis Juli 1919 sank er jedoch auf ein Siebentel, bis November 1919 gar auf ein Achtzehntel. Die Geldentwertung begann zu ›galoppieren‹: Allein im dritten Quartal des Jahres 1921 kam es zu einer Verdopplung der Preise, im vierten und letzten schließlich zu einer Verdreifachung. Verschiede-

4 Zu diesen Etappen vgl. ausfurlich: Matis, Herbert: »Notleidende Funktionäre bevölkerten damals Österreich«. Die Währungs- und Geldpolitik in der jungen Republik«, in: Helmut Konrad/Wolfgang Maderthaler (Hg.), ...der Rest ist Österreich. Das Werden der Ersten Republik. Band 2, Wien: Gerold 2008, S. 33-48, hier S. 34-38.

5 Vgl. Aussch., Karl: Als die Banken fielen. Zur Soziologie der politischen Korruption, Wien/Frankfurt a.M./Zürich: Europa Verlag 1968, S. 6.

ne Städte und Gemeinden umgingen das Notenbankprivileg und gaben eigenes Notgeld aus.⁶

3. Hyperinflation: Die Geldentwertung hatte ab Herbst 1921 eine Dynamik angenommen, die monatliche Inflationsraten von 50 Prozent und mehr zur Regel werden ließ. Um das Ausmaß der Währungskatastrophe zu verdeutlichen, seien im Folgenden einige Eckdaten angeführt: Bis zum 30. November 1922 erreichte der Geldumlauf 3,6 Billionen Kronen; bei Kriegsende waren es noch 37,7 Milliarden gewesen, im letzten Vorkriegsjahr 1913 überhaupt nur 3,2 Milliarden Kronen. Und: Am 25. August 1922 lag der Dollarkurs der Krone bei 83.600, 1914 hatte er im Jahresdurchschnitt bei 5,6 gelegen. Die Lebenshaltungskosten waren nach Kriegsende 1918 innerhalb eines Dreivierteljahres bereits um 90 Prozent gestiegen, jetzt explodierten sie. In der Zeit zwischen Mai und September 1922 stieg der Index der Lebenshaltungskosten von 1364 auf 14.153. Für einen Laib Brot, der vor Kriegsausbruch 46 Heller und im Dezember 1921 160 Kronen gekostet hatte, mussten im September 1922 5670 Kronen bezahlt werden.⁷

Die Gründe für den massiven Währungsverfall fasste Otto Bauer, einer der führenden österreichischen Sozialdemokraten, treffend zusammen: Für ihn war der Kurssturz der Krone eine unvermeidliche Folge der Auflösung der Monarchie, bedingt durch eine politisch motivierte Kapitalflucht (Revolutionsängste, Bedingungen des Friedensvertrages) und durch den rückgestauten Importbedarf nach Kriegsende. Fortdauer und Beschleunigung der Inflation führten schließlich zur Zerrüttung des Staatshaushaltes, denn die Währungsentwertung erreichte ein derart rasant Tempo, dass die Budgetlücke rasch und unaufhörlich wuchs.⁸ Während nämlich die (im Nachhinein einfließenden) Steuereinnahmen inflationsbedingt bereits wieder in minderwertiger Münze einliefen, waren die Ausgaben im zuvor noch höherwertigen Geld zu leisten gewesen.⁹ Im Voranschlag für die zweite Jahreshälfte 1921 deckten die Einnahmen die Ausgaben nur noch zu 36 Prozent,¹⁰ 1922 war das

6 Vgl. dazu ausführlich: Schöpfer, Gerald: »Das Notgeld. Ein seltsames Phänomen der österreichischen Währungsgeschichte«, in: Karl Bachinger/Dieter Stiefel (Hg.), Auf Heller und Cent. Beiträge zur Finanz- und Währungsgeschichte, Frankfurt a.M./Wien: Ueberreuter 2001, S. 325-344.

7 Vgl. Bachinger, Karl/Matis, Herbert: Der österreichische Schilling. Geschichte einer Währung, Graz/Wien/Köln: Styria 1974, S. 44.

8 Vgl. Bauer, Otto: »Die österreichische Revolution«, in: Ders., Werkausgabe. Band 2, Wien: Europaverlag 1976 [1923], S. 489-866, hier S. 749.

9 Vgl. Tremel, Ferdinand: Wirtschafts- und Sozialgeschichte Österreichs, Wien: Franz Deuticke 1969, S. 375.

10 Vgl. Sandgruber, Roman: Ökonomie und Politik. Österreichische Wirtschaftsgeschichte vom Mittelalter bis zur Gegenwart, Wien: Ueberreuter 1995, S. 354.

Defizit des Rechnungsabschlusses fast sechsmal höher als ursprünglich berechnet.¹¹

Als wesentliche Kriterien erwiesen sich, wie bereits erwähnt, das mangelnde Vertrauen in die Lebensfähigkeit des neuen Staates und, damit eng verbunden, die Idee eines Anschlusses an Deutschland. Letztere wurde von führenden Repräsentanten der österreichischen Politik vertreten; von den Sozialdemokraten um Karl Renner und Otto Bauer, von den Christlichsozialen vor allem in den Bundesländern, von den Deutschnationalen ohnehin. Sie alle trugen ihren fehlenden Glauben in die österreichische Wirtschaftskraft mehr oder weniger unverhohlen zur Schau – und damit wesentlich dazu bei, die internationale Kreditwürdigkeit Österreichs und die Stabilität der Währung weiter zu schwächen.¹²

Dass punktuelle Sanierungsversuche scheiterten, verwundert nicht. Selbst ein brillanter Ökonom wie Joseph Schumpeter, österreichischer Staatssekretär für Finanzen 1919, musste zur Kenntnis nehmen, dass das politische Parkett unter den gegebenen Umständen nicht das seine war. Mit seinem Konzept einer Vermögenssteuer zur Sanierung der Staatsfinanzen scheiterte Schumpeter unter anderem an den Sozialdemokraten, wahrscheinlich aufgrund eines persönlichen Konflikts mit Otto Bauer.¹³ Das Scheitern Schumpeters blieb kein Einzelfall, tatsächlich wogen politische Seilschaften oft schwerer als inhaltliche Kompetenz.¹⁴

Ein weiterer Aspekt ist bemerkenswert: Die Verantwortlichen waren sich sehr wohl bewusst, was sie mit der übermäßigen Nutzung der Notenpresse bewirkten, sahen aber keine Alternativen. Alexander Spitzmüller, Gouverneur der in Liquidation befindlichen Österreichisch-Ungarischen Bank, räumte angesichts der finanziellen Zustände im Frühjahr 1920 ein: »Ich halte es für ausgeschlossen, die Ausgaben

11 Im Vorschlag wurde ein Defizit von 601,8 Millionen Kronen kalkuliert, im Rechnungsabschluss betrug es schließlich 3,5 Milliarden Kronen. Vgl. Fibich, Alexander: Die Entwicklung der österreichischen Bundesausgaben in der Ersten Republik (1918-1938). Dissertation, Wien 1977, S. 30.

12 Vgl. Iber, Walter M.: »Inflation, hyperinflation and financial reconstruction. Austria 1914-25«, in: Andrea Bonoldi/Andrea Leonardi/Cinzia Lorandini (Hg.), *Wartime and Peacetime Inflation in Austria-Hungary and Italy (1914-1925)* (= Beiträge zur Wirtschafts- und Sozialgeschichte, Band 134), Stuttgart: Steiner 2019, S. 17-31.

13 Vgl. Fritz, Wolfgang: *Für Kaiser und Republik. Österreichs Finanzminister seit 1848*, Wien: Edition Atelier 2003, S. 153f. Otto Bauer hatte Schumpeter als unabhängigen Experten in die SDAP/CSP-Regierung geholt, war sich mit ihm, wie sich bald herausstellte, jedoch in mehreren Punkten uneinig; zunächst in der Anschlussfrage, schließlich auch in der Frage der Auslandskredite und der Sozialisierung. Vgl. Hanisch, Ernst: *Der große Illusionist. Otto Bauer (1881-1938)*, Wien/Köln/Weimar: Böhlau 2011, S. 170.

14 Vgl. insbesondere Ausch, der mit der österreichischen Finanzpolitik der Zwischenkriegszeit besonders hart ins Gericht geht: K. Ausch, *Als die Banken fielen*, S. 6-74.

unseres Budgets innerhalb der Steuerkraft zu halten, ohne Aufruhr, Anarchie und soziales Chaos in Österreich und damit in Mitteleuropa heraufzubeschwören.«¹⁵

Abgesehen davon, dass besagte Politik dabei half, die hohen Verwaltungs- und Sozialausgaben (v.a. Lebensmittelzuschüsse) zu decken und Unruhen zu vermeiden, barg sie noch einen weiteren ›Vorteil‹ in sich. Immerhin brachte die Hyperinflation dem Staatshaushalt im Hinblick auf die aus der Monarchie übernommenen Schulden (altösterreichische Staatsschuld) gewaltige Erleichterungen. Da die meisten dieser Verbindlichkeiten in Papierkronen notiert waren, sank ihr Wert gegen Null – sie wurden zu 99,7 Prozent durch die Geldentwertung ›zurückgezahlt‹. Im Umkehrschluss bedeutete das für die Bevölkerung, dass Kriegsanleihen unwiederbringlich verloren waren. Mit anderen Worten: Die von Schumpeter geplante Vermögensabgabe, die zunächst verhindert (später jedoch rudimentär umgesetzt) wurde, kam hier im Prinzip über Umwege zum Tragen – nur traf die Umverteilung nicht, wie eigentlich beabsichtigt, die ›Kriegsgewinnler‹, sondern – was zur politischen Radikalisierung maßgeblich beitragen sollte – den Mittelstand.¹⁶ Zudem währte auch der finanzielle Vorteil für den Staat nur kurzfristig: Der Wert der Krone mochte zwar ins Bodenlose gefallen sein. Jene Kredite in harten Währungen, die Österreich schon bald nach Kriegsende aufzunehmen gezwungen war, wogen dafür aber bald umso schwerer.¹⁷

Stabilisierung der Währung und Sanierung des Staatshaushaltes waren längst unumgänglich geworden. Und man war inzwischen in einem Stadium angelangt, wo dies nur noch über Auslandskredite zu bewerkstelligen war. Hilfe erhielt Österreich im Herbst 1922 vom Völkerbund, der Garantien für eine internationale Anleihe im Ausmaß von 650 Millionen Goldkronen übernahm. Paktiert wurde dies durch die Genfer Protokolle vom 4. Oktober 1922, in denen Österreich umfangreiche Verpflichtungen übernehmen musste: Gründung einer neuen Zentralbank (Oesterreichische Nationalbank, OeNB), Durchführung einer Währungsreform und Umsetzung eines rigorosen Sparpakets im Ausgaben- (Bundesbetriebe, Hoheitsverwaltung) und Einnahmenbereich. Überwacht wurde all das durch einen vom Völkerbund eingesetzten Generalkommissär.¹⁸ Die ›Genfer Sanierung‹ war innenpolitisch

15 Zitiert nach Jobst, Clemens/Kernbauer, Alois: Die Bank. Der Staat. Das Geld. Nationalbank und Währungspolitik in Österreich 1816–2016, Frankfurt a.M.: Campus 2016, S. 154.

