

## Berichte

### Das Wunder der Rentenmark

Von Friedrich Geigant, Hannover

Wunder erwartet man von der Wirtschaft am allerwenigsten. Gleichwohl wird ungeniert das „deutsche Wirtschaftswunder“ der Fünfzigerjahre beschworen, und im Herbst 2003 jährte sich zum achtzigsten Mal das sprichwörtliche „Wunder der Rentenmark“. Mit einem Schlag beendeten 1923 die neu geschaffenen Geldzeichen der eigens zu diesem Zweck errichteten Deutschen Rentenbank den Spuk der Inflation, die schon ein knappes Jahrzehnt lang in Deutschland Unheil gestiftet hatte. Verwunderlich war die prompte Teufelsaustreibung schon, aber ein Wunder ...?

#### I. Hexenkessel der Inflation

Der sich in Wellen beschleunigende Kaufkraftverfall der Mark (M) war in der leichtfertigen monetären Finanzierung des Ersten Weltkriegs angelegt, und man kam dem Unfug auch in den revolutionären Nachwehen des Krieges nicht bei. Die von den Siegermächten auferlegten, ab 1921 fälligen Reparationslasten gaben ihm neuen Schub. Denn einerseits hatten die Reparationsgläubiger Hemmungen, deutsche Waren und Dienstleistungen ins Land zu lassen und den eigenen Unternehmen das Leben noch schwerer zu machen, als es ohnehin bei der Umstellung von der Kriegs- auf die Friedenswirtschaft schon war; so drangen sie auf Geldleistungen. Andererseits beobachteten die Deutschen, wie sich die reale Last verringerte, wenn man die Reparationsforderungen mit Papiergeld beglich, dessen Kaufkraft bei Präsentation des Geldes auf dem Markt von der Inflation kräftig gerupft wurde. Katastrophale Ausmaße nahm die Inflation trotzdem erst ab Sommer 1922 an, als das Verhandlungsklima immer frostiger wurde und zu befürchten stand, dass Deutschland auf Jahrzehnte hinaus unter das Reparationsjoch gebeugt bliebe. Das mörderische Attentat auf Außenminister Walther Rathenau am 24. Juni 1922 machte schließlich klar, dass die ungefestigte Weimarer

Republik von der wirtschaftlichen Misere in den Abgrund gerissen werden könnte. Bolschewistische und faschistische Aasgeier kreisten bereits. Besitzer von Geldvermögen und Spekulanten suchten nun Hals über Kopf Zuflucht in Auslandswerten und Sachvermögen. Zum Albtraum wurde die Inflation endgültig, als im Januar 1923 Franzosen und Belgier völkerrechtswidrig<sup>1</sup> an Rhein und Ruhr „produktive Pfänder“ nahmen, weil Deutschland mit Reparationszahlungen im Rückstand war. Die Reichsregierung rief den passiven Widerstand aus. Sie stellte die Reparationen vollends ein, ermunterte zum Streik und verbot jede Kooperation mit den Okkupanten. Nationalistische Haudegen und Schwarze Reichswehr (Freiwilligenverbände neben dem 100 000-Mann-Heer) verübten Sabotageakte, die Besatzer zerrten Ertappte und Verdächtige vor Standgerichte. Berlin schüttete Papiergeld über die Volksgenossen im Westen.

Der Großhandelspreisindex, der zur Zeit des Rathenau-Mords bei 7030 (1913 = 100) gelegen hatte, sprang nach Berechnungen des Statistischen Reichsamtes, kaum dass Franzosen und Belgier Anstalten machten einzurücken, über die Marke 100 000 und erreichte im Oktober 1923 den Wert 709 000 000 000. Die Stückgeldmenge betrug Ende November 1923 unvorstellbare 1488 Trillionen Mark, darunter 400 Trillionen Mark an „ordentlichen“ Papierzahlungsmitteln.<sup>2</sup> Dazu kamen Notgeld und wertbeständige Zahlungsmittel. Die Giralgeldmenge ist gar nicht bezifferbar. Wer in dieser Zeit auf der Straße einen Korb voll Bargeld verlor – und nur körbeweise war es noch zu etwas nütze –, musste den Korb, nicht das Geld, vor Dieben retten.

## II. Rosskur

Unter dem Druck zunehmenden Elends, eines drohenden Hungerwinters (bei vollen Scheunen, denn viele Bauern zögerten die Vermarktung hinaus) und erlahmender Geduld der Bevölkerung entschloss sich die bürgerliche Regierung, die 1920 die Weimarer Koalition abgelöst hatte, zu einer Rosskur. Nach dem Grundsatz „Preisstabilität ist nicht alles, aber ohne Preisstabilität ist alles nichts“ machte sie sich vorrangig an die Währungsstabilisierung. Am 13. Oktober 1923 ließ sie sich mit Zu-

---

<sup>1</sup> Feststellung in einem von der britischen Regierung in Auftrag gegebenen Gutachten der Kronjuristen des Völkerbunds; vgl. *Erdmann*, Karl Dietrich, *Die Weimarer Republik*, dtv 2419, München 1980, S. 169.

<sup>2</sup> Bargeldumlauf im letzten Quartal 1923 in: *Deutsche Bundesbank* (Hrsg.), *Deutsches Geld- und Bankwesen in Zahlen 1876–1975*, Frankfurt am Main 1976, S. 15; eine Goldmark angesetzt mit 1 Billion Papiermark. 1 Trillion = 10<sup>18</sup>.

stimmung des Reichstags die durch Art. 48 der Weimarer Verfassung gedeckte Blankettvollmacht geben (Ermächtigungsgesetz, RGBl. I S. 943), „die Maßnahmen zu treffen, welche sie auf finanziellem, wirtschaftlichem und sozialem Gebiete erforderlich und dringlich erachtet“. Schon zwei Tage später erging die Verordnung über die Errichtung der Deutschen Rentenbank (RGBl. I S. 963), einer in Verwaltung und Geschäftsführung selbstständigen juristischen Person des Privatrechts. Das Kapital im Umfang von 3 200 Millionen Rentenmark wurde zu gleichen Teilen von der Landwirtschaft einerseits, von der Industrie, dem Gewerbe und Handel sowie den Banken andererseits aufgebracht; in entsprechendem Umfang waren sie an der Bank beteiligt. Gründer der Deutschen Rentenbank waren Vertreter derselben Wirtschaftsbereiche.

#### Deutsche Rentenbank

*Gründung:* Verordnung über die Errichtung der Deutschen Rentenbank. Vom 15. Oktober 1923 (RGBl. I S. 963), in Kraft am 18. Oktober 1923

*Gründer:* Vertreter der Landwirtschaft, der Industrie, des Gewerbes und des Handels einschließlich der Banken

*Eigenschaft:* Juristische Person des Privatrechts

*Sitz:* Berlin (1949 Goslar, 1953 Frankfurt am Main)

(Nicht eingezahltes) *Kapital und Grundrücklage:* 3 200 Mio. Rentenmark

*Präsident:* Staatsminister Dr. Wilhelm Lentze

*Vorstand:* Geheimrat Dr. Hermann Kißler (vormals Preußische Staatsbank), Moritz Lipp (vormals Deutsche Bank)

Einen Monat später, am 14. November 1923, erteilte der Reichsfinanzminister die ihm (gemäß § 47 der Vorläufigen Durchführungsbestimmung zur Verordnung über die Errichtung der Deutschen Rentenbank vom 14. November 1923, RGBl. I S. 1092) vorbehaltene Zustimmung zur Begebung von Rentenbankscheinen und am 15. November 1923 gab die Bank in Verfolgung ihres Hauptzwecks die ersten auf Rentenmark lautenden Banknoten aus. Auf Rentenpfennig lautende, allerdings vom Reich, nicht von der Deutschen Rentenbank, emittierte Münzen kamen postwendend hinzu (Verordnung des Reichspräsidenten vom 8. November 1923, RGBl. I S. 1086). Werteinheit war die Rentenmark zu 100 Rentenpfennig (§ 13

Abs. 2 Rentenbank-VO). Von einer gesetzlichen Bestimmung des Umtauschverhältnisses Rentenmark/(Papier-)Mark sah man ab.

### III. Manöver

Die vom Ermächtigungsgesetz begründete „legale Diktatur“ zur Währungsstabilisierung wurde nun allerdings von denselben Politikern ausgeübt, die beim Volk im Verdacht standen, das Elend herbeigeführt oder zumindest zugelassen zu haben.

Geistiger „Vater“ des – von ihm noch „Roggenmark“ genannten – Konzepts war Karl Helfferich, eine schillernde Persönlichkeit. Als Staatssekretär im kaiserlichen Schatzamt und späterer Vizekanzler hatte er wesentlich zur katastrophalen Art und Weise der Kriegsfinanzierung beigetragen. In den Anfangsjahren der Weimarer Republik schürte er als Reichstagsabgeordneter der Deutschnationalen Volkspartei Hass auf den als „Novemberverbrecher“ gescholtenen Reichsfinanzminister Matthias Erzberger und lieferte ihn so nationalistischen Attentätern ans Messer (26. August 1921). Helfferich kam 1924 bei einem Eisenbahnunglück in der Schweiz ums Leben. Sein im Spätsommer 1923 propagierter Währungsplan<sup>3</sup> wurde – unter verändertem Namen („Rentenmark“) – maßgeblich von Reichsfinanzminister Rudolf Hilferding im bürgerlichen 100-Tage-Kabinett Stresemann, Deutsche Volkspartei,<sup>4</sup> ins Werk gesetzt. Die Stabilisierung hatte im Wesentlichen das nachfolgende Kabinett Marx, Zentrum,<sup>5</sup> mit Reichsfinanzminister Hans Luther zu bewältigen. Mit Hjalmar Schacht wurde als Reichswährungskommissar (12.11.1923) und später zusätzlich als Reichsbankpräsident (22.12.1923) für die schwierigen Aufgaben ein tatkräftiger, allerdings selbstherrlicher und umstrittener Mann gefunden.

Wie konnten diese, oft von ihrer Vergangenheit gezeichneten, Persönlichkeiten Vertrauen für das neue Geld gewinnen? Sie schafften es durch eine raffinierte Mixtur aus faulem Zauber und Rückbesinnung auf Grundsätze monetärer Solidität.

---

<sup>3</sup> Vgl. *Michaelis*, Herbert, *Schraepfer*, Ernst, Die Weimarer Republik. Das kritische Jahr 1923, Urkunden- und Dokumentensammlung zur Zeitgeschichte, Dok. Nr. 1225 a): Projekt Dr. Helfferichs über eine „Roggenmark“, August 1923, Berlin (o. J.); *Helfferich*, Karl, in: Preußische Zeitung (Kreuz-Zeitung) vom 14. September 1923, Nr. 425.

<sup>4</sup> Regierungszeit: 13.08. bis 23.11.1923.

<sup>5</sup> Regierungszeit: 30.11.1923 bis 15.12.1925.

Der Bevölkerung stellte man anheim, die desavouierte (Papier-)Mark gegen Rentenmark sich vom Hals zu schaffen. Der endgültige Umtauschkurs war ab Ende November 1923 1 Billion (Papier-)Mark für einen Rentenbankschein im Wert von 1 Rentenmark. Man hatte, wie gesagt, in der Rentenbankverordnung darauf verzichtet, einen Zwangskurs zu bestimmen. Die genannte Relation kam deshalb so zustande, dass am 20. November 1923 die Reichsbank mit krassen Maßnahmen zur Devisenbewirtschaftung die Herrschaft über den Wechselkurs gewann: 1 US-Dollar = 4,2 Billionen (Papier-)Mark<sup>6</sup>; das war die sprichwörtliche „Stabilisierung“. In § 6 Abs. 2 der Rentenbankverordnung wurde eine Recheneinheit „Goldmark“ mit 1/2790 kg Feingold – wie in der Vorkriegszeit die Mark – definiert.<sup>7</sup> In Anbetracht von Münzfuß (1 \$ = 1/664,61 kg Feingold) und Feingehalt (900/1000) des Dollars ergab sich die rechnerische Parität 1 US-Dollar = 4,20 Goldmark. Goldmark und Rentenmark waren ihrerseits (über die in Goldmark definierte Grundschuld, die ebenso in Goldmark ausgedrückten Rentenbriefe und die Einlösbarkeit von Rentenbankscheinen in Rentenbriefe, siehe unten) verknüpft, und zwar im Verhältnis 1:1. Freilich, eine wirklich gangbare Brücke zum Gold à la Einlösungsgarantie schuf das deutsche Regelwerk nicht. Stattdessen hatte der Markt mit Preisen in Goldmark (angelehnt an Dollarpreise) verbreitet eine stabile Grundlage gefunden: Die Kaufkraft der Rentenmark war deshalb gut einschätzbar. Außerdem hielten sich die öffentlichen Kassen, deren gesetzliche Pflicht es war, Rentenbankscheine anzunehmen, an die rechnerische Relation. Infolgedessen stand es nicht nur auf dem Papier, sondern konnte auf den Märkten substantiiert werden, dass 1 US-Dollar = 4,2 Billionen (Papier-)Mark = 4,20 Goldmark = 4,20 Rentenmark. In den ersten Tagen nach Ausgabe der Rentenmark, als die Mark noch höher bewertet wurde (1 Dollar = 2,52 Billionen Mark), betrug der Umtauschkurs 600 Milliarden Mark zu 1 Rentenmark.<sup>8</sup> Die entscheidende Botschaft und das durchschlagende Argument für die Rentenmark war indes von Anfang an: Schluss mit der „Nullenwirt-

<sup>6</sup> Auf Auslandsmärkten und im besetzten Köln konnte von dieser „Herrschaft“ keine Rede sein, sodass die Kurse z.B. in New York und an der Kölner Börse noch eine Weile ein Eigenleben führten.

<sup>7</sup> Die Reichsbank hatte seit Beginn der Ausgabe von Rentenbankscheinen sogar die – allerdings nicht wahrgenommene – Befugnis zur Ausgabe von einlösbaren Goldmarknoten mit derselben Definition (Verordnung zur Abänderung des Bankgesetzes vom 14. März 1875, vom 1. November 1923, RGBl. II S. 407).

<sup>8</sup> *Pfleiderer, Otto*, Die Reichsbank in der Zeit der großen Inflation, die Stabilisierung der Mark und die Aufwertung von Kapitalforderungen, in: Deutsche Bundesbank (Hrsg.), Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876–1975, Frankfurt am Main 1976, S. 190.

schaft“ dank Rentenmark! Und das Volk, das durch erbärmliche Jahre gegangen war, wollte verzweifelt daran glauben, dass wieder bessere Zeiten heraufzögen. Man gab Vertrauensvorschuss.

In Umlauf kam die Rentenmark jedoch *nicht*, wie bei der Währungsreform 1948, durch Kopf- und Geschäftsbeträge bzw. Erstausrüstung der Verwaltungen. Die Rentenbankverordnung sah vielmehr ausschließlich Kredite an das Reich, an die Reichsbank und vier Privatnotenbanken (Bayerische Notenbank, Sächsische Bank, Württembergische Notenbank, Badische Bank) als Kanäle vor, über die das neue Geld in den Wirtschaftskreislauf eingespeist werden sollte (§ 16). Insoweit das Reich aus seinem Rentenmarkanteil Reichsschatzanweisungen einlöste, erhielt die Reichsbank zusätzliche Rentenmarkbeträge für ihre Zwecke. Gemäß Verordnung vom 1. November 1923 war sie befugt, Rentenbriefe und Rentenbankscheine zu kaufen, zu verkaufen und im Lombardverkehr zu beleihen (Art. 1 der VO zur Abänderung des Bankgesetzes, RGBl. II S. 407).

Um keinen Zweifel an der Werthaltigkeit des neuen Geldes aufkommen zu lassen, wurde die Deutsche Rentenbank angewiesen, jederzeit auf Verlangen für je 500 Rentenmark einen Rentenbrief mit Zinslauf vom nächsten Fälligkeitstermin ab auszufertigen (§ 15 Rentenbank-VO; eine entsprechende Verpflichtungserklärung fand sich auch auf den Rentenbankscheinen). „Rentenbriefe“ waren als sachenrechtliche Wertpapiere von alters her bekannt, und bei der Bauernbefreiung im 19. Jahrhundert wurden sie zur Entschädigung der um die Hand- und Spanndienste ihrer Bauern gebrachten Grundherren neu belebt. Die Rentenbankscheine bzw. die jederzeit gegen Rentenbankscheine einlösbaren Rentenbriefe der Deutschen Rentenbank waren in ähnlicher Weise „gedeckt“ durch das gesamte Vermögen der Bank, vor allem aber durch die zugunsten der Bank begründeten, auf Goldmark lautenden öffentlichen Grundschulden auf landwirtschaftlich genutzte Grundstücke sowie auf Anlagen von Unternehmern in Industrie, Gewerbe, Handel und Bankwirtschaft. Man suggerierte damit inneren Wert und Wertbeständigkeit des so ausstaffierten neuen Geldes, eine Eigenschaft, wie sie in der „guten alten Zeit“ bis August 1914 als Goldeinlösungsgarantie auf dem berühmten braunen Tausender verzeichnet war: „Eintausend Mark zahlt die Reichsbankhauptkasse in Berlin dem Einlieferer dieser Banknote“; das versprach 1000 Mark in Goldbarren oder Goldmünzen (gemäß Münzgesetz vom 9. Juli 1873, RGBl. S. 233, und Gesetz betreffend die Ausprägung von Reichsgoldmünzen vom 4. Dezember 1871, RGBl. S. 404). Einen Schimmer des Goldes legte man den Rentenbriefen als zusätzliche Qualifika-

tion bei: Sie sollten, wie schon erwähnt, auf 500 „Goldmark“ ausgestellt werden; daher 500 Rentenmark = 500 Goldmark. Eine Goldmark war mit dem Preis von 1/2790 kg Feingold anzusetzen, wenn Zinszahlungen aus dem Ertrag der hypothekarisch belasteten Grundstücke und Anlagen bzw. die Einlösung der Rentenbriefe (zum Nennwert) fällig waren. „Preis“ verstand sich in gesetzlicher Währung, mithin (Papier-)Mark,<sup>9</sup> sodass für die Relation Goldmark zu Mark die Variabilität des Goldpreises (und Dollarkurses) bestimmend blieb. Auf die Rentenbankscheine fiel der Glanz des Goldes indirekt, indem sie, wie gezeigt, als Vehikel zu den in Goldmark denominierten Rentenbriefen eingerichtet waren, die wiederum Goldmarkgrundschulden als Basis hatten.

*Tabelle 1*  
**Ausweise der Deutschen Rentenbank 1923 und 1924**  
**(Mio. RM)**

Aktiva	1923	1924	Passiva	1923	1924
Barreserve	11	192	Umlauf an Rentenbriefen	-	0
Rentenmarkdarlehen	1 234	1 980	Umlauf an Rentenbankscheinen	1 242	1 980
Belastungen (nicht eingezahltes Kapital)	3 200	2 000	Grund- bzw. Geschäftskapital	2 400	2 000
Sonstige Aktiva	,	24	Sonstige Passiva		35
			Reingewinn	.	181
Summe der Aktiva	.	4 196	Summe der Passiva	.	4 196

*Quelle:* Deutsche Bundesbank (Hrsg.), Deutsches Geld- und Bankwesen in Zahlen 1876–1975, Frankfurt am Main 1976, S. 39.

Juckte es 1923 den ausgehungerten deutschen Michel, dem nolens volens vaterländische Scholle unter den Füßen lag, mittels karg verzinslicher Rentenbriefe auch noch Hand auf sie zu legen? Nein, und insoweit war die „Deckung“ mit Rentenbriefen und Grundschulden fauler Zauber. Die fünfprozentigen Rentenbriefe blieben eine Kopfgeburt. In

<sup>9</sup> Bekräftigt durch Verordnung des Reichspräsidenten über die Verpflichtung zur Annahme von Reichsmark bei Inlandsgeschäften vom 7. November 1923, RGBl. I S. 1081.

der Bilanz der Deutschen Rentenbank tauchte neben den Verbindlichkeiten aus dem „Umlauf an Rentenbankscheinen“ nur ein schmaler, i. d. R. weit unter 0,25 Mio. Goldmark liegender Posten „Umlauf an Rentenbriefen“ auf, Börseneinführung (bei voraussehbarem Fiasko angesichts einer Umwelt mit zweistelligen Zinssätzen) blieb den Rentenbriefen erspart.

#### IV. Das eigentliche Meisterwerk

Jedermann freute sich indes, dass mit *Rentenbankscheinen* endlich wieder Brot und Wurst zu kaufen waren! Und für diese viel wichtigere Einlösungsgarantie wurde durch kluge monetäre Vorkehrungen gesorgt. Das war die eigentliche währungspolitische Leistung der Währungsreform. Den Rentenbankscheinen, ein privates Geld, das nie in den Rang eines *gesetzlichen* Zahlungsmittels aufstieg, sondern nur ein gesetzlich zugelassenes Zahlungsmittel darstellte, lediglich von öffentlichen Kassen angenommen werden musste und im Auslandsgeschäft<sup>10</sup> nicht zu verwenden war (Verordnung über die Ausdehnung der Devisengesetzgebung auf Rentenmark, Goldanleihe und wertbeständiges Notgeld, vom 16. November 1923, RGBl. I S. 1099), wurde die entscheidende Geldeigenschaft beigelegt, nämlich die, im Verhältnis zur Güterwelt knapp zu sein und knapp zu bleiben. Das geschah, indem es der Rentenbank untersagt war (§ 16 Abs. 2 Rentenbank-VO), dem Staat über den – eng bemessenen – Betrag von 1200 Millionen Rentenmark hinaus (davon 300 Mio. sofort und zinslos zur Einlösung der bei der Reichsbank diskontierten Schatzanweisungen) Kredit zu gewähren. Im gleichen Zuge wurde, was kaum Beachtung fand, doch ebenso wichtig war, auch der Reichsbank auferlegt, vom Tage der ersten Ausgabe von Rentenbankscheinen an (15. 11. 1923) die weitere Diskontierung von Schatzanweisungen einzustellen (§ 19). Damit wurde das Haupteinfallstor der Inflation, die monetäre Staatsfinanzierung, verrammelt.

Der Wirtschaft wurde der Kredithahn erst nach und nach zgedreht, leitete man doch aus der altherwürdigen *real bills doctrine* die Hoffnung ab, dass gegen gute Handelswechsel ausgegebenes Geld durch Waren und Dienstleistungen hinlänglich „gedeckt“ seien. In der Rentenbankverordnung waren darum der Reichsbank und den Privatnotenbanken „zum Zwecke der Kreditversorgung der Privatwirtschaft“ weitere 1200 Millionen Rentenmark zgedacht (§ 16 Abs. 3). Ab 7. April 1924 verhängte die

---

<sup>10</sup> Ebenso bei Geschäften im besetzten Gebiet (an Rhein und Ruhr).



Reichsbank nichtsdestoweniger dann doch einen rigorosen allgemeinen Kreditstopp und vollendete so das Stabilisierungswerk.

Die neuen Geldzeichen gewannen das Publikum schnell für sich, allein schon deshalb, weil das leidige Rechnen mit Milliarden und Billionen ein Ende fand. Dass monetäre Disziplin wieder eingekehrt war, glaubte das Volk dennoch erst, als es sah, dass die Rentenbank eisern unterhalb der Emissionsgrenze von 2400 Millionen Rentenmark blieb und die restlichen 800 Millionen ihres durch Grundschulden gesicherten Kapitals schon gar nicht in Geld verwandelte. Tägliche Erfahrung mit der Rentenmark war eine außerordentliche Knappheit des neuen Geldes angesichts der in Goldmark (= Rentenmark) ausgezeichneten oder berechneten Preise. Die Reichsregierung machte ihrerseits Vertrauen erweckende Anstrengungen zur Haushaltssanierung.

### **V. Die Reichsmark kommt, geht die Rentenmark?**

Die Währungsszene lichtetete sich, und sie wurde mit der Währungsreform vom 30. August 1924 (Bankgesetz, RGBl. II S. 235; Privatnotenbankgesetz, RGBl. II S. 246; Gesetz über die Liquidierung des Umlaufs an Rentenbankscheinen, RGBl. II S. 252; Münzgesetz, RGBl. II S. 254) endgültig neu geordnet.

Der Deutschen Rentenbank war in der Funktion als Notenbank ein wechselvolles Leben beschieden. Mit dem Bankgesetz trat, wie es das internationale Sachverständigenkomitee (Dawes-Kommission) bedungen hatte, eine neue Währung, Reichsmark (RM) genannt, auf den Plan, die unter der Ägide einer reformierten, nämlich international kontrollierten Reichsbank stand. Die Rentenmark hatte sich damit überlebt, und überlebt hatte sich sogar noch ein anderes privates „Zwischengeld“ jüngeren Datums. Mit Gesetz vom 19. März 1924 (RGBl. II S. 71) war nämlich eine weitere Notenbank gegründet worden; sie hieß Deutsche Golddiskontbank und war befugt, auf Pfund Sterling lautende Noten zur Förderung des deutschen Auslandsgeschäfts zu emittieren. Es kam allerdings nicht mehr dazu. Dagegen erfüllten die Coupons ihrer Goldanleihe zeitweilig Geldfunktion.

### **VI. Totgesagte leben lang**

Mit der Währungsreform vom August 1924 wurde der Betrag der ausgegebenen Rentenbankscheine eingefroren (§ 2 Abs. 4 Bankgesetz; § 1

Liquidierungsgesetz); die darüber hