

Österreichs Wirtschafts- entwicklung 1918–1923*

HANS KERNBAUER

Bei der Lösung aktueller wirtschaftspolitischer Probleme sind wirtschaftsgeschichtliche Untersuchungen über die Anfangsjahre der Ersten Republik, wie Butschek zu Recht betont, wenig hilfreich: Zu unterschiedlich sind die ökonomische Ausgangslage, die politischen Verhältnisse und die institutionellen Voraussetzungen, völlig gewandelt ist das wirtschaftspolitische Selbstverständnis der Entscheidungsträger in Wirtschaft und Politik. Dennoch ist eine Analyse der ersten Nachkriegsjahre von aktueller Bedeutung, wurden doch mit der „Seipel-Sanierung“ des Jahres 1922 politische und ökonomische Weichenstellungen vorgenommen, die das Schicksal der Ersten Republik entscheidend beeinflussen sollten. Die Ereignisse der Jahre 1933 und 1934, die Beseitigung des Parlamentarismus, die Zerschlagung der organisierten Arbeiterbewegung und die Errichtung des austrofa-

schistischen Regimes haben Wurzeln, die in die unmittelbare Nachkriegszeit zurückreichen.

Der Aufsatz Butscheks geht auf die Konsequenzen der Genfer Sanierung für die Entwicklung der Ersten Republik nicht ein. Ihm geht es, so kündigt er in den einleitenden Sätzen an, um einen Vergleich der Wirtschaftspolitik nach den beiden Weltkriegen, doch geht er, wohl aus Platzgründen, auf diese Themenstellung nur in wenigen Worten am Ende der Arbeit ein. So beschränkt sich Butschek auf eine Darstellung der wirtschaftlichen Entwicklung der Jahre vom Kriegsende bis 1922. Seine Behandlung dieses Zeitraumes macht einige Anmerkungen erforderlich, vor allem seine Darstellung der Wirtschaftspolitik, der Ursachen der Hyperinflation und der Alternativen zu „Genf“. Zunächst soll aber kurz auf die ökonomische Ausgangslage der Ersten Republik eingegangen werden.

1. Die ökonomische Ausgangslage der Ersten Republik

Die Republik Österreich „erbte“ von der Monarchie eine Fülle wirtschaftlicher Probleme, die zum Teil sofort, zum Teil in den folgenden Jahren einer Lösung zugeführt werden mußten. Höchste Priorität besaß die Versorgung der Bevölkerung mit Nahrungsmitteln und Brennstoffen sowie die Wiederingangsetzung der Wirtschaft, die aus Mangel an Kohle und Rohstoffen sowie wegen der vielfach unterbrochenen Verkehrswege praktisch zum Stillstand gekommen war. Die Eingliederung der demobilisierten Soldaten, von denen viele die russische Revolution begeistert begrüßt hatten, in den Wirtschaftsprozess war nur möglich, wenn die Umstellung der

* Kommentar zu Felix Butschek, Vom Zusammenbruch zur „Genfer Sanierung“ – Österreichische Wirtschaftsentwicklung 1918–1923, in: *Wirtschaft und Gesellschaft*, 3/1983, S. 421–440.

Produktion auf die Bedürfnisse der Friedenswirtschaft rasch erfolgte. Während des Krieges waren fast alle Investitionen auf den Rüstungssektor konzentriert worden, eine unter dem Aspekt der zivilen Nachfrage ungeheure Fehlleitung von Kapital, die überraschenderweise in der wirtschaftsgeschichtlichen Literatur viel weniger Aufmerksamkeit erregt hat, als die Fehlinvestition in der Zeit der Nachkriegsinflation. Der Produktionsapparat war durch Kampfhandlungen nicht in Mitleidenschaft gezogen worden, doch war durch die langjährige Vernachlässigung von Investitionen seine Leistungsfähigkeit stark herabgesetzt. Von einer Erhaltung des Kapitalstocks, wie Butschek meint (S. 422), kann keineswegs gesprochen werden.

Zu den auf mittlere Frist zu bewältigenden Problemen, mit denen sich die österreichische Wirtschaftspolitik konfrontiert sah, gehörten die Reduzierung bzw. Beseitigung des Budgetdefizits, die Eindämmung der seit den ersten Kriegstagen in Gang befindlichen Inflation, die Stabilisierung des Wechselkurses und die Lösung der Kriegsschuldenfrage. Langfristig war die Umstrukturierung der Wirtschaft im Hinblick auf die geänderte wirtschaftliche und politische Situation im Donauraum, die durch die Aufteilung des Staatsgebietes der Doppelmonarchie auf insgesamt sieben souveräne Staaten gekennzeichnet war, durchzuführen.

Das Wirtschaftspotential „Deutsch-Österreichs“ war pro Kopf der Bevölkerung größer als in jedem anderen Nachfolgestaat, selbst höher als in der Tschechoslowakei¹. Allerdings formte die Summe der Wirtschaftszweige keine Volkswirtschaft, wie ein zeitgenössischer Beobachter treffend feststellte². Als Achillesferse des neuen Staates sollte sich die beträchtliche Außenhandelsabhängigkeit herausstellen, während die Industrie der „Alpenländer“ bis 1918 für einen großen, zollgeschützten Markt produziert hatte.

Es ist einigermaßen verwunderlich, daß Butschek die Auffassung Schumpeters, daß es unerheblich sei, ob ein Staat über eigene (Energie) Rohstoffvorkommen verfügt, als „realistisch“ bezeichnet. Hier liegt offensichtlich eine Verwechslung von einzel- und gesamtwirtschaftlicher Betrachtungsweise vor, oder sind Außenhandelsprobleme nur Scheinprobleme? Die These von der Lebensunfähigkeit Österreichs, die vor allem in Zeiten großer wirtschaftlicher Schwierigkeiten weithin Anklang fand, basierte zum Teil auf den zweifellos vorhandenen außenwirtschaftlichen Schwierigkeiten, wie zum Beispiel das Zitat aus Stolpers Buch zeigt (S. 424). Stolpers Darstellung ist allerdings cum grano salis zu nehmen, machte er doch niemals aus seiner „germanophilen“ Einstellung ein Hehl, wie auch die meisten anderen Schriften zur Frage der Lebensfähigkeit Österreichs nicht auf einer unvoreingenommenen Analyse der vorhandenen Ressourcen beruhen, sondern die Notwendigkeit des „Anschlusses“ an das Deutsche Reich beweisen sollten. Zur Lösung der ökonomischen Schwierigkeiten, denen sich Österreich gegenüber sah, wäre eine Wirtschaftspolitik erforderlich gewesen, die zielbewußt den Umstrukturierungsprozeß der Wirtschaft unterstützt hätte. Daß es dazu nicht kam, war einer der Gründe für die ökonomische Misere der Ersten Republik.

2. Wirtschaftspolitische Maßnahmen

Butschek räumt der Tätigkeit Schumpeters als Finanzminister einen breiten Raum ein. Das ist wohl eher mit dem Bekanntheitsgrad Schumpeters als Sozialwissenschaftler zu erklären als mit dessen Erfolgen als Leiter des österreichischen Finanzressorts. Den ersten Finanzminister der Republik, Otto Steinwender, erwähnt Butschek hingegen nicht, obwohl dieser in seiner kurzen Amtsperiode bemer-

kenswerte Ansätze zur Sanierung des Budgets erkennen ließ. Das Budget für den Zeitraum vom November 1918 bis Juni 1919 wies den relativ geringsten Abgang während der Jahre 1918 bis 1922 auf: Die Staatseinnahmen deckten ca. 84 Prozent der Ausgaben³. Außerdem wurden 75 Prozent des Defizits durch die 1. deutschösterreichische Staatsanleihe und „nur“ ein Viertel durch Notenbankverschuldung finanziert, während im Zeitraum 1918 bis 1922 durchschnittlich drei Viertel der Ausgabenüberschüsse des Staates durch die Notenpresse gedeckt wurden⁴. Steinwender konnte durch die rigorose Eintreibung von Steuerschulden und die Beschleunigung der Veranlagungen verhindern, daß die Unternehmer ihre Abgaben in vollständig entwertetem Geld zahlten: Bei einer jährlichen Inflationsrate von ca. 100 Prozent war schon eine Verzögerung der Steuerzahlung um wenige Monate für die Steuerschuldner sehr ertragreich. Es ist auch nicht verwunderlich, daß Steinwender ins Schußfeld der Kritik seitens der Unternehmer und der ihnen nahestehenden Zeitungen kam. Die „Neue Freie Presse“ nahm den Selbstmord von zwei Wiener Gewerbetreibenden, die angeblich nach dem Erhalt von Steuervorschreibungen ihrem „unerträglichen Steuereisein“ ein Ende bereitet hatten, zum Ausgangspunkt einer regelrechten Hetzkampagne gegen den Finanzminister, der als „Steuerhystriker“ titulierte⁵. Bei der Neubildung des Kabinetts im März 1919 wurde Steinwender durch Schumpeter ersetzt, der den Wünschen der Unternehmerseite aufgeschlossener gegenüberstand.

Schumpeter betätigte sich in den ersten Monaten seiner Funktion als Finanzminister vor allem als Redner auf diversen Versammlungen, denn vor Kenntnis der Friedensbedingungen schien ihm die Erstellung eines Finanzplanes nicht sinnvoll. Erst im Sommer 1919 machte er sich an diese Aufgabe, nachdem er am 6. Juni vom

Kabinetts förmlich „eingeladen“ worden war, „ehestens ein Exposé über die Finanzpolitik zu erstatten“⁶. Seine „Grundlinien der Finanzpolitik für jetzt und die nächsten drei Jahre“, die er im Oktober den Regierungskollegen unterbreitete⁷, sind nur mehr von akademischen Interesse, da Schumpeter wegen Differenzen mit Otto Bauer wenig später aus dem Kabinetts ausgeschied. Die Auseinandersetzungen zwischen Bauer und Schumpeter entzündeten sich an der Frage des Anschlusses und der Sozialisierung der Alpine, dem größten Unternehmen Österreichs. Schumpeter trat im Gegensatz zu Bauer für eine Konföderation der Donaustaaten ein, mit politischer und ökonomischer Anlehnung an die westlichen Alliierten. Österreich sollte, wie Schumpeter dem englischen Finanzexperten Oppenheimer gegenüber erklärte, mit Hilfe westlichen Kapitals seine Positionen in den Sukzessionsstaaten aufrechterhalten, selbst aber vollständig unter die Vormundschaft der Alliierten gestellt werden. Die Leitung der Notenbank sollte in den Händen der ausländischen Gläubiger liegen, die Finanzverwaltung nach dem Vorbild Ägyptens von den Alliierten kontrolliert werden⁸. Bauer trat demgegenüber für eine Anlehnung an Deutschland ein, zunächst für die Errichtung einer Währungsgemeinschaft, der später der politische Zusammenschluß folgen sollte. Die Sozialisierung der Alpine wußte Schumpeter dadurch zu vereiteln, daß er die Aktienmajorität dieses Unternehmens einer italienischen Finanzgruppe in die Hände spielte⁹.

Zu den Erfolgen Schumpeters während seiner etwa halbjährigen Amtszeit zählt Butschek (S. 429) die zeitweilige Stabilisierung des Wechselkurses der Krone. Man könnte die von Schumpeter veranlaßten Devisenmarktinterventionen, die vom Bankier Kola kommissionsweise durchgeführt wurden, auch als ökonomisch sinnlose Vergeudung von Devisen bezeichnen, wenn man bedenkt, daß der

Index der Lebenshaltungskosten (ohne Wohnung) bis Jänner 1919 auf das 18,4fache des Vorkriegswertes gestiegen war, während ein Dollar nur rund 3,5mal mehr kostete als im Juli 1914¹⁰. Geht man von der Gültigkeit der Kaufkraftparitätentheorie für die langfristige Bestimmung des Wechselkurses aus, dann war der Versuch Schumpeters, die Krone auf einem weit überhöhten Niveau zu stabilisieren, von vornherein zum Scheitern verurteilt. Gesetzt den Fall, er wäre erfolgreich gewesen, wären fatale Konsequenzen für den österreichischen Export und die Konkurrenzfähigkeit der österreichischen Wirtschaft auf dem Binnenmarkt eingetreten.

Erfolglos blieb auch Schumpeters Eintreten für eine Vermögensabgabe, deren Ertrag zur Tilgung von Kriegsschulden verwendet werden sollte. Da auch unter seinen Nachfolgern im Amt des Finanzministers eine durchgreifende Besteuerung der Vermögensbesitzer nicht durchgesetzt werden konnte – die im Jahr 1920 beschlossene Vermögensabgabe stellte sich, wie Kienböck zu Recht feststellt¹¹, als ein Schlag ins Wasser heraus – belasteten die Zins- und Tilgungszahlungen für die Krieganleihen die Budgets der ersten Nachkriegsjahre erheblich. Da aber die Staatsverwaltung an dem von Schumpeter wiederholt vertretenen Grundsatz „Krone ist Krone“ festhielt, erleichterte der Fortgang der Geldentwertung den Staatsschuldendienst zusehends. Die mangelnde Entschlossenheit der zahlreichen Nachkriegsregierungen, den inflationären Prozeß zum Stillstand zu bringen, mag auch damit erklärbar sein, daß eine „stille“, aber große gesellschaftliche Gruppen umfassende, Koalition an „Inflationinteressenten“ bestand. Dazu gehörten neben der Finanzverwaltung die Bauern und die Unternehmer, die ihre Kredite in entwerteten Kronen abstaten konnten, aber auch die Arbeitnehmer, die solange Beschäftigung fan-

den, solange die Inflationskonjunktur den Unternehmern hohe Gewinne verschaffte: Die Beschäftigung war in keinem Jahr der Zwischenkriegszeit höher als 1921, als praktisch alle selbstständig Erwerbstätigen in Arbeit standen¹².

Daß die zahlreichen Finanzpläne nicht realisiert wurden, hing aber auch damit zusammen, daß sie durchwegs die Emission einer Auslandsanleihe vorsahen, langfristige Auslandskredite aber solange nicht zu bekommen waren, als Österreich potentiellen Geldgebern keine Sicherheiten bieten konnte. Das Vermögen und alle Einnahmequellen des Staates waren gemäß dem Friedensvertrag für Reparationszahlungen und die Hilfskredite („Reliefkredite“), die Österreich im Jahr 1919 erhalten hatte, verpfändet. Die Rückstellung dieser Pfandrechte konnte nach langwierigen Verhandlungen erst im Sommer 1922 erreicht werden¹³.

Butschek macht, in Anlehnung an Spitzmüller (S. 433 f.), die Politik des „hemmungslosen“ Geldausgebens des Finanzministeriums für die wachsenden Budgetdefizite verantwortlich. Die Memoiren Spitzmüllers, der von 1920 bis 1922 Gouverneur der Österreichisch-ungarischen Bank war, dürften aber nicht in jeder Hinsicht zuverlässig sein. Im Gegensatz zu der von Butschek zitierten Stelle, betonte Spitzmüller in einem Brief vom März 1920 an Vissering, den Präsidenten der Niederländischen Bank, daß es ausgeschlossen sei, „die Ausgaben unseres Budgets innerhalb der Steuerkraft zu halten ohne Aufruhr, Anarchie und soziales Chaos in Österreich und damit in Mitteleuropa heraufzubeschwören“. Und einen Monat später schilderte Spitzmüller dem Präsidenten der Deutschen Reichsbank, Havenstein, die scheinbar ausweglose Lage der österreichischen Staatsfinanzen. „Eure Exzellenz werden es mir vielleicht nachfühlen“, heißt es in dem Schreiben, „wenn ich sage, daß es mich mit namenloser Bitterkeit er-

füllt, als Schlußstein meiner währungs- und bankpolitischen Laufbahn die dauernde Anwendung der Notenpresse setzen zu müssen, und doch sehe ich zunächst keinen Weg, wissend, daß auch dieser Weg Chaos und Geldanarchie heraufbeschwören kann. Die Bewegungen der Öffentlichkeit, aber auch in den Kreisen des meiner Leitung anvertrauten Instituts, der Wirksamkeit der Notenpresse ein Ziel zu setzen, wird immer stärker, *niemand vermag aber einen Weg anzugeben*, auf welchem diese Bewegung praktisch verwirklicht und in die Bahnen vernünftiger finanzieller Entwicklung gelenkt werden soll¹⁴.“

Wenn Butschek den Nachkriegsregierungen auf Angaben des damaligen Notenbankgouverneurs hin vorwirft, keine Klarheit über die ökonomischen Zusammenhänge besessen zu haben, so kann man mit noch größerer Berechtigung dieses Verdikt über die Notenbankleitung sprechen. Wie aus der von Preßburger verfaßten Geschichte der Österreichisch-ungarischen Bank hervorgeht¹⁵, kam es im April 1921 im Generalrat zu einer ausführlichen Diskussion über die Zinspolitik. Dabei wurde des langen und breiten die Frage erörtert, ob die Bankrate von 5 auf 6 Prozent oder nur auf 5,5 Prozent erhöht werden sollte. Der Generalrat beschloß schließlich mehrheitlich eine Anhebung um 1 Prozent, wovon er sich neben Mehreinnahmen für die Bank eine Reduzierung der Kreditansprüche, einen Anstieg der Spareinlagen und ein Sinken des Preisniveaus erwartete. Diese Argumentation mutet absurd an, wenn man bedenkt, daß 1921 das siebente Jahr mit einer Inflationsrate von ca. 100 Prozent war. Die unangemessene Diskontpolitik war nicht der einzige Fehler der Notenbankleitung. Wie wir weiter unten noch sehen werden, war die großzügige Refinanzierungspolitik ab Herbst 1921 eine der Ursachen für die Hyperinflation in Österreich.

Die mit Hilfe der Notenpresse finanzierten Budgetdefizite bildeten den

Treibsatz der österreichischen Inflation, die von 1914 bis 1922 dauerte. Der Preisauftrieb erhielt aber in manchen Perioden zusätzliche Nahrung von der Entwicklung des Wechselkurses der Krone. Nachdem im Jahr 1920 die Entwertung der Krone auf den Devisenmärkten den Kaufkraftverlust im Inneren – bezogen auf die Vorkriegszeit – überschritten hatte, trat das Phänomen der importierten Inflation auf, vor allem in Perioden, in denen Kapitalflucht und Baissespekulation einen Sturz des Wechselkurses verursachten. Eine Erhöhung der Importpreise (in Kronen) hatte unmittelbar eine Vergrößerung des Budgetdefizits zur Folge, da ein Großteil der zu fixen Preisen abgegebenen Lebensmittel aus dem Ausland importiert werden mußte. Die Finanzierung der Ausgabenüberschüsse durch die Verschuldung des Staates bei der Notenbank verursachte eine Ausweitung der Geldmenge, wobei die neugeschaffene Kaufkraft zunächst als Devisennachfrage in Erscheinung trat und die Kurse der ausländischen Währungen erneut in die Höhe trieb. Dieser *circulus vitiosus* konnte nur durch die Durchführung eines umfassenden Sanierungsprogrammes durchbrochen werden.

Die Lohnkosten spielten für den Gang des Inflationsprozesses in Österreich keine entscheidende Rolle. Butschek scheint implizit das Gegenteil anzunehmen, wenn er auf die Kostenbelastung der Unternehmer (S. 426) und darauf hinweist, daß die Gewerkschaften nach dem Zweiten Weltkrieg auf Reallohnsteigerungen verzichteten. Während des Krieges war das Reallohnniveau sehr tief gefallen. Es stieg zwar in den Jahren der Inflationskonjunktur an, erreichte aber nach Angaben von Benedikt Kautsky¹⁶ das Vorkriegsniveau bei weitem nicht. Während der Hyperinflation kam es erneut zu einer starken Reduzierung des Lebensstandards der Arbeitnehmer, obwohl zu diesem Zeitpunkt praktisch alle Berufsgruppen

nach dem Indexlohnsystem entlohnt wurden¹⁷.

Wenn die Löhne als Kostenfaktor betrachtet werden, muß auch berücksichtigt werden, daß das Nominallohnniveau wegen des fast vollständigen Wegfalls der Wohnungskosten (Mieterschutz) relativ niedriger war als vor dem Krieg. Der Hinweis Butscheks auf den gestiegenen Lohnanteil am Volkseinkommen im Jahr 1924 (S. 426) kann nicht überzeugen, da dieses Jahr durch eine schwere Stabilisierungskrise gekennzeichnet war, die Butschek allerdings nicht zu erkennen vermag (S. 437). Er stützt sein Urteil offenbar auf die Arbeit von Kausel/Nemeth/Seidel über das österreichische Volkseinkommen von 1913 bis 1963¹⁸. Die darin enthaltenen Indizes des Brutto-Nationalprodukts sind, wie alle nachträglich erstellten statistischen Konstrukte, mit großer Vorsicht nur zu benutzen, die Angaben über die Veränderung des BNP in den Jahren 1923 und 1924 sind aber offensichtlich falsch. Nach der erwähnten Studie des Wirtschaftsforschungsinstituts wäre das BNP 1923 um 1,1 Prozent geschrumpft, 1924 aber wiederum um 11,7 Prozent angestiegen. Wirft man einen Blick auf die Entwicklung der Arbeitslosigkeit, auf die Bilanzen von Aktiengesellschaften, auf zeitgenössische Berichte und Kommentare in Zeitungen und Zeitschriften¹⁹, dann gewinnt man folgendes Bild von der Entwicklung der Wirtschaft nach der Stabilisierung: 1923 war die Stabilisierungskrise nur in abgemildeter Form wirksam, da die Nachfrage durch Sonderfaktoren wie die Auswirkungen der Ruhrkrise und der Börsenhausse in Wien, den Beginn des großen Wohnbauprogramms der Stadt Wien und den Anstieg der Reallohne Impulse erhielt, die die Reduktion der staatlichen Nachfrage weitgehend kompensierten. Erst 1924, nach dem Wegfall dieser außerordentlichen Einflüsse, erfaßte die Krise den größten Teil der österreichischen Wirtschaft. Die Investitionstätigkeit kam

wegen des exorbitant hohen Zinsniveaus, das erst nach der Stabilisierung des Wechselkurses im Gefolge der Börsenspekulation des Jahres 1923 stark angestiegen war, fast vollständig zum Erliegen. Die Nominalzinssätze lagen 1924 weit über 20 Prozent²⁰, die Realzinssätze zwischen 10 und 15 Prozent. Das Preisniveau stieg auch in den Jahren 1923 und 1924 noch stark an²¹: Es überschritt zwar 1923 die *Goldparität*, d. h. das 14.400fache des Vorkriegsniveaus, lag aber noch deutlich unter der *Weltmarktparität*, da auch im Ausland die Preise um 40 bis 70 Prozent gegenüber der Friedenszeit gestiegen waren²². Das Erlahmen der Investitionstätigkeit im Jahr 1924 macht es verständlich, daß der Anteil der Löhne und Gehälter am Volkseinkommen relativ höher lag als 1913, das konjunkturell ein „Abschwungsjahr“, aber kein Krisenjahr wie 1924 war. Die Jahre 1913 und 1924 sind also schlicht nicht vergleichbar. Warum die Unternehmer und ihre Interessenvertreter aber gerade die Löhne und die sozialen „Lasten“ für die unbefriedigende Entwicklung der österreichischen Wirtschaft nach der Währungsstabilisierung verantwortlich machten, hat das Internationale Arbeitsamt in einer Denkschrift schlüssig erklärt: „Während der Inflationszeit waren die Lasten, die sich aus der praktischen Anwendung der (sozialen, d. V.) Gesetzgebung ergaben, für die österreichische Industrie kaum fühlbar. Erst nach der Stabilisierung der Krone zu Ende des Jahres 1922, als eine wenigstens partielle Valorisierung der Löhne und Gehälter eintrat, zog diese eine proportionale Steigerung der sozialen Lasten nach sich. Bei den Produktionskosten hatten, von den Löhnen abgesehen, die übrigen Kostenelemente ihr Friedensniveau bereits erreicht und teilweise sogar überschritten. Die Löhne und sozialen Lasten, die nunmehr auch zu steigen begannen, erschienen mithin als ein für die Höhe der Produktionskosten entscheidender Faktor²³.“ Wie in der an-

geführten Studie zu lesen ist, lagen die Lohnkosten in Österreich im Jahr 1925 unter denen der benachbarten Industrieländer. Man müßte allerdings Angaben über die Produktivität in den einzelnen Ländern besitzen, um die relative Bedeutung der Löhne als Kostenfaktor abschätzen zu können.

3. Die Ursachen der Hyperinflation

Butschek geht auf die Frage, wie es zur Hyperinflation kam, in seinem Aufsatz explizit nicht ein. Er erwähnt zwar, daß nach dem Scheitern des Sanierungsplanes des Völkerbundes die Inflation in ein neues Stadium trat, (S. 436) dieser Hinweis kann aber schwerlich als Erklärung für das Entstehen der Hyperinflation angesehen werden. Dabei ist diese Frage in zweifacher Hinsicht von großem Interesse: Zum einen entstand in dieser letzten Phase der Inflation das oft erwähnte „Inflationstrauma“, das die Wirtschaftspolitiker der Zwischenkriegszeit auch in der tiefen Krise der 1930er Jahre vor expansiven Maßnahmen zurückschrecken ließ. Zum zweiten findet man auch heute noch oft die Meinung vertreten, daß jeder Inflationsprozeß früher oder später in eine Hyperinflation, zu der völligen Zerrüttung des Geldwesens, führen müsse. Gerade die österreichische Kriegs- und Nachkriegsinflation widerlegt aber diese Auffassung: Durch volle sieben Jahre, von Juli 1914 bis in den Spätsommer 1921, finden wir einen stabilen Inflationsprozeß mit einer Verdoppelung der Preise in jedem Jahr. Erst das Zusammentreffen verschiedener Faktoren führte im Herbst 1921 dazu, daß die Preissteigerungsraten „explodierten“, mit der Folge, daß das Preisniveau in einem Jahr beinahe so stark stieg als in den sieben vorangegangenen Jahren zusammen²⁴.

Otto Bauer hat in seinem 1923 erschienenen Buch über die österreichische Revolution²⁵ bereits darauf hingewiesen, daß sich die volkswirt-

schaftlichen und sozialen Wirkungen der Inflation in ihrer letzten Phase völlig gewandelt haben. Als Ursachen der Hyperinflation führt Bauer den Anstieg des Budgetdefizits, die Änderung der Erwartungen der Spekulanten nach dem Scheitern des Finanzplanes des Völkerbundes, die Abstoßung von Kronenguthaben durch deutsches Kapital und den Anstieg der tschechischen Krone, der den Import von Kohle und Lebensmitteln stark verteuerte, an. Diese Liste von Verursachungsfaktoren muß noch in zweifacher Hinsicht ergänzt werden, durch den Hinweis auf die geänderte Refinanzierungspolitik der Notenbank und die Erreichung der Vollbeschäftigung im Jahre 1921. Dieses Bündel von Einflußfaktoren kann hier nicht im einzelnen behandelt werden. Wir müssen uns auf einige wenige Bemerkungen beschränken.

Das Budgetdefizit erreichte im zweiten Halbjahr 1921 über 64 Prozent der Ausgaben, mehr als in jeder anderen Budgetperiode der Nachkriegszeit. Gegenüber dem Voranschlag stiegen die Ausgaben um das 4,4fache, während die Einnahmen nur um das 3,2fache wuchsen. Die Gründe für diese Entwicklung sind in dem rasanten Fall des Wechselkurses ab Juli 1921 zu suchen, dem ein beschleunigter Anstieg der inländischen Preissteigerungsraten ab September 1921 folgte. Der Sturz des Kronenwechselfurses war einerseits auf das bereits erwähnte Scheitern des Finanzplanes des Völkerbundes zurückzuführen. Daneben war er auch eine Folge der Aufhebung des Kronentransferierungsverbotes²⁶, das die Einfuhr von Kronen unter Strafandrohung gestellt hatte. Während der Dauer des Kroneneinfuhrverbotes, vom Februar 1919 bis Juli 1921, gab es eine unterschiedliche Bewertung der Krone in Wien und auf den ausländischen Devisenmärkten, derart, daß Auslandskronen, das waren Kronenbeträge, die für Zahlungen an das Ausland verwendet werden durften, bis zu 100 Prozent höher bewertet

wurden als die Inlandskrone. Die Finanzverwaltung wußte sich diese Diskrepanz zunutze zu machen, da die ihr unterstellte Devisenzentrale jeden Kronenbetrag zu Auslandskronen erklären konnte. Der Staat konnte sich auf diesem Weg für den Import von Lebensmitteln Devisen um rund die Hälfte des Preises besorgen, der auf dem Markt zu bezahlen gewesen wäre. Die Beseitigung des Kroneneinfuhrverbotes führte rasch zu einer Kursangleichung, wobei die Notierung der Auslandskrone sich an den niedrigeren Wechselkurs auf dem Wiener Devisenmarkt anpaßte. Die Kosten für Nahrungsmittelimporte stiegen entsprechend an.

Der vom Devisenmarkt ausgehende Inflationsstoß wurde durch die „liberale“ Refinanzierungspolitik der Notenbank ab Herbst 1921 verstärkt. Unter dem Einfluß von Finanzminister Gürtler und dessen Berater Rosenberg änderte im September 1921 die Bank ihre bis dahin zurückhaltende Praxis der Kreditgewährung an Industrie- und Bankunternehmen²⁷. Der Anteil des käufmännischen Portefeuilles am Banknotenumlauf, der zum Jahresende 1913 rund 37 Prozent betragen hatte, fiel bis August 1921 auf 2,1 Prozent. Im September 1922 betrug diese Relation 32,5 Prozent²⁸, d. h. daß während der Hyperinflation die Kreditgewährung der Notenbank an die Wirtschaft stärker stieg als an den Staat. Die Unternehmer klagten während der Jahre der Nachkriegsinflation beständig über Geldmangel, doch dürfte dieser gerade im Herbst 1921 nicht sehr groß gewesen sein: Der Realwert des Banknotenumlaufs betrug zu diesem Zeitpunkt immerhin ca. 80 Prozent des Wertes vom Juli 1914²⁹. Wie der Leiter der Devisenzentrale in einen Brief an Sektionschef Schwarzwald vom Finanzministerium berichtet, verwendeten die Bank- und Industrieunternehmen den Notenbankkredit hauptsächlich für den Ankauf von fremden Zahlungsmitteln³⁰. Auf diese Weise wurde der englische

Kredit, der Anfang 1922 Österreich gewährt wurde, binnen weniger Wochen „privatisiert“.

Das Anwachsen des Budgetdefizits und die durch Notenbankkredite alimentierte private Nachfrage hatten in der zweiten Jahreshälfte 1921 fast ausschließlich preissteigernde Wirkungen, da die Wirtschaft sich in dem Zustand der Vollbeschäftigung befand. Das BNP erreichte nach den Berechnungen des Wirtschaftsforschungsinstituts zwar nur rund 74 Prozent der Vorkriegshöhe³¹, doch die Arbeitskraftreserven waren weitgehend erschöpft. Die Gesamtzahl der Arbeitslosen, die 1919 noch 355.000 Personen betragen hatte, sank bis 1921 auf durchschnittlich 32.000. Die Zunahme der effektiven Nachfrage trieb daher nur die Inflationsrate in die Höhe.

4. Gab es Alternativen zur „Genfer Sanierung“?

Butschek verneint die Frage, ob es Alternativen zur Völkerbundsanie rung gegeben habe, solche seien nicht ohne weiteres vorstellbar. (S. 438) Wenn er damit meint, daß die Durchführung eines Budgetsanierungsprogrammes unumgänglich war, ist ihm natürlich zuzustimmen. Daß eine andere Verteilung der Sanierungslasten ohne weiteres vorstellbar ist, wird wohl auch Butschek nicht bestreiten. Die Frage, die von den (Wirtschafts-)Historikern geklärt werden muß, ist nun, warum sich die politischen Kräfte nicht auf ein anderes, sozial ausgewogeneres, Maßnahmenpaket einigen konnten. Zur Beantwortung dieser Frage muß auf den gesellschaftspolitischen Hintergrund der Anfangsjahre der Republik eingegangen werden. Vorerst seien aber einige Bemerkungen zum sozialdemokratischen Finanzplan vom 1. Oktober 1921 gemacht.

Butschek sieht ihn nicht als eine ernst zu nehmende Basis für einen Kompromiß über die Budgetsanie-

zung zwischen sozialdemokratischer und bürgerlicher Seite an, weil die Aufhebung der Lebensmittelsubventionen, das Herzstück des Planes, von Lohnerhöhungen begleitet werden sollte. Ohne Anhebung der Masseneinkommen wäre der Lebensstandard breiter Bevölkerungsschichten, der ohnehin nicht weit über dem Subsistenzniveau lag, auf ein unerträglich tiefes Niveau hinabgedrückt worden. Das wird klar, wenn man bedenkt, daß etwa ein Kilogramm ungarisches Brotmehl im September 1921 94 K kostete, während der subventionierte Abgabepreis bei 3 K lag³². Die gesamtwirtschaftliche Dimension der Lebensmittelsubventionen ersieht man daraus, daß Ende 1921 die Höhe der Subventionen für 1922 auf 250 Billionen K geschätzt wurden, während die Summe aller Einkünfte des Staates mit 208 Billionen Kronen veranschlagt wurde³³. Obwohl also Lohnerhöhungen unumgänglich notwendig waren, war es, nach Meinung des amerikanischen Historikers Gulick, „von Anfang an klar, daß die Aufhebung der Staatszuschüsse vorübergehend die Lage der Arbeiter sicherlich verschlechtern mußte“³⁴. Der sozialdemokratische Finanzplan, den sogar stark antisozialistische Zeitungen befürworteten, zeigt, so Gulick, „besser als irgendetwas theoretische Behauptungen, daß die österreichischen Sozialisten sich ihrer Verantwortung gegenüber der ganzen Gesellschaft sehr wohl bewußt waren und daß sie ihr möglichstes taten, um die Wirtschaft des Landes zu retten und innerhalb der bestehenden politischen und sozialen Ordnung ein normales Wirtschaftsleben aufzurichten“³⁵. „Es ist bezeichnend für die damalige Regierung, daß sie in Zusammenarbeit mit der oppositionellen Sozialdemokratie die Lebensmittelsubventionen, die, wie die oben angeführten Zahlen zeigen, ein unerträglich hohes Ausmaß angenommen hatten, abschaffte, was zu großen Reallohninbußen führte, aber keine der anderen vorgeschlagene-

nen Maßnahmen realisierte, die eine Belastung der Bauern, der Unternehmer und der Finanzwelt zur Folge gehabt hätten. Die Zurückweisung des sozialdemokratischen Finanzplanes zeigt mit aller Deutlichkeit, daß die Bürgerblockregierung an einen Kompromiß mit der Sozialdemokratie über die Aufteilung der Lasten der Budgetsanierung auf die verschiedenen gesellschaftlichen Gruppen nicht interessiert war. Diese Haltung verstärkte sich noch, als Ende Mai 1922 Prälät Seipel an die Spitze der Regierung trat. Wie seine Vorgänger setzte Bundeskanzler Seipel ganz auf die Auslandshilfe, die schließlich in Form der Völkerbundanleihe auf der Basis der Genfer Protokolle realisiert wurde. Die Entscheidung für „Genf“ war keine ökonomische Notwendigkeit sondern wesentlich von politischen Überlegungen diktiert³⁶. Die für die Budgetsanierung erforderlichen Finanzmittel – vom Erlös der Völkerbundanleihe in der Höhe von 631 Mill. Goldkronen wurden nur 110,8 Mill. Goldkronen für die Deckung der Ausgabenüberschüsse im ordentlichen Budget verwendet³⁷ – hätten auch von den österreichischen Banken aufgebracht werden können, deren Auslandsguthaben ein Vielfaches dieses Betrages erreichten³⁸. Ein Selbsthilfeprogramm³⁹ setzte aber einen breiten Konsens über die Basisinstitutionen des Staates voraus. Dieser war nicht zu erzielen, da die Sozialdemokratie an den sozialen Errungenschaften der Jahre 1919 und 1920 unbedingt festhalten wollte, die Regierung des Bürgerblocks aber angetreten war, gerade diesen „revolutionären Schutt“ zu beseitigen. Dies sollte nun auf den „Umweg über Genf“ erreicht werden. Alternative Lösungen waren deshalb ausgeschlossen, weil sich das bürgerliche Lager mit den Ergebnissen der österreichischen „Revolution“ nicht abfinden konnte und die althergebrachte Ordnung in den Unternehmungen, in der Gesellschaft und im Staat wiederherstellen wollte.

Wie schon eingangs erwähnt, hatte die Genfer Sanierung verhängnisvolle Konsequenzen für das weitere ökonomische und politische Schicksal der Ersten Republik. Darauf kann in diesem Zusammenhang nicht eingegangen werden, ebenso wie eine vergleichende Darstellung der Wirtschaftspolitik nach den beiden Weltkriegen unterbleiben muß. Von großem Interesse wäre auch die Frage, welche Lehren aus den Erfahrungen der Zwischenkriegszeit in der Praxis gezogen wurden – und welche nicht.

Anmerkungen

- 1 A. Kausel / N. Nemeth / H. Seidel, *Österreichs Volkseinkommen 1913 bis 1963*. Monatsberichte des Österreichischen Institutes für Wirtschaftsforschung, 14. Sonderheft, Wien 1965, S. 31; K. Bachinger, *Umbruch und Desintegration nach dem Ersten Weltkrieg. Österreichs wirtschaftliche und soziale Ausgangssituation in ihren Folgewirkungen auf die Erste Republik*, (Habilitationsschrift), Wien 1981, S. 139 ff.
- 2 H. Bayer, *Strukturwandlungen der österreichischen Volkswirtschaft nach dem Kriege. Ein Beitrag zur Theorie der Strukturwandlungen*, Leipzig 1929, S. 23.
- 3 A. Gratz, *Die österreichische Finanzpolitik von 1848 bis 1948*, in: H. Mayer (Hrsg.) *Hundert Jahre österreichischer Wirtschaftsentwicklung 1848–1948*, Wien 1949, S. 278.
- 4 Compass 1925, I. Bd., S. 174; S. Preßburger, *Das österreichische Noteninstitut 1816–1966*, Wien 1976, 2. Teil, 4. Bd., S. 2309; Gratz, a. a. O.
- 5 Bachinger, S. 320 f.
- 6 Allgemeines Verwaltungsarchiv, Ministeratsprotokoll Nr. 77. 6. 6. 1919.
- 7 Schumpeters Finanzplan ist abgedruckt bei E. März, *Österreichische Bankpolitik in der Zeit der großen Wende 1913–1923. Am Beispiel der Creditanstalt für Handel und Gewerbe*, Wien 1981, S. 552 ff.

- 8 R. Hoffmann, *die wirtschaftlichen Grundlagen der britischen Österreichpolitik 1919*, in: *Mitteilungen des österreichischen Staatsarchivs*, 30/1977, S. 268 f. Ich bin Fritz Weber für diesen Literaturhinweis zu Dank verpflichtet.
- 9 März, S. 337 ff.
- 10 J. v. Walré de Bordes, *The Austrian Crown. Its Depreciation and Stabilization*, London 1924. S. 83 und S. 115.
- 11 V. Kienböck, *Das österreichische Sanierungswerk*, Stuttgart 1925. S. 73. Kienböck und seine Parteifreunde waren dafür verantwortlich, daß diese Abgabe keine wirkliche Belastung der Vermögensbesitzer darstellte.
- 12 *Wirtschaftsstatistisches Jahrbuch 1925*, hrsg. von der Kammer für Arbeiter und Angestellte in Wien, Wien 1926, S. 104 f.; D. Stiefel, *Arbeitslosigkeit. Soziale, politische und wirtschaftliche Auswirkungen – am Beispiel Österreichs 1918–1938*, Berlin 1979, S. 29.
- 13 G. Ladner, *Seipel als Überwinder der Staatskrise vom Sommer 1922. Zur Geschichte der Entstehung der Genfer Protokolle vom 4. Oktober 1922*, Wien–Graz 1964, S. 75 ff.
- 14 Die Briefe Spitzmüllers sind im Archiv der Oesterreichischen Nationalbank aufbewahrt. Hervorhebung von H. K.
- 15 Preßburger, S. 2208.
- 16 B. Kautsky, *Löhne und Gehälter*, in: J. Bunzel (Hrsg.), *Geldentwertung und Stabilisierung in ihren Einflüssen auf die soziale Entwicklung in Österreich*, München und Leipzig 1925, S. 105 ff. Ein Vergleich der von Kautsky angeführten Daten über die Reallöhne mit dem realen BNP (Kausel/Nemeth/Seidel, S. 40) zeigt, daß 1921 der Index der Reallöhne unter dem Index für das reale BNP lag. Wegen der Schwierigkeit, für die Inflationszeit zuverlässige Daten zu erhalten, darf solche Gegenüberstellungen kein allzu großer Wert beigegeben werden.
- 17 J. Deutsch, *Geschichte der österreichischen Gewerkschaftsbewegung*, II. Bd., Wien 1932, S. 119. Für die Beamten wurde der Indexlohn erst 1922 eingeführt.
- 18 Kausel/Nemeth/Seidel, S. 43.
- 19 Vgl. u. a. *Wirtschaftsstatistisches Jahrbuch 1925*, S. 104 f.; *Der österreichische Volkswirt*, Die Bilanzen; Jahresrückblicke der „Neuen Freien Presse“.
- 20 Österreichisches Institut für Konjunk-

- turforschung, Monatsbericht 6/1938, S. 140.
- 21 W. T. Layton/Ch. Rist, *Die Wirtschaftslage Österreichs*; Wien 1925, S. 83 f.
 - 22 W. A. Lewis, *Economic Survey 1919–1939*, London 1949, S. 33.
 - 23 *Internationales Arbeitsamt, Vergleich der sozialen Lasten der Industrie in Österreich, Deutschland und Tschechoslowakei*, in: Layton/Rist, S. 113 ff.
 - 24 Die Trennlinie zwischen Inflation und Hyperinflation muß immer arbiträr gezogen werden. Cagan definiert in seiner Untersuchung den Beginn der Hyperinflation mit dem Monat, in dem die Inflationsrate 50 Prozent p. m. überschreitet. Vgl. Ph. Cagan, *The monetary dynamics of hyperinflation*, in: M. Friedman (Hrsg.), *Studies in the Quantitiy Theory of Money*, Chicago 1956, S. 25. In Österreich betrug die Steigerungsrate des Preisniveaus (logarithmisch berechnet) von Juli 1914 bis August 1921 5,7%, von September 1921 bis September 1922 37,9 Prozent per Monat.
 - 25 Otto Bauer, *Die österreichische Revolution*, Wien 1965 (Nachdruck der Erstausgabe von 1923), S. 268.
 - 26 Allgemeines Verwaltungsarchiv, 9971–11/1921.
 - 27 März, S. 472.
 - 28 Berechnet nach Preßburger, passim.
 - 29 Berechnet nach Walré de Bordes als Index des Banknotenumlaufs durch Index der Lebenshaltungskosten (ohne Wohnung).
 - 30 Finanzarchiv, 72 458/1922.
 - 31 Kausel/Nemeth/Seidel, S. 40.
 - 32 Allgemeines Verwaltungsarchiv, Ministerratsprotokoll Nr. 118, 10. September 1921.
 - 33 Ch. A. Gulick, *Österreich von Habsburg zu Hitler*, Bd. 1, Wien 1948, S. 219.
 - 34 Gulick, S. 220.
 - 35 Gulick, S. 225.
 - 36 H. Kernbauer / F. Weber, *Von der Inflation zur Depression. Österreichs Wirtschaft 1918–1934*, in: E. Talos / W. Neugebauer, „Austrofaschismus“. Beiträge über Politik, Ökonomie und Kultur 1934–1938, Wien 1984, S. 6 ff.
 - 37 F. Klein, *Österreichische Staatsfinanzen*, in: Zehn Jahre Nachfolgestaaten, Wien 1928, S. 43. Der größte Teil der Völkerbundanleihe diente für die Rückzahlung von kurzfristigen Krediten und für Investitionen. Bei ausgeglichenen Budget hätte man diese Mittel, wie Klein betont, gewiß ohne Verpfändung der Zoll- und Tabakmonopoleinnahmen und ohne Finanzaufsicht erlangen können.
 - 38 Nach Walré de Bordes stiegen die österreichischen Auslandsguthaben in den Jahren 1919 bis 1922 jährlich um mehrere hundert Millionen Goldkronen. Vgl. Walré de Bordes. S. 192.
 - 39 Die Selbsthilfeprogramme erhoben nicht den Anspruch, ohne Auslandskredite ein Sanierungsprogramm realisieren zu können. Sie verlangten nur, daß zunächst die zweifellos vorhandenen beträchtlichen Auslandswerte von Österreichern herangezogen werden und daß die österreichische Regierung alle im eigenen Wirkungsbereich möglichen Reformanstrengungen unternimmt, bevor sie als Bittstellerin zu den Banken ins Ausland fährt.