16 Vgl. Weber, Fritz: »Staatliche Wirtschaftspolitik in der Zwischenkriegszeit«, in: Emmerich Tálos/Herbert Dachs/Ernst Hanisch (Hg.), Handbuch des politischen Systems Österreichs. Erste Republik 1918–1933, Wien: Manz 1995, S. 531–551.

17 Vgl. Pammer, Michael: »Krise, Krieg, Normalisierung: die österreichische Wirtschaft 1918–1983«, in: Stefan Karner/Lorenz Mikoletzky (Hg.), Österreich. 90 Jahre Republik. Beitragsband der Ausstellung im Parlament, Innsbruck/Wien/Bozen: Studien Verlag 2008, S. 219–228, hier S. 227.

18 Vgl. Iber, Walter M.: »Währungsreform im Schatten der Sanierung. Zur Einführung des Schillings 1924/25«, in: Österreichisches Jahrbuch für Politik 2015, S. 569–593, hier S. 574f.

heftig umstritten. Von der christlichsozial-großdeutschen Bundesregierung unter Bundeskanzler Ignaz Seipel getragen, wurde sie von den oppositionellen Sozialdemokraten heftig kritisiert. Im Nationalrat trugen Letztere die einschlägigen Reformbeschlüsse zwar mit, machten aber in der Öffentlichkeit, vor allem über ihre Parteimedien, Stimmung gegen den ›Genfer Knechtschaftsvertrag‹.

Ein wesentlicher Eckpfeiler war die Währungsreform, die 1924/25 in die Einführung des Schillings mündete. Trotz Stabilisierung hatte die Krone wegen ihrer massiven Entwertung jeden praktischen Nutzen verloren. Sie wurde im Wertverhältnis 10.000:1 (10.000 Kronen = 1 Schilling) durch die neue Währung ersetzt. Wie Viktor Kienböck rückblickend festhielt, sollte der Schilling sichtbares Zeichen eines Neuanfangs sein:

»Das Rechnen mit der Krone hatte zwei Fehler, deren Beseitigung dringend wurde. Einmal ist der Gebrauch ungeheurer Ziffern dem wirtschaftlichen Denken abträglich. Große Ziffern sollen imponieren, ein Zustand, in dem man den Wert gewöhnlicher Gegenstände mit Millionenziffern auszudrücken gezwungen ist, mindert den Respekt vor der großen Ausgabe [...]. Zweitens hatte sich, solange der Gebrauch der Krone als Einheit fort dauerte, das Gefühl, ein stabiles Niveau des Geldwertes zu besitzen, nicht festsetzen können.«¹⁹

Offenbar war diese seine Überzeugung auch der Grund dafür, warum Finanzminister Kienböck im Spätsommer 1924, zweieinhalb Monate vor der Währungsreform, eine Sistierung der Herausgabe von 1 Millionen Kronen-Noten anordnete. Der Finanzminister befürchtete, »dass die Herausgabe einer 1 Million-Note das Vertrauen in die Stabilität der Noten erschüttern könnte«.²⁰ Die OeNB und deren vom Völkerbund eingesetzter Berater aus den Niederlanden, Anton van Gyn, teilten diese Befürchtung nicht. Vor allem der Niederländer stieß sich an der Maßnahme und attestierte Kienböck eine »zu ungünstige Meinung vom Verstand der Bevölkerung«. »In einem Lande, in welchem die Löhne zwischen 400.000 und 500.000 K[ronen] schwanken, ist die Bevölkerung sicherlich mit der Millionenzahl dermaßen vertraut geworden, dass sie die Herausgabe von 1 Million-Noten für durchaus natürlich halten wird«, so van Gyn.²¹ Andererseits wurden auch zahlreiche Stimmen laut, die Kienböck beipflichteten. »Der Schilling«, so meinte etwa Otto Pfleger, Präsident der Steirischen Finanzlandesdirektion, »soll den Nullennebel aus unse-

19 V. Kienböck, Das österreichische Sanierungswerk, S. 102.

20 OeNB/BHA (Oesterreichische Nationalbank, Bankhistorisches Archiv): Berichte des OeNB-Beraters an Generalkommissär Zimmermann, Bd. 1.15. Bericht, 6./12.9.1924.

21 Ebd.

ren Gehirnen scheuchen«. ²² Und unmittelbar vor Weihnachten 1924 zog Jakob Ahrer, der inzwischen Kienböck als Finanzminister abgelöst hatte, zufrieden Bilanz:

»Sie müssen sich vor Augen halten, dass mit diesem Gesetze [dem Schillingeinführungsgesetz vom 20.12.1924] ein dicker Strich gegenüber der Vergangenheit inflationistischen Systems gezogen wurde. Sie müssen darüber klar sein, dass gerade mit der Festlegung der Goldrelation ein ungeheures Vertrauensmoment ins Ausland getragen wurde [...]. Man darf weiters nicht übersehen, dass ja das Wegfallen der vielen Nullen uns doch endlich klar und deutlich zeigen wird, wie arm wir geworden sind. Das wichtigste, was ein Arzt zu tun hat, wenn er jemanden heilen will, ist nun einmal die Diagnose, und die Diagnose stellen wir dadurch, dass wir uns sagen, so reich und so arm sind wir; und erst, wenn die Diagnose gestellt ist, sind wir in der Lage, den Heilungsprozess zu Ende zu führen.« ²³

Von der erfolgreichen Sanierung der Staatsfinanzen abgesehen, erzielte die Schillingeinführung samt jener Hartwährungspolitik, die Österreich im Folgenden betrieb, tatsächlich positive Effekte. Die neue Währung schuf Vertrauen – und wirkte auf den Sparwillen sichtlich positiv: Während der Hyperinflation 1922 hatten die Menschen ihr Erspartes noch säckeweise aus den Banken getragen, nun, im Spätsommer 1925, hatten die Spareinlagen in Österreich bereits wieder beachtliche 424 Millionen Schilling erreicht. ²⁴ Der Schilling war und blieb stabil – eine Entwicklung, die ihm das (mitunter sogar religiös unterlegte) Image des »Alpendollars« einbringen sollte. ²⁵

Auf der anderen Seite kam die Wirtschaft kaum vom Fleck, die Arbeitslosenzahlen waren hoch. Die Wachstumszahlen wiesen zwar lediglich für das Jahr 1923 auf eine Stabilisierungskrise hin, blieben aber in den folgenden Jahren sehr bescheiden. Sie reichten nicht annähernd aus, die personellen Kapazitäten der Volkswirtschaft auszulasten; Konkurse und Betriebsstilllegungen waren an der Tages-

22 Zitiert nach Stefan, Gabriela: Die Einführung des Schillings in Österreich 1924 und seine Rezeption in den Massenmedien. Unveröffentlichte Diplomarbeit, Graz 2003, S. 55.

23 N.N.: »Finanzpolitik und Wirtschaftspolitik. Aus der Werkstätte des Finanzministers. – Finanzminister Dr. Ahrer bei der Grazer Presse«, in: Grazer Tagblatt vom 22.12.1924, S. 1.

24 OeNB/BHA (Oesterreichische Nationalbank, Bankhistorisches Archiv): 34. Sitzung des Generalrates am 7. Oktober 1925, Geschäftsbericht.

25 Dabei wird oft übersehen, dass diese Zuschreibung ursprünglich für die nach Genf stabilisierte Krone galt: »Nach Genf wurde die Krone zur sichersten Währung Europas, in ihrer Wertbeständigkeit gleich dem amerikanischen Dollar und im Ausland daher vielfach als »Alpendollar« bezeichnet.« (N.N.: »Wie es vor Genf war und nach Genf ist.«, in: Reichspost vom 20.10.1923, S. 1). Erst relativ spät begann sich der Begriff auch für den Schilling, der »durch Gottes und des Völkerbundes Fügung zum Alpendollar avanciert« sei, einzubürgern (N.N.: »Warum Prof. Haberer Graz verlässt«, in: Grazer Tagblatt vom 20.02.1928, S. 3).

ordnung.²⁶ Die Hartwährungspolitik trug das Ihre dazu bei: Sie hemmte den Export – ganz anders als in den Inflationsjahren, in denen die schwache Krone zumindest zwischenzeitlich gleichsam als ›Exportprämie‹ gewirkt hatte (die vielen Diskussionen, die sich rund um das Spannungsfeld Währung und Export entspannen, sollten Österreich noch lange prägen). Gegen Ende 1926 ließ die Krise zwar nach, die Wirtschaft wuchs aber (wie allerdings fast überall in Europa) nur sehr bescheiden. Ihre Entwicklung war alles andere als ›golden‹. Überhaupt schaffte es Österreich in der gesamten Zwischenkriegszeit nicht, das Niveau seiner Industrieproduktion von 1913 zu erreichen.²⁷

Im historischen Rückblick wird die Sanierungspolitik Österreichs in den 1920er Jahren mitunter als zu restriktiv gesehen. Das straffe Sparprogramm und die Vernachlässigung öffentlicher Investitionen hätten Österreich eine alles andere als günstige Ausgangslage für die bevorstehende Weltwirtschaftskrise der 1930er Jahre verschafft, so die Meinung einiger Historiker.²⁸ Realiter blieb der Regierung angesichts der Völkerbundkontrolle aber kaum Spielraum; im Wesentlichen war der Kurs von außen vorgegeben.²⁹ Und: Im Rahmen der vorhandenen Möglichkeiten wurden durchaus Investitionen getätigt, die Geldpolitik war – erstaunlich angesichts der eben erst überstandenen Inflation – keineswegs restriktiv.³⁰ Was zudem gerne vergessen wird: Der Primat der Währung über die Wirtschaft war ein ungeschriebenes Dogma und wurde von den damals führenden Ökonomen gestützt. In den Jahrzehnten davor hatte sich die österreichische Schule der Nationalökonomie mit so renommierten Vertretern wie Carl Menger, Eugen von Böhm-Bawerk und

26 Butschek, Felix: Die österreichische Wirtschaft im 20. Jahrhundert, Stuttgart: Gustav Fischer/Wien: Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung 1985, S. 46-48.

27 R. Sandgruber: Ökonomie und Politik, S. 365, 382; Butschek, Felix: Österreichische Wirtschaftsgeschichte. Von der Antike bis zur Gegenwart, Wien/Köln/Weimar: Böhlau 2011, S. 218.

28 Vgl. v.a. K. Ausch: Als die Banken fielen. Vgl. auch Karner, der betont, dass der Austeritätsskurs »in dem Moment politisch an die Grundfeste des Staates ging, als Anfang der 30er Jahre ein Heer von Arbeitslosen [...] ein verstärktes staatliches Engagement bei den Auftragsvergaben erfordert hätte« (Karner, Stefan: »Problemfelder des wirtschaftlichen Aufbaus in Österreich 1918/19«, in: Ders./Gerald Schöpfer (Hg.), Als Mitteleuropa zerbrach. Zu den Folgen des Umbruchs in Österreich und Jugoslawien nach dem Ersten Weltkrieg, Graz: Leykam 1990, S. 67-78, hier S. 77).

29 F. Weber: Staatliche Wirtschaftspolitik, S. 538; K. Bachinger/H. Matis: Der österreichische Schilling, S. 104f. Allerdings wird hier auch relativiert: »Die Tendenz zu einer rigorosen Einschränkung auch um den Preis einer stagnierenden Wirtschaft entsprang nicht nur dem Geist oder Ungeist von Genf, die Deflationsgesinnung selbst wurzelte auch in der österreichischen Wirtschaftspolitik.« (Ebd.). Nach Butschek hingegen wäre zwar konjunkturpolitisch die eine oder andere Akzentverschiebung möglich gewesen, blieb der Austeritätsskurs im Wesentlichen aber alternativlos. (Vgl. F. Butschek: Die österreichische Wirtschaft, S. 58).

30 Vgl. F. Butschek: Österreichische Wirtschaftsgeschichte, S. 248.

Ludwig von Mises etabliert. In ihren Vorstellungen spielten angebotsseitige Aspekte die Hauptrolle für wirtschaftliches Wachstum; der Staat sollte nicht eingreifen, würde er doch hauptsächlich »Effizienzverluste« verursachen.³¹ Den Vorrang der Währungsstabilisierung und Budgetkonsolidierung stellten indessen selbst die österreichischen Sozialdemokraten, die Schrecken der Hyperinflation noch deutlich vor Augen, im Prinzip nicht in Frage.³²

II. »Es gibt keine Verteidigung der Währung, wenn die Staatsfinanzen nicht in Ordnung sind.« Die Weltwirtschaftskrise der 1930er Jahre – »Alpindollar« oder »inflationistische Experimente«?

Als am Beginn der 1930er Jahre die Weltwirtschaftskrise mit voller Wucht über Österreich hereinbrach, stürzte das bis dahin mühsam Aufgebaute wie ein Kartenhaus in sich zusammen. Die schwere Krise der Creditanstalt, der mit Abstand wichtigsten österreichischen Bank, brachte Politik und Wirtschaft im Jahr 1931 abermals in schwere Bedrängnis. Die Bundesregierung, zusammengesetzt aus Christlich-sozialen und Großdeutschen, sah sich vor zwei grundlegende Probleme gestellt: Erstens kontrollierte die Creditanstalt nicht weniger als 42 Prozent des gesamten Aktienkapitals der österreichischen Industrie. Zweitens galt es, das Vertrauen der Auslandsgläubiger nicht zu verlieren: Hätten diese ihre Gelder aus der Bank abgezogen, das Land wäre wohl abermals in eine Währungskrise geschlittert. Staatliche Maßnahmen zur Bankenrettung waren somit unumgänglich, brachten aber, gemeinsam mit den explodierenden Kosten für die Arbeitslosenunterstützung, das Budget erneut in eine Schieflage.³³

Trotz der Stützungsmaßnahmen gab es eine nicht unbeträchtliche Kapitalflucht. Diese ging so weit, dass es zu einer »geheimen« Schillingabwertung kam: Die österreichische Währung wurde am Schwarzmarkt für Devisen und Valuten (v.a. in Wiener Kaffeehäusern) und zum Teil auch im Ausland deutlich unter dem offiziellen Kurs gehandelt. Auch der Umstand, dass Österreich, wie andere Länder auch (z.B. Deutschland, Ungarn, Großbritannien, Schweden), im Oktober 1931 die Devisenbewirtschaftung einführte, konnte die Flucht aus dem Schilling nicht stoppen. Zu einer offiziellen Abwertung des Schillings war die Nationalbank aber

31 Vgl. dazu kurz und kompakt: Iber, Walter M./Kleinert, Jörn/Zwick, Christoph: »Land der Sparrer, schuldenreich. Österreich und seine Staatsschulden«, in: Die Presse (SPECTRUM) vom 28.2.2015. Mises nahm auf die österreichische Sanierungspolitik der 1920er Jahre direkten Einfluss, war er doch Wirtschaftsberater der Regierung und hatte zu Bundeskanzler Seipel einen engen Draht. Vgl. Hülsmann, Jörg Guido: Mises. The Last Knight of Liberalism, Auburn: Ludwig von Mises Institute 2007, S. 484f.

32 Vgl. F. Butschek: Österreichische Wirtschaftsgeschichte, S. 203.

33 Vgl. R. Sandgruber: Ökonomie und Politik, S. 387-390.

nicht bereit, sondern beharrte »auf der Fiktion, dass der Wert des Schillings unverändert sei.«³⁴ Auch weiten Teilen der Presse galt der Schilling gleichsam als nationales Heiligtum – und jeder, der aus ökonomischen Gründen für eine Abwertung eintrat, als unpatriotischer »Schillingfeind«. In die Schilling-Huldigungen stimmte auch die liberale *Neue Freie Presse* mit ein. Im Rahmen einer fiktionalen Erzählung (›Währungen untereinander‹) ließ sie den Schilling zum US-Dollar sagen: »Aber schauen wir beide uns nicht ein wenig ähnlich? Darum nennt man mich wohl den Alpendollar.« Und weiter: »Ich bin kein Hochtourist. Ich steige nicht sehr hoch, aber dafür stürze ich auch nicht ab. Stabil sein ist auch eine große Tugend.«³⁵

Indessen versuchten die heimischen Banken – hier offenbar mehr die Geschäftsbanken als die Notenbank –, der prekären Währungssituation durch rigorose Krediteinschränkungen Herr zu werden. Die Deflationspolitik spiegelte sich im Geldumlauf wider, der vor allem in den Jahren 1931 und 1932 massiv zurückging.³⁶

Da die Wirtschaftskrise durch Steuereinbußen, Bankenrettung und erhöhte Sozialausgaben (Arbeitslose) den Staatshaushalt massiv belastete, versuchte die Regierung parallel zur Geldpolitik der Banken, die wachsenden Budgetdefizite mit Ausgabenkürzungen und Steuererhöhungen zu bekämpfen. Dies kam in Form des prozyklischen Budgets des Jahres 1932 zum Ausdruck – eine Maßnahme der bürgerlichen Regierung, die mit Otto Bauer selbst einer der führenden Regierungskritiker verteidigte, und zwar mit ausdrücklichem Hinweis auf die Notwendigkeit einer stabilen Währung und auf die Zustände am Beginn der 1920er Jahre. Bauer meinte,

»dass wir das Prinzip, dass die Staatsfinanzen in Ordnung gebracht werden müssen, und zwar ohne Säumen, ohne weiteres anerkennen müssen. Es gibt keine Verteidigung der Währung, wenn die Staatsfinanzen nicht in Ordnung sind. Kein Mensch kann mehr Geld ausgeben, als er einnimmt, auch der Staat nicht. Wenn er in die Lage kommt, durch längere Zeit mehr Geld auszugeben, als er einnimmt, dann muss er direkt oder indirekt das Geld, das ihm fehlt, drucken lassen. Das haben wir erlebt.«³⁷

Dass der Sparkurs im Kontext eines dramatischen Einbruchs der Weltkonjunktur den Schrumpfungsprozess der österreichischen Wirtschaft noch weiter beschleunigte,

34 Bachinger, Karl: »Eine stabile Währung in einer instabilen Zeit – Der Schilling in der Ersten Republik«, in: Ders. et al.: Abschied vom Schilling, S. 11-134, hier S. 105f.

35 N.N.: »Währungen untereinander«, in: *Neue Freie Presse* vom 22.09.1931, S. 6f., hier S. 7.

36 F. Butschek: *Österreichische Wirtschaftsgeschichte*, S. 246.

37 Bauer, Otto: »Das Budgetsanierungsgesetz. Vortrag, gehalten am 9. Oktober 1932 vor den Vertrauensmännern der Postgewerkschaft«, in: Ders., *Werkausgabe*. Band 3, Wien: Europa-verlag 1976, S. 695-718, hier S. 704.

nigte, steht heute außer Frage. Das Wirtschaftswachstum brach – stärker als in den meisten europäischen Industriestaaten – weiter ein. Reihenweise schlossen Fabriken ihre Pforten, was wiederum die Arbeitslosenrate dramatisch in die Höhe trieb. Wie schlecht es indessen um die Staatsfinanzen bestellt war, offenbarte sich 1932, als Österreich nicht zur Bedienung seiner Auslandsschulden in der Lage war. Schließlich kündigte man gegenüber den Auslandsgläubigern eine temporäre Aussetzung des Schuldendienstes (Transfermoratorium) an.³⁸ Einmal mehr musste sich die Alpenrepublik, basierend auf dem Lausanner Protokoll von 1932, mit einer ›Völkerbundanleihe‹ behelfen; einmal mehr stand man damit unter ausländischer Finanzkontrolle.³⁹

Immer noch hatten die Ansichten neoklassischer Ökonomen Übergewicht – die Lehrmeinungen jener Vertreter der »Wiener Schule«, die davon ausgingen, dass externe Eingriffe das wirtschaftliche Gleichgewicht nachhaltig stören und die Selbstreinigungskräfte des Marktes dafür sorgen würden, dass die Krise von selbst »ausbrenne«. Ludwig von Mises etwa trat dafür ein, nur unterstützende fiskalpolitische Maßnahmen zu setzen und die Produktion durch Steuersenkungen (bei ausgeglichenem Budget) und Senkung der Lohn(neben)kosten zu stimulieren.⁴⁰ Eines hatte man aber erkannt: Währung und Wirtschaft steckten auch deshalb in einer schweren Krise, weil es allorts an Vertrauen mangelte. Mises setzte ganz auf althergebrachte Rezepte: Eine solide Währungs- und Bankpolitik, bei gleichzeitiger Ablehnung jeglicher »inflationistischer Experimente«.⁴¹ Viktor Kienböck, inzwischen Präsident der OeNB, wollte das Vertrauen immerhin stärken, indem er im März 1932 eine Senkung des Zinsfußes bekanntgab. Dieser Beschluss sollte, so Kienböck, ein »Appell an das Publikum« sein, hatte der zuvor ungewöhnlich hohe Zinsfuß doch Misstrauen erregt – und damit dafür gesorgt, dass die Bevölkerung ihr Erspartes nicht bei den Kreditinstituten einlegte. Das wiedergewonnene Ver-

38 Vgl. März, Eduard: »Die große Depression in Österreich 1930-1933«, in: *Wirtschaft und Gesellschaft* 16 (1990), S. 409-438, hier S. 419f.

39 Vgl. ausführlich Klingenstein, Grete: *Die Anleihe von Lausanne. Ein Beitrag zur Geschichte der Ersten Republik in den Jahren 1931-1934*, Wien: Stiasny 1965; Iber, Walter M.: »Rettungsschirm für Österreich. Die Völkerbundanleihen«, in: Michael Gehler et al. (Hg.), *Beiträge zur Rechtsgeschichte Österreichs* 9:2 (2019): *Der Vertrag von St. Germain 1919 im Kontext der europäischen Nachkriegsordnung*, S. 384-395.

40 Vgl. dazu die unter Mises' Federführung entstandene Studie: *Redaktionskomitee der Wirtschaftskommission: Bericht über die Ursachen der wirtschaftlichen Schwierigkeiten Österreichs*, Wien: Verlag der Österreichischen Staatsdruckerei 1931.

41 OeNB/BHA (Oesterreichische Nationalbank, Bankhistorisches Archiv): *Protokoll der IX. Regelmäßigen Jahressitzung der Generalversammlung der Oesterreichischen Nationalbank am 20. März 1931*, S. 1f.

trauen sollte sich somit auch in einer Vermehrung der Spareinlagen und folglich in einem Impuls für die Geldpolitik widerspiegeln.⁴²

Da sich die Wirtschaft aber nicht erholte und die Arbeitslosigkeit gewaltige Ausmaße (weit über 600.000 Arbeitslose im Jahr 1933) erreichte, begannen in Österreich – wie in anderen Ländern auch, beispielsweise in den USA, in Deutschland oder in Schweden, – (prä-)keynesianische Ideen um sich zu greifen. Den Anfang machte Otto Deutsch, ein Wirtschaftsredakteur der *Neuen Freien Presse*, der 1932 gemeinsam mit einem Ingenieur namens Alexander Vértes die Studie *Aufbau, nicht Abbau!* publizierte. Mit dem Ziel, einen vollständigen Arbeitslosenabbau zu erreichen, konzipierten die beiden darin ein zehnjähriges staatliches Investitionsprogramm mit einem Gesamtvolumen von rund sechs Milliarden Schilling. Aus ihrer Sicht sollte der Staat mit einer antizyklischen Konjunkturpolitik das Heft in die Hand nehmen, und anders als Vertreter der Neoklassik (Say'sches Gesetz) gingen sie, ganz den Ansichten von John M. Keynes entsprechend, nicht davon aus, dass Ersparnisbildung automatisch die Investitionstätigkeit ankurbeln müsse. Vielmehr stellten sie den Sinn klassischen Sparens in Frage:

»Der Sinn des Sparens besteht nicht darin, durch Verzicht auf Lebensnotwendigkeiten Geldmengen in den Kassen der Banken aufzustapeln, sondern durch Verzicht auf Luxusausgaben notwendige Mittel bereitzustellen. Mit diesen Ersparnissen, und nur mit diesen, müssen denn auf dem Umweg über die Banken Produktionsmittel geschaffen, es muss also investiert werden.«⁴³

Der Aufbauplan sorgte für Emotionen. In der Öffentlichkeit erntete er vernichtende Kritik, besonders durch die – sehr anerkannte und an sich ausgewogene – Wochenzeitung *Der österreichische Volkswirt*. Für deren Redakteur Karl Polanyi, einen bekennenden Sozialdemokraten, musste die – aus seiner Sicht ohnehin utopische – Durchführung des Plans »schon nach einem Jahr die Finanz-, Währungs- und Kreditkatastrophe«⁴⁴ zur Folge haben. Und der Mises-Schüler Gottfried Haberler redete in seinem Gastkommentar einer Destabilisierung des Schillings das Wort:

»Dass ein kleines, aller Währungsmittel entblößtes Land, wie Österreich, bei dem sich jede noch so kleine Geldvermehrung sofort auf den Wechselkurs überträgt, dass ein Land mit einer inflationserfahrenen Bevölkerung sich solche Experimen-

42 OeNB/BHA (Oesterreichische Nationalbank, Bankhistorisches Archiv): Protokoll der IX. Regelmäßigen Jahressitzung der Generalversammlung der Oesterreichischen Nationalbank am 18. März 1932, S. 3f.

43 Deutsch, Otto/Vértes, Alexander: *Aufbau, nicht Abbau!*, Wien: Verlag der Oesterreichischen Staatsdruckerei 1932, S. 79.

44 Polanyi, Karl: »Ein gefährlicher Aufbauplan«, in: *Der österreichische Volkswirt* vom 05.11.1932, S. 133-136, hier S. 133.

te nicht gestatten kann, weil ihre bloße Ankündigung schon zu einer Flucht vor der eigenen Währung führen müsste – darüber sollte doch Einigkeit bestehen.«⁴⁵

All die negativen Stimmen vermochten aber nicht zu verhindern, dass der Plan in Teilen der Industrie durchaus Zuspruch fand. Die österreichische Politik kam daran nicht vorbei; insbesondere ab 1933 nicht mehr, als die Arbeitslosigkeit ihren Höhepunkt erreichte und sich die – nunmehr autoritäre – Regierung (Dollfuß/Schuschnigg-Regime) in zunehmender Konkurrenz mit dem nationalsozialistischen Deutschland befand: Der in Österreich illegalen NS-Bewegung, die in ihrer Propaganda »Arbeit und Brot« versprach, sollte der Wind aus den Segeln genommen werden.⁴⁶ Allein dies war der Grund dafür, warum auch Nationalbank-Präsident Viktor Kienböck die expansive Budgetpolitik mitrug, wiewohl er sich massiv um die Währungsstabilität sorgte und vor einer Gefährdung des Schillings warnte.⁴⁷ Die – siehe oben – längst eingetretene de facto-Abwertung des Schillings hatten Regierung und Zentralbank durch die »Goldklauselverordnung« vom März 1933 inzwischen in aller Stille hingenommen.⁴⁸

Deutsch und Vértés hatten in ihrer Studie davon gesprochen, zumindest den Anfang der Arbeitsbeschaffung durch eine innere Anleihe zu finanzieren. Eine solche wurde 1933 durch die »Trefferanleihe« auch tatsächlich aufgelegt, und ein Großteil dieser Anleihe floss schließlich in öffentliche Investitionen. Ähnlich verhielt es sich mit dem Arbeitsbeschaffungsprogramm des Jahres 1935, das ein Gesamtvolumen von 215 Millionen Schilling erreichte und teilweise durch eine weitere Anleihe, namentlich die »Arbeitsanleihe 1935«, finanziert wurde. Die in diesen Jahren begonnenen Bauprojekte, etwa die Wiener Reichsbrücke oder der Ausbau der Wasserkraft, waren zum Teil ebenfalls in dem umstrittenen Deutsch/Vertés-Plan angeregt worden. Was nun die »Trefferanleihe« anbelangt, so wurde ihr Erfolg von der Regierung 1933 zur »Fahnenfrage« erklärt – auch mit der Begründung, dass es der Währungsstabilität wenig nütze, wenn die Regierung angesichts hoher Arbeitslosigkeit und nationalsozialistischer Bedrohung untergehe.⁴⁹ Freilich, als sich die Anleihe tatsächlich als Erfolg entpuppte, sah darin auch die OeNB einen Ver-

45 Haberler, Gottfried: »Mit oder ohne Inflation«, in: Der österreichische Volkswirt vom 05.11.1932, S. 136f., hier S. 137.

46 F. Weber: Staatliche Wirtschaftspolitik, S. 548f.

47 Vgl. MRP Dollfuß, Stg. 901/11, 12./13.10.1933, in: Gertrude Enderle Burcel (Hg.), Protokolle des Ministerrates der Ersten Republik 1918-1938. Abteilung VIII: Kabinett Dr. Engelbert Dollfuß, Band 4: MRP Nr. 883 vom 16. Juni 1933 bis MRP Nr. 904 vom 27. Oktober 1933, bearbeitet von Eszter Dorner-Brader, Wien: Verlag Österreich 1984.

48 Vgl. C. Jobst/A. Kernbauer: Die Bank, S. 183.

49 Vgl. MRP Dollfuß, Stg. 901/11, 12./13.10.1933, in G. Enderle Burcel (Hg.), Protokolle.

trauensbeweis der Bevölkerung in die Schillingwährung.⁵⁰ Die uneingeschränkte Zustimmung der Zentralbank zu einer aktiven Konjunkturpolitik bedeutete das aber keineswegs, im Gegenteil: In weiterer Folge begannen sowohl OeNB-Präsident Kienböck als auch der Finanzminister Karl Buresch wieder zu bremsen,⁵¹ was einen abermaligen Schwenk hin zu einer restriktiven Budgetpolitik bedeutete.

Das letzte Wort war damit noch nicht gesprochen. Vielmehr wurden mit Blick auf Deutschland im Ministerrat sogar bald Stimmen laut, die einem Abweichen von der herkömmlichen österreichischen Finanzpolitik das Wort redeten und dafür eintraten, »Experimente« zu wagen.⁵² In der Tat schwenkte die Bundesregierung in der Frage Budgetdisziplin versus aktive Konjunkturbeeinflussung im Folgenden noch einmal um: Mit einer weiteren Binnenanleihe, der »Österreichischen Investitionsanleihe« von 1937, nahm man abermals vorsichtig Kurs in Richtung einer aktiven staatlichen Wirtschaftspolitik. Insgesamt blieb es in Österreich vor 1938 aber bei punktuellen, äußerst rudimentären Ansätzen eines *Deficit Spending*, die in ihrer Dimension keineswegs mit jenen expansiven wirtschaftspolitischen Maßnahmen zu vergleichen waren, wie sie ab 1933 in den USA (*New Deal*) oder in NS-Deutschland gesetzt wurden. Zwar blieb der Spielraum gering, andererseits gab sich die österreichische Finanzpolitik aber auch äußerst vorsichtig. So vertraute Finanzminister Neumayer im April 1937 auf höhere Staatseinnahmen aus der sich langsam erholenden Wirtschaft. Außerdem wollte er festgehalten wissen, dass zur Herstellung des Gleichgewichts in der laufenden Gebarung weitere Ausgabenkürzungen, »wenn erforderlich auch mit schweren Opfern«, vonnöten seien.⁵³ Für die Wankelmütigkeit der Regierung sprach zudem, dass man im Ministerrat parallel zur Arbeitsbeschaffungspolitik über neue Steuerlasten debattierte.⁵⁴

50 Vgl. OeNB/BHA (Oesterreichische Nationalbank, Bankhistorisches Archiv): Jahresbericht und Vorlagen zur XI. Regelmäßigen Jahressitzung der Generalversammlung der Oesterreichischen Nationalbank am 27. April 1934, S. 15.

51 Vgl. F. Weber: Staatliche Wirtschaftspolitik, S. 549f. sowie ÖStA/AdR, BMF (Österreichisches Staatsarchiv/Archiv der Republik, Bundesministerium für Finanzen): Dep. 17/Frieden, Kt. 89, GZ 13.001 – 35/17, Rundschreiben BM Buresch an alle Zentralstellen und h.o. Unterbehörden, 20.05.1933.

52 Besonders deutlich äußerte sich dahingehend Sozialminister Odo Neustädter-Stürmer. Vgl. MRP Schuschnigg, Stg. 991/1., 3.4.1935, in: Gertrude Enderle Burcel (Hg.), Protokolle des Ministerrates der Ersten Republik 1918-1938. Abteilung IX: Kabinett Dr. Kurt Schuschnigg, Band 2: MRP Nr. 973 vom 30. Oktober 1934 bis MRP 997 vom 24. Mai 1935, bearbeitet von Gertrude Enderle-Burcel, Wien: Verlag Österreich 1993.

53 ÖStA/AdR, BMF (Österreichisches Staatsarchiv/Archiv der Republik, Bundesministerium für Finanzen): Dep. 17/Frieden, Kt. 90, Fasz. 74, GZ 36.900 – 17/37, Rundschreiben BM Neumayer an alle Zentralstellen und h.o. Unterbehörden, 23.04.1937.

54 Vgl. exemplarisch MRP Schuschnigg, Stg. 1007/21, 28.08.1935, in: Gertrude Enderle Burcel (Hg.), Protokolle des Ministerrates der Ersten Republik 1918-1938. Abteilung IX: Kabi-

1937 war die Talsohle der Krise bereits durchschritten. Über die Nachhaltigkeit des ›österreichischen Weges‹ lassen sich jedoch keine konkreten Aussagen treffen, denn dafür endete er zu abrupt: Der politische Bruch durch den ›Anschluss‹ 1938 bewirkte, basierend auf einer dramatischen Veränderung struktureller Rahmenbedingungen, auch eine einschneidende wirtschafts- und finanzpolitische Zäsur. Während die Ökonomie von Anfang an im Dienst der deutschen Rüstungsanstrengungen stand und dementsprechend expandierte – Einflüsse des österreichischen Investitionsprogramms von 1937 waren dabei kaum zu übersehen –, hörte Österreich als eigenständiger Staat zu bestehen auf und wurde als ›Ostmark‹ (ab 1942: Alpen- und Donaureichsgaue) dem Deutschen Reich einverleibt. Die selbständige österreichische Geld- und Währungspolitik erlosch. Zentrum der Finanzverwaltung war nun nicht mehr Wien, sondern Berlin.⁵⁵ An die Stelle des Schillings trat bis 1945 die Reichsmark.

III. »...ein weiterer Beweis, wie sensibel die Bevölkerung in Sachen Geld ist.« Die Krisen der 1970er Jahre – Hartwährungspolitik und ›Schilling-Defätismus‹

Nach dem Zweiten Weltkrieg, begünstigt von den Erfahrungen der Weltwirtschaftskrise, trat der Keynesianismus seinen eigentlichen Siegeszug an. In den 1950er und 1960er Jahren erreichte er seine Blütezeit – und damit, früher oder später, jeden westlichen Industriestaat. Seine Lehrmeinungen dominierten nicht nur an den Universitäten, sondern bildeten auch den wesentlichen Unterbau staatlicher Wirtschaftspolitik. Unerschütterlich schien der Glaube in die fiskal- und konjunkturpolitischen Fähigkeiten einer nachfrageorientierten Wachstumssteuerung (›Globalsteuerung‹). Das enorme, bis dahin so nie da gewesene Wirtschaftswachstum in den ersten Nachkriegsjahren und der damit verbundene Ausbau der sozialen Wohlfahrt galten in der Hauptsache als ihr Verdienst.⁵⁶ Die keynesianische Vorherrschaft sollte bis in die 1970er Jahre andauern.

Anfang der 1970er Jahre zerfiel mit *Bretton Woods* jenes internationale Währungssystem, das nach 1945 am Beginn eines langen wirtschaftlichen Aufschwungs gestanden hatte. Das System der fixen Wechselkurse war Geschichte, es konnte die

nett Dr. Kurt Schuschnigg, Band 3: MRP Nr. 998 vom 31. Mai 1935 bis MRP 1015 vom 30. November 1935, bearbeitet von Gertrude Enderle-Burcel, Wien: Verlag Österreich 1995.

55 Vgl. W. Fritz, Für Kaiser und Republik, S. 208f. sowie Hagspiel, Hermann: Die Ostmark. Österreich im Großdeutschen Reich 1938 bis 1945, Wien: Braumüller 1995, S. 132.

56 Vgl. Dudler, Hermann-Josef: »Die Erfolge und Mißerfolge des Keynesianismus in der Nachkriegszeit«, in: Wirtschaftspolitische Blätter 3/1982, S. 16-23, hier S. 17f.; Bauer, Leonhard: »Anmerkungen zu einer modernen Wirtschaftspolitik«, in: Wirtschaftspolitische Blätter 2/1976, S. 9-29, hier S. 10-12.

schuldenbasierte Finanzierung des Vietnamkrieges durch die USA nicht länger verkraften. Der US-Dollar, der über Jahrzehnte als ›Ankerwährung‹ gedient hatte, vermochte diese Funktion nicht mehr zu erfüllen. Die wirtschaftlichen und sozialen Unterschiede zwischen den westlichen Industrie- und Handelsnationen vergrößerten sich sukzessive und trugen das ihre zum Zusammenbruch bei. Geradezu symbolhaft verkündete der Untergang von *Bretton Woods* das Ende des ›Goldenen Zeitalters‹ nach dem Zweiten Weltkrieg – und er bildete den Prolog zu einer großen Wirtschaftskrise.⁵⁷

1973/74 brach die Ölkrise aus, die infolge des Jom-Kippur-Krieges zwischen Israel und verschiedenen arabischen Staaten die Erdölpreise explodieren ließ. Das versetzte die Weltwirtschaft in einen regelrechten Schockzustand und verursachte eine globale Rezession. Nun wurden auch jene strukturellen Krisensymptome sichtbar, die sich unter der Oberfläche des ›Goldenen Zeitalters‹ längst entwickelt und verfestigt hatten. Erst 1975, mit einiger zeitlicher Verzögerung, erfassten die Auswirkungen des ›Ölschocks‹ auch Österreich. Dem Land drohte eine ›Stagflation‹ – die Gleichzeitigkeit von hoher Inflation und Arbeitslosigkeit. Die Reaktion der SPÖ-Alleinregierung unter Bundeskanzler Bruno Kreisky: Sie setzte auf eine expansive Budgetpolitik und gab die Devise des »Durchtauchens« aus.⁵⁸ Die Fehler der 1930er Jahre sollten sich nicht wiederholen; zur Sicherung der Arbeitsplätze galt eine aktive staatliche Wirtschaftspolitik als Gebot der Stunde. »Ein paar Milliarden mehr Schulden bereiten mir weniger schlaflose Nächte als hunderttausend Arbeitslose.« – Kreiskys berühmter Ausspruch wurde zum langfristigen wirtschaftspolitischen Leitsatz.⁵⁹ Es verwundert nicht, dass sich hier früher oder später Reibungen mit der durch Vizekanzler und Finanzminister Androsch forcierten ›Hartwährungspolitik‹ ergeben mussten. Deren Hauptziel bestand in der Stabilisierung des Preisniveaus, sie suggerierte aber auch das neue österreichische Selbstvertrauen: Erstmals seit 1918 sah man sich mit den europäischen OECD-Staaten wirtschaftlich auf Augenhöhe.⁶⁰

Das wirtschaftspolitische Konzept der Regierung Kreisky in den 1970er Jahren, das später als »Austro-Keynesianismus« in die Geschichte eingehen sollte, war im internationalen Vergleich zunächst durchaus erfolgreich. Bis 1983 herrschte tatsächlich ›Vollbeschäftigung‹ (danach stiegen die Arbeitslosenquoten freilich auch in Österreich deutlich an, während sich die Schuldenquote (Bundesschulden) seit

57 Vgl. F. Butschek: Österreichische Wirtschaftsgeschichte, S. 353.

58 Vgl. Kriechbaumer, Robert: Die Ära Kreisky, Österreich 1970-1983 in der historischen Analyse, im Urteil der politischen Kontrahenten und in Karikaturen von Ironimus, Wien/Köln/Weimar: Böhlau 2006, S. 231f.

59 Vgl. Haber, Gottfried/Neck, Reinhard: »Sustainability of Austrian public debt: a political economy perspective«, in: *Empirica* 33 (2006), S. 141-154, hier S. 144-146.

60 Vgl. F. Butschek: Österreichische Wirtschaftsgeschichte, S. 337f.

1970 beinahe verdreifacht hatte⁶¹). Und zumindest anfänglich sah es so aus, als habe man in der alten Streiffrage ›harte Währung oder aktive Wirtschaftspolitik?‹ einen gangbaren Mittelweg gefunden. Der »Austro-Keynesianismus«, von einem namhaften österreichischen Ökonomen etwas spöttisch als »Musterbeispiel für unsere genial-schlampige Art« bezeichnet,⁶² verfolgte eine Strategie des *Muddling Through* mittels *Deficit Spending*, gestützt auf die Sozialpartnerschaft, auf den großen Komplex der verstaatlichten Industrie – und eben auf den ›harten‹ Schilling. Zwar wurde die Geldmenge bis 1977 stark ausgeweitet, währungspolitisch verzichteten Regierung und Notenbank jedoch auf das klassische keynesianische Instrumentarium: Eine Währungsabwertung, wie man sie in anderen Staaten (z.B. Schweden) vorgenommen hatte, unterblieb. Man hielt am ›harten‹ Schilling fest und setzte diesen in eine Fixrelation zur Deutschen Mark. Gegen die Abwertung sprach auch die Befürchtung, die Importverteuerung könnte zu stark auf das heimische Preisniveau durchschlagen – das wog schwer, zumal Österreich in der ersten Hälfte der 1970er Jahre, unmittelbar nach dem Zusammenbruch des *Bretton Woods*-Systems, ohnehin mit relativ starken Preissteigerungsraten zu kämpfen gehabt hatte.⁶³

Dennoch sorgte die Hartwährungspolitik schon bald für hitzige Diskussionen – vor allem als klar wurde, dass die Hoffnungen auf einen kurzen Krisenzyklus illusorisch waren. Experten des Internationalen Währungsfonds und viele österreichische Ökonomen begannen das Dogma der Hartwährungspolitik zu hinterfragen und eine Währungsabwertung zu fordern – zu ihnen gesellten sich Bundeskanzler Kreisky und, um die internationale Wettbewerbsfähigkeit der österreichischen Wirtschaft fürchtend, Vertreter der Industrie. Dieser Achse stand ein Block der Hartwährungs-Befürworter rund um Finanzminister Hannes Androsch, den Österreichischen Gewerkschaftsbund (ÖGB) unter Präsident Anton Benya und die Oe-

61 Nicht ohne Häme titelte angesichts dieser Entwicklung der deutsche *Spiegel*: »Modell Österreich – abgewirtschaftet«. (*Der Spiegel* 3/1982, S. 92-94, hier S. 92). Zur Verschuldung und den Diskussionen rund um den ›Schuldenkanzler‹ Kreisky vgl. Iber, Walter M.: »Den Schuldenkanzler relativieren? Bemerkungen zu einem (nicht nur) österreichischen Phänomen«, in: Michaela Hohenwarter/Walter M. Iber/Thomas Krautzer (Hg.), *Mensch im Mittelpunkt. Bevölkerung – Ökonomie – Erinnerung. Festschrift für Peter Teibenbacher zum 65. Geburtstag* (= *Wissenschaft kompakt: Wirtschaft, Gesellschaft, Politik*, Band 2), Wien: LIT 2019, S. 221-235.

62 Tichy, Gunther: »Hartwährungspolitik – ein irreführendes Schlagwort zur Maskierung einer überholten Politik«, in: *Wirtschaftspolitische Blätter* 1/1988, S. 35-46, hier S. 35. Andere Ökonomen sprachen dem »Austro-Keynesianismus« überhaupt die keynesianische Prägung weitestgehend ab, vgl. Streißler, Erich: »Die Fiktion des Austrokeynesianismus. Zum real existierenden ›Keynesianismus‹ im Schrifttum von Hans Seidel«, in: Peter Mitter/Andreas Wörgötter (Hg.), *Austro-Keynesianismus. Festschrift für Hans Seidel zum 65. Geburtstag* (= *Wirtschaftswissenschaftliche Beiträge*, Band 38), Heidelberg: Physica 1990, S. 58-75, hier S. 71f.

63 Vgl. Matis, Herbert: »Vom Nachkriegselend zum Wirtschaftswunder – Der Schilling im ›goldenen Zeitalter‹«, in: K. Bachinger et al.: *Abschied vom Schilling*, S. 155-286, hier S. 271.

sterreichische Nationalbank gegenüber.⁶⁴ Aus Sicht der OeNB konnte eine Abwertung konjunkturpolitisch nur sehr punktuell wirksam werden, zudem bestand das Risiko einer beschleunigten Inflation – eine Erfahrung, welche die Zentralbank in den späten 1960er Jahren gemacht hatte.⁶⁵ Ähnliches zeigten aus ihrer Sicht auch spätere Währungsabwertungen in Staaten wie Großbritannien oder Italien. Der ÖGB indes unterstützte den Hartwährungskurs insbesondere deshalb, weil er im Falle einer Abwertung einen Inflationsimport und damit negative Auswirkungen auf die Lohnentwicklung befürchtete.⁶⁶ Indessen hatte sich Finanzminister Androsch, für den die Arbeitslosenraten grundsätzlich ebenfalls ein starkes fiskalpolitisches Leitmotiv waren, schon früh positioniert und sich stolz auf den ›harten‹ Schilling gezeigt. Anlässlich des 50-jährigen Jubiläums der Währungsreform von 1925 beschrieb er den Schilling als eine Leitlinie der österreichischen Wirtschafts- und Gesellschaftsgeschichte seit der Ersten Republik, und damit als ein wesentliches Identifikationssymbol:

»Die wirtschaftliche, politische und gesellschaftspolitische Entwicklung eines Landes kommt in der Geschichte seiner Währung am besten zum Ausdruck. War vor fünfzig Jahren die Umstellung auf die Schillingwährung ein erster selbstbewusster Schritt eines Landes in eine ungewisse Zukunft, das nach dem Zerfall der Monarchie und den wirtschaftlichen Erschütterungen noch immer auf der Suche nach seinem Selbstverständnis war, so ist der Schilling heute Symbol eines gesunden, erstarkten, wirtschaftlich und politisch stabilen kleinen Staates im Herzen Europas.«⁶⁷

64 Vgl. F. Butschek: Österreichische Wirtschaftsgeschichte, S. 354f.

65 Regierung, OeNB und Sozialpartner hatten 1969 gemeinsam beschlossen, bei der massiven Aufwertung der Deutschen Mark (um knapp 9,3 Prozent) nicht mitzugehen und damit eine de facto-Abwertung des Schillings in Kauf genommen (vgl. C. Jobst/A. Kernbauer: Die Bank, S. 220). Hartwährungsbefürworter vertraten später die Meinung, diese seinerzeitige währungspolitische Passivität habe zu einem verstärkten Lohn- und Preisdruck in den 1970er Jahren geführt (vgl. Kausel, Anton: »Der Schilling-Defätismus. Eine Spätfolge falscher Prognosen«, in: Finanz Nachrichten vom 13.05.1977), anders als Butschek, der keinen unmittelbaren Zusammenhang zwischen Nicht-Aufwertung und beschleunigter Inflation sieht (vgl. F. Butschek: Österreichische Wirtschaftsgeschichte, S. 337).

66 Vgl. ebd., S. 354f.

67 Androsch, Hannes: »Vorwort«, in: Herbert Matis/Karl Bachinger (Hg.), Schilling bleibt Schilling. Ausstellung im Bundesministerium für Finanzen: 50 Jahre Schillingwährung, Wien: Bundesministerium für Finanzen 1975, S. 3. Aus Androschs Eintreten für die Hartwährungspolitik sprachen politischer Ehrgeiz und ein Gespür für die öffentliche Meinung, aber auch ein grundlegendes Verständnis historischer und ökonomischer Abläufe. Das kam nicht nur – wie hier – im Kontext von Jubiläen, sondern auch bei anderen Gelegenheiten zum Ausdruck. Vgl. exemplarisch folgenden Beitrag: Androsch, Hannes: »Die Banken und die Hartwährungspolitik«, in: Wirtschaftspolitische Blätter 1/1988, S. 102–106, hier S. 102. Androsch, zu diesem

Die ›Hartwährungs-Fraktion‹ entschied den – weitgehend innenpolitischen – Streit, der auch ein persönliches Duell zwischen Kreisky und seinem eigentlichen ›Kronprinzen‹ Androsch war, letztlich für sich.⁶⁸

Die Emotionalität, mit der die einschlägigen Debatten geführt wurden, thematisierte 1977 in den *Finanz Nachrichten* (ein Medium, das man in qualitativer Hinsicht durchaus als Nachfolger des in der Zwischenkriegszeit erschienenen *Österreichischen Volkswirts* sehen darf) zum Beispiel der ›Statistikpapst‹ Anton Kausel, der falsch interpretierte Wirtschaftsdaten ins Treffen führte und den »derzeit grassierenden Schilling-Defätismus« beklagte. Vor einer »unmotivierten Aufweichung des Schilling« warnte Kausel ausdrücklich – er verwies zudem auf die nachteiligen Auswirkungen einer Weichwährung auf Budgetdefizit und Zahlungsbilanz und kritisierte die übermäßige Betonung der ›Vollbeschäftigung‹ durch die Bundesregierung.⁶⁹ In dieselbe Kerbe schlug bereits 1975 der renommierte Wirtschaftspublizist und Herausgeber der *Finanz Nachrichten* Horst Knapp, der mit der expansiven Budgetpolitik der Regierung Kreisky hart ins Gericht ging – und den direkten Bezug zu den 1920er Jahren herstellte: Knapp pochte nicht nur auf ein rasches Drehen des hohen Budgetsaldos, sondern darüber hinaus auf »die härtesten budgetpolitischen Maßnahmen seit Ignaz Seipel«.⁷⁰

Auf der anderen Seite verstummten die Hartwährungskritiker nicht, und die Diskussionen flammten besonders dann von neuem auf, als sich diese Ende der 1970er Jahre angesichts eines zweiten ›Ölpreisschocks‹ und der nicht mehr zu kaschierenden Strukturprobleme der österreichischen Wirtschaft in ihrem Ansinnen bestärkt sahen. In den 1980er Jahren kritisierte der Ökonom Gunter Tichy die Hartwährungspolitik als »ein irreführendes Schlagwort zur Maskierung einer überholten Politik«.⁷¹ Er meinte damit, dass die Hartwährungspolitik längst nicht mehr ihrem ursprünglichen Zweck aus der Zeit des ersten ›Ölpreisschocks‹ diene, nämlich der Beibehaltung der ›harten‹ Schilling-Kaufkraft im Inneren. Vielmehr sei sie inzwischen zu einem bloßen Anhängsel verkommen, das sich (seit 1982) »sklavisch« an die D-Mark gehalten habe (während es bis dahin durchaus eine aktive Wechselkurspolitik mit Auf- und Abwertungen gegenüber der D-Mark gegeben hatte). Der OeNB warf Tichy vor, »mit allen ihr zur Verfügung stehenden Mitteln eine wissenschaftliche Diskussion über die österreichische Wechselkurspolitik und insbeson-

Zeitpunkt nicht mehr Finanzminister, sondern Generaldirektor der Creditanstalt, beruft sich hier auf J. Schumpeter: *Wesen des Geldes*.

68 Kreisky empfand den Umstand, dass sich Androsch in der Währungsfrage gegen ihn durchgesetzt hatte, als schwere persönliche Niederlage. Letztlich war dies freilich nur einer von mehreren Gründen für das massive Zerwürfnis zwischen Bundeskanzler und Vizekanzler. Vgl. dazu R. Kriechbaumer: *Die Ära Kreisky*, S. 86–98.

69 A. Kausel: *Der Schilling-Defätismus*.

70 Knapp, Horst: »Dimensionsverlust...«, in: *Finanz-Nachrichten* vom 05.12.1975.

71 G. Tichy: *Hartwährungspolitik*, S. 35.

dere darüber zu verhindern, dass der DM-Standard mit verschiedenen Nachteilen verbunden ist«. Und er fragte durchaus provokant:

»Wollen wir diese enge Bindung an die DM politisch? Warum diskutieren wir intensiv, in welcher Form eine Integration mit der EG neutralitätspolitisch unbedenklich ist, wenn wir im Bereich der Währungspolitik den Anschluss an Deutschland in einem extremen Ausmaß bereits vollzogen haben?«⁷²

Dass die OeNB nicht nur die hohen Budgetdefizite der Regierung Kreisky mitunter harsch kritisierte,⁷³ sondern sich auch gegenüber größer angelegten Abwertungs-›Experimenten‹ verschloss, mochte vor allem damit zusammenhängen, dass das Thema Währung für die österreichische Bevölkerung immer noch ein sehr heikles war. Als sich die Notenbank im Herbst 1977 flexibel zeigte und eine (relativ geringe) Abwertung des Schillings gegenüber der D-Mark in Kauf nahm, blieb dies weitgehend unkommentiert und daher auch unbemerkt. Im OeNB-Direktorium legte man fest, dass »eine gesonderte Mitteilung an die Öffentlichkeit [...] nicht vorgesehen« sei.⁷⁴ Die Vorsicht kam nicht von ungefähr. Kurz zuvor erhobene Daten eines Meinungsforschungsinstituts hatten ergeben, dass die Österreicherinnen und Österreicher die damals diskutierte Einführung einer 5000 Schilling-Note mit deutlicher Mehrheit ablehnten. Rund ein Viertel der Befragten befürchtete, bei Einführung der Note könne es zu einer eklatanten Geldentwertung, ja zu einer Währungskatastrophe wie in der Zwischenkriegszeit kommen. Für die *Finanz Nachrichten* war dies »ein weiterer Beweis, wie sensibel die Bevölkerung in Sachen Geld ist.«⁷⁵ Ihren Befund sah die Zeitung zudem durch die Tatsache bestätigt, dass über eine seit 1976 geplante (und letztlich niemals durchgeführte) Währungsumstellung im Verhältnis 5:1 (was zu einer fast gleichwertigen Relation zwischen Schilling, Schweizer Franken und Deutscher Mark geführt hätte) in der Öffentlichkeit gar nicht erst diskutiert wurde.⁷⁶

Auch von jenem Bedeutungswandel, den die Hartwährungspolitik bis in die 1980er Jahre durchlebte, blieb die öffentliche Wahrnehmung relativ unberührt. Ihr zufolge war und blieb der Schilling ein Bollwerk gegen die Inflation. Sie war bestimmt von den Alltagssorgen der Menschen – und diese ließen sich auch in den 1980er Jahren anhand von Meinungsumfragen ablesen, welche verdeutlichten: Immer noch herrschte eine beträchtliche Inflationsangst. So zeigte eine im Jahr 1982

72 Ebd., S. 37.

73 Vgl. N.N.: »Interview mit OeNB-Präsident Stephan Koren«, in: profil vom 03.01.1978, S. 16-18.

74 C. Jobst/H. Kernbauer: Die Bank, S. 231.

75 S. J.: »Sind 5.000 Schilling nur mehr 1.000 Schilling wert?«, in: Finanz Nachrichten vom 01.04.1977.

76 Vgl. ebd.

durchgeführte Umfrage, dass viele das – wiederum hohe – Budgetdefizit mit einer drohenden Geldentwertung in Verbindung brachten. 41 Prozent der Befragten fürchteten Preiserhöhungen als unmittelbare Folge, und immerhin elf Prozent waren der Meinung, man würde zur Defizitabdeckung »einfach mehr Geld drucken und dadurch die Geldentwertung beschleunigen«. ⁷⁷ Indessen belegte eine weitere, im Vorfeld der Nationalratswahlen von 1986 durchgeführte Umfrage (»Erwartungen an die kommende Regierung«), dass weit mehr als der Hälfte der Bevölkerung stabile Preise ein zentrales Anliegen waren. Selbst unter jungen Menschen (16 bis 29 Jahre) war dieser Wunsch ausgeprägt, wenn auch deutlich schwächer als bei den über 50jährigen ⁷⁸ – und damit bei jener Altersgruppe, die zum Teil die Preisexplosion durch den Währungsverfall der 1920er Jahre noch persönlich (zumindest im Kinder- oder Jugendalter) erlebt hatte.

Hier spielte es auch eine Rolle, dass diese Erfahrungen nach dem Zweiten Weltkrieg noch einmal »aufgefrischt« wurden: Angesichts der »ungeheuren Geldwolke« – die Geldmenge war 1945 auf das Vier- bis Sechsfache des Vorkriegsniveaus angestiegen – wurden hier nur allzu leicht Erinnerungen an die 1920er Jahre wach. Die Regierung musste danach trachten, einen ähnlichen Währungsverfall zu verhindern und den Geldmengenüberhang abzuschöpfen. Dies geschah zunächst im Juli 1945 mit der Einführung des »Schaltergesetzes« (Wiedereinführung des Schillings), durch das die vorhandenen Reichsmarkguthaben zu 60 Prozent eingefroren wurden. Einen weiteren Schnitt vollzog man schließlich im Herbst 1947 durch das »Währungsschutzgesetz«: Im Zuge einer Währungsreform wurde (ausgenommen 150 Schilling pro Lebensmittelkartenbesitzer) der Schilling auf ein Drittel seines Wertes abgewertet. Abermals waren Krieganleihen und Sparguthaben verloren (wenn auch bei weitem nicht in jenem Ausmaß, wie dies nach dem Ersten Weltkrieg der Fall gewesen war), wobei letztere zum Teil der Staat abschöpfte und sie in den Wiederaufbau fließen ließ. ⁷⁹ Manche nahmen es mit Galgenhumor: »Iss und trink solange Dir's schmeckt, / schon zweimal ist uns's Geld verreckt.« ⁸⁰ Freilich, nach diesem Rückschlag konnte sich der Schilling vor allem in Kontext des »Wirtschaftswunders« bewähren und war ein Garant dafür, dass in Österreich der Aufbau eines funktionsfähigen Kapitalmarktes gelang. ⁸¹

77 Daten nach Dr. Fessel + GfK-Institut, Juli 1982, abgedruckt in: Österreichisches Jahrbuch für Politik 1982, S. 482-489, hier S. 484.

78 Daten nach IMAS-Umfrage, 09.-29.10.1986, abgedruckt in: Österreichisches Jahrbuch für Politik 1986, S. 890-895, hier S. 890, 892.

79 Vgl. F. Butschek: Österreichische Wirtschaftsgeschichte, S. 278-280; R. Sandgruber: Ökonomie und Politik, S. 463f.

80 Zitiert nach ebd., S. 464.

81 Vgl. H. Matis: Vom Nachkriegselend zum Wirtschaftswunder, S. 205-233.

IV. Resümee

Bis in die 1990er Jahre hinein betonte die Medienlandschaft, stolz und manchmal durchaus ironisch,⁸² die Stabilität des Schillings, der mitunter als »härteste Währung der Welt« gefeiert wurde. Wie sehr der Schilling inzwischen ein bedeutsames Stück österreichischer Identität geworden war, zeigte sich am Beginn der 2000er Jahre anlässlich seiner bevorstehenden Ablösung durch den Euro. Der Abschied von der altgedienten Währung beschäftigte die Öffentlichkeit in hohem Maße, er wurde von Wissenschaft, Kunst und Kultur groß umrahmt.⁸³ Ein weiteres Mal wurde aus diesem Anlass auch seines Ursprungs gedacht: Der Schilling war ein Kind der Inflation – und er gab der Bevölkerung jenes Staates, an dessen Lebensfähigkeit nach dem Zerfall der Donaumonarchie nur die Wenigsten geglaubt hatten – in der Zwischenkriegszeit in Ansätzen, nach 1945 weitaus stärker –, ein ›Österreich-Bewusstsein‹. Nur unter diesen Gesichtspunkten lässt sich verstehen, warum sich die Schillingwährung im öffentlichen Bewusstsein als unumstößlicher Orientierungspunkt, als stabiler Rettungsanker, als »heilige Kuh«, an der tunlichst niemand rütteln sollte, manifestierte. Drei Aspekte, die zugleich als Fazit aus den vorangegangenen Ausführungen zu sehen sind, fallen dabei besonders ins Auge:

1. Das Trauma der Hyperinflation entfachte Emotionen, die bis weit in die Zweite Republik hinein nachwirkten. In den 1970er und 1980er Jahre durchgeführte Meinungsumfragen belegen deutlich die Ängste vor Währungsverfall und Preisumstürzen. Sie waren vor allem unter älteren Generationen stark ausgeprägt, grassierten aber auch unter der jüngeren Bevölkerung. Die traumatischen Erfahrungen der 1920er Jahre, als sich Erspartes in Luft auflöste und die Preise explodierten, waren in der kollektiven Erinnerung weitertradiert worden, zudem wurden sie durch die Währungsreform (Währungsschutzgesetz) nach dem Zweiten Weltkrieg noch einmal aufgefrischt. Die Tatsache, dass sich ökonomische Krisenerscheinungen der folgenden Jahrzehnte eigentlich nur noch eingeschränkt mit jenen der Zwischenkriegszeit vergleichen ließen, spielte hier kaum eine Rolle.

82 Vgl. dazu die Karikaturen in Liebscher, Klaus/Seipel, Wilfried (Hg.), *Vom Schilling zum Euro. Kontinuität und Stabilität. Eine Ausstellung des Kunsthistorischen Museums und der Oesterreichischen Nationalbank*, 27. Februar bis 31. Oktober 2002, Wien: Oesterreichische Nationalbank/Kunsthistorisches Museum 2002, S. 154–161.

83 So etwa durch eine Ausstellung des Kunsthistorischen Museums und der Oesterreichischen Nationalbank: »Vom Schilling zum Euro. Kontinuität und Stabilität« (Ausstellungskatalog: vgl. ebd.) oder durch die vom Styria-Verlag in Auftrag gegebene Publikation Bachinger, Karl/Butschek, Felix/Matis, Herbert/Stiefel, Dieter: *Abschied vom Schilling. Eine österreichische Wirtschaftsgeschichte*, Graz/Wien/Köln: Styria 2001.

2. Angesichts derartiger Ängste galt ein stabiler Schilling nicht nur in der öffentlichen Meinung als unabdingbar, sondern er wurde auch von den politischen Entscheidungsträgern ganz bewusst als Gegenmittel eingesetzt und propagiert. Etappenweise war der ›harte‹ Schilling aber ein Mythos, wie mehrere von der OeNB in Kauf genommene Währungsabwertungen (z. B. in den 1930er, 1960er und 1970er Jahren) belegen. Dass diese Abwertungen (wie andere währungspolitisch heikle Themen auch) von Seiten der Politiker öffentlich kaum zur Sprache kamen, zeigt wiederum, wie sensibel die österreichische Bevölkerung im Hinblick auf ›ihre‹ Währung tatsächlich war.
3. In Krisenzeiten führten besagte Entwicklungen fast zwangsläufig zu starken Reibungen zwischen Währungs- und Wirtschaftspolitik – dies umso mehr, als Letztere ab den 1930er Jahren und vor allem nach 1945 stark vom Keynesianismus durchdrungen wurde. Die 1920er Jahre hatten die Zusammenhänge zwischen Budget- und Währungskrise deutlich vor Augen geführt. Daher verwundert es nicht, dass jene Maßnahmen im Sinne einer antizyklischen Konjunkturpolitik, die im Kontext der Weltwirtschaftskrise und des ›Ölpreisschocks‹ zur Anwendung kamen, Sorgen um die Stabilität des Schillings hervorriefen und Warnungen vor ›Währungsexperimenten‹ die Runde machten. Wer den ›harten‹ Schilling kritisch hinterfragte, galt mitunter gar als »unpatriotisch«. Die – teils sehr hitzigen – Debatten darüber, ob nun die Wirtschaft den Vorrang gegenüber der Währung haben sollte oder umgekehrt, verkörperten letztlich eine wirtschaftsideologische Glaubensfrage. Fest steht: Im Wesentlichen bildeten die Hartwährungs-Befürworter eine relativ starke Phalanx. Auch der im Zuge der ›Ölpreisschocks‹ aufkeimende »Schilling-Defätismus« vermochte diese nicht zu durchbrechen.

Literatur

- Androsch, Hannes: »Vorwort«, in: Herbert Matis/Karl Bachinger (Hg.), Schilling bleibt Schilling. Ausstellung im Bundesministerium für Finanzen: 50 Jahre Schillingwährung, Wien: Bundesministerium für Finanzen 1975, S. 3.
- Androsch, Hannes: »Die Banken und die Hartwährungspolitik«, in: Wirtschaftspolitische Blätter 1/1988, S. 102-106.
- Ausch, Karl: Als die Banken fielen. Zur Soziologie der politischen Korruption, Wien/Frankfurt a.M./Zürich: Europa Verlag 1968.
- Bachinger, Karl/Matis, Herbert: Der österreichische Schilling. Geschichte einer Währung, Graz/Wien/Köln: Styria 1974.
- Bachinger, Karl/Butschek, Felix/Matis, Herbert/Stiefel, Dieter: Abschied vom Schilling. Eine österreichische Wirtschaftsgeschichte, Graz/Wien/Köln: Styria 2001.

- Bachinger, Karl: »Eine stabile Währung in einer instabilen Zeit – Der Schilling in der Ersten Republik«, in: Ders. et al.: Abschied vom Schilling, S. 11-134.
- Bauer, Leonhard: »Anmerkungen zu einer modernen Wirtschaftspolitik«, in: Wirtschaftspolitische Blätter 2/1976, S. 9-29.
- Bauer, Otto: »Das Budgetsanierungsgesetz. Vortrag, gehalten am 9. Oktober 1932 vor den Vertrauensmännern der Postgewerkschaft«, in: Ders., Werkausgabe. Band 3, Wien: Europaverlag 1976, S. 695-718.
- Bauer, Otto: »Die österreichische Revolution«, in: Ders., Werkausgabe. Band 2, Wien: Europaverlag 1976 [1923], S. 489-866.
- Butschek, Felix: Die österreichische Wirtschaft im 20. Jahrhundert, Stuttgart: Gustav Fischer/Wien: österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung 1985.
- Butschek, Felix: österreichische Wirtschaftsgeschichte. Von der Antike bis zur Gegenwart, Wien/Köln/Weimar: Böhlau 2011.
- Deutsch, Otto/Vértes, Alexander: Aufbau, nicht Abbau!, Wien: Verlag der österreichischen Staatsdruckerei 1932.
- Dudler, Hermann-Josef: »Die Erfolge und Mißerfolge des Keynesianismus in der Nachkriegszeit«, in: Wirtschaftspolitische Blätter 3/1982, S. 16-23.
- Fibich, Alexander: Die Entwicklung der österreichischen Bundesausgaben in der Ersten Republik (1918-1938). Dissertation, Wien 1977.
- Fritz, Wolfgang: Für Kaiser und Republik. Österreichs Finanzminister seit 1848, Wien: Edition Atelier 2003.
- Haber, Gottfried/Neck, Reinhard: »Sustainability of Austrian public debt: a political economy perspective«, in: Empirica 33 (2006), S. 141-154.
- Haberler, Gottfried: »Mit oder ohne Inflation«, in: Der österreichische Volkswirt vom 05.11.1932, S. 136f.
- Hagspiel, Hermann: Die Ostmark. Österreich im Großdeutschen Reich 1938 bis 1945, Wien: Braumüller 1995.
- Hanisch, Ernst: Der große Illusionist. Otto Bauer (1881-1938), Wien/Köln/Weimar: Böhlau 2011.
- Hülsmann, Jörg Guido: Mises. The Last Knight of Liberalism, Auburn: Ludwig von Mises Institute 2007.
- Iber, Walter M./Kleinert, Jörn/Zwick, Christoph: »Land der Sparer, schuldenreich. Österreich und seine Staatsschulden«, in: Die Presse (SPECTRUM) vom 28.2.2015.
- Iber, Walter M.: »Den Schuldenkanzler relativieren? Bemerkungen zu einem (nicht nur) österreichischen Phänomen«, in: Michaela Hohenwarter/Walter M. Iber/Thomas Krautzer (Hg.), Mensch im Mittelpunkt. Bevölkerung – Ökonomie – Erinnerung. Festschrift für Peter Teibenbacher zum 65. Geburtstag (= Wissenschaft kompakt: Wirtschaft, Gesellschaft, Politik, Band 2), Wien: LIT 2019, S. 221-235.

- Iber, Walter M.: »Währungsreform im Schatten der Sanierung. Zur Einführung des Schillings 1924/25«, in: Österreichisches Jahrbuch für Politik 2015, S. 569-593.
- Iber, Walter M.: »Inflation, hyperinflation and financial reconstruction. Austria 1914-25«, in: Andrea Bonoldi/Andrea Leonardi/Cinzia Lorandini (Hg.), *Wartime and Peacetime Inflation in Austria-Hungary and Italy (1914-1925)* (= Beiträge zur Wirtschafts- und Sozialgeschichte, Band 134), Stuttgart: Steiner 2019, S. 17-31.
- Iber, Walter M.: »Rettungsschirm« für Österreich. Die Völkerbundanleihen«, in: Michael Gehler et al. (Hg.), *Beiträge zur Rechtsgeschichte Österreichs 9:2* (2019): *Der Vertrag von St. Germain 1919 im Kontext der europäischen Nachkriegsordnung*, S. 384-395.
- IMAS-Umfrage, 09.-29.10.1986, in: Österreichisches Jahrbuch für Politik 1986, S. 890-895.
- Jobst, Clemens/Kernbauer, Alois: *Die Bank. Der Staat. Das Geld. Nationalbank und Währungspolitik in Österreich 1816-2016*, Frankfurt a.M.: Campus 2016.
- Karner, Stefan: »Problemfelder des wirtschaftlichen Aufbaus in Österreich 1918/19«, in: Ders./Gerald Schöpfer (Hg.), *Als Mitteleuropa zerbrach. Zu den Folgen des Umbruchs in Österreich und Jugoslawien nach dem Ersten Weltkrieg*, Graz: Leykam 1990, S. 67-78.
- Kausel, Anton: »Der Schilling-Defätismus. Eine Spätfolge falscher Prognosen«, in: *Finanz Nachrichten* vom 13.05.1977, S. 4-9.
- Kienböck, Viktor: *Das österreichische Sanierungswerk* (= Finanz- und volkswirtschaftliche Zeitfragen, Band 85), Stuttgart: F. Enke 1925.
- Klingenstein, Grete: *Die Anleihe von Lausanne. Ein Beitrag zur Geschichte der Ersten Republik in den Jahren 1931-1934*, Wien: Stiasny 1965.
- Knapp, Horst: »Dimensionsverlust...«, in: *Finanz-Nachrichten* vom 05.12.1975.
- Kriechbaumer, Robert: *Die Ära Kreisky, Österreich 1970-1983 in der historischen Analyse, im Urteil der politischen Kontrahenten und in Karikaturen von Ironimus*, Wien/Köln/Weimar: Böhlau 2006.
- Liebscher, Klaus/Seipel, Wilfried (Hg.): *Vom Schilling zum Euro. Kontinuität und Stabilität. Eine Ausstellung des Kunsthistorischen Museums und der Oesterreichischen Nationalbank, 27. Februar bis 31. Oktober 2002*, Wien: Oesterreichische Nationalbank/Kunsthistorisches Museum 2002.
- März, Eduard: »Die große Depression in Österreich 1930-1933«, in: *Wirtschaft und Gesellschaft* 16 (1990), S. 409-438.
- Matis, Herbert: »Notleidende Funktionäre bevölkerten damals Österreich«. Die Währungs- und Geldpolitik in der jungen Republik«, in: Helmut Konrad/Wolfgang Maderthaler (Hg.), *...der Rest ist Österreich. Das Werden der Ersten Republik. Band 2*, Wien: Gerold 2008, S. 33-48.
- Matis, Herbert: »Vom Nachkriegselend zum Wirtschaftswunder – Der Schilling im ›goldenen Zeitalter‹«, in: K. Bachinger et al.: *Abschied vom Schilling*, S. 155-286.

- MRP Dollfuß, Stg. 901/11, 12./13.10.1933, in: Gertrude Enderle Burcel (Hg.), Protokolle des Ministerrates der Ersten Republik 1918-1938. Abteilung VIII: Kabinett Dr. Engelbert Dollfuß, Band 4: MRP Nr. 883 vom 16. Juni 1933 bis MRP Nr. 904 vom 27. Oktober 1933, bearbeitet von Eszter Dorner-Brader, Wien: Verlag Österreich 1984.
- MRP Schuschnigg, Stg. 991/1., 3.4.1935, in: Gertrude Enderle Burcel (Hg.), Protokolle des Ministerrates der Ersten Republik 1918-1938. Abteilung IX: Kabinett Dr. Kurt Schuschnigg, Band 2: MRP Nr. 973 vom 30. Oktober 1934 bis MRP 997 vom 24. Mai 1935, bearbeitet von Gertrude Enderle-Burcel, Wien: Verlag Österreich 1993.
- MRP Schuschnigg, Stg. 1007/21, 28.08.1935, in: Gertrude Enderle Burcel (Hg.), Protokolle des Ministerrates der Ersten Republik 1918-1938. Abteilung IX: Kabinett Dr. Kurt Schuschnigg, Band 3: MRP Nr. 998 vom 31. Mai 1935 bis MRP 1015 vom 30. November 1935, bearbeitet von Gertrude Enderle-Burcel, Wien: Verlag Österreich 1995.
- N.N.: »Wie es vor Genf war und nach Genf ist«, in: Reichspost vom 20.10.1923, S. 1.
- N.N.: »Finanzpolitik und Wirtschaftspolitik. Aus der Werkstätte des Finanzministers. – Finanzminister Dr. Ahrer bei der Grazer Presse«, in: Grazer Volksblatt vom 22.12.1924, S. 1.
- N.N.: »Warum Prof. Haberer Graz verlässt«, in: Grazer Tagblatt vom 20.02.1928, S. 3.
- N.N.: »Währungen untereinander«, in: Neue Freie Presse vom 22.09.1931, S. 6f.
- N.N.: »Interview mit OeNB-Präsident Stephan Koren«, in: profil vom 03.01.1978, S. 16-18.
- N.N.: »Modell Österreich – abgewirtschaftet«, in: Der Spiegel 3/1982, S. 92-94.
- Otruba, Gustav: »Kienböck, Viktor«, in: Neue Deutsche Biographie 11 (1977), S. 583f.
- Pammer, Michael: »Krise, Krieg, Normalisierung: die österreichische Wirtschaft 1918-1983«, in: Stefan Karner/Lorenz Mikoletzky (Hg.), Österreich. 90 Jahre Republik. Beitragsband der Ausstellung im Parlament, Innsbruck/Wien/Bozen: Studien Verlag 2008, S. 219-228.
- Polanyi, Karl: »Ein gefährlicher Aufbauplan«, in: Der österreichische Volkswirt vom 05.11.1932, S. 133-136.
- Redaktionskomitee der Wirtschaftskommission: Bericht über die Ursachen der wirtschaftlichen Schwierigkeiten Österreichs, Wien: Verlag der Österreichischen Staatsdruckerei 1931.
- S.J.: »Sind 5.000 Schilling nur mehr 1.000 Schilling wert?«, in: Finanz Nachrichten vom 01.04.1977, S. 3.
- Sandgruber, Roman: Ökonomie und Politik. Österreichische Wirtschaftsgeschichte vom Mittelalter bis zur Gegenwart, Wien: Ueberreuter 1995.
- Schöpfer, Gerald: »Das Notgeld. Ein seltsames Phänomen der österreichischen Währungsgeschichte«, in: Karl Bachinger/Dieter Stiefel (Hg.), Auf Heller und

- Cent. Beiträge zur Finanz- und Währungsgeschichte, Frankfurt a.M./Wien: Ueberreuter 2001, S. 325-344.
- Schumpeter, Joseph: Das Wesen des Geldes, aus dem Nachlass herausgegeben und mit einer Einführung versehen von Fritz Karl Mann, Göttingen: Vandenhoeck & Ruprecht 1970.
- Stefan, Gabriela: Die Einführung des Schillings in Österreich 1924 und seine Rezeption in den Massenmedien. Unveröffentlichte Diplomarbeit, Graz 2003.
- Streissler, Erich: »Die Fiktion des Austrokeynesianismus. Zum real existierenden ›Keynesianismus‹ im Schrifttum von Hans Seidel«, in: Peter Mitter/Andreas Wörgötter (Hg.), Austro-Keynesianismus. Festschrift für Hans Seidel zum 65. Geburtstag (= Wirtschaftswissenschaftliche Beiträge, Band 38), Heidelberg: Physica 1990, S. 58-75.
- Tichy, Gunther: »Hartwährungspolitik – ein irreführendes Schlagwort zur Maskierung einer überholten Politik«, in: Wirtschaftspolitische Blätter 1/1988, S. 35-46.
- Tremel, Ferdinand: Wirtschafts- und Sozialgeschichte Österreichs, Wien: Deuticke 1969.
- Weber, Fritz: »Staatliche Wirtschaftspolitik in der Zwischenkriegszeit«, in: Emmerich Tálos/Herbert Dachs/Ernst Hanisch (Hg.), Handbuch des politischen Systems Österreichs. Erste Republik 1918-1933, Wien: Manz 1995, S. 531-551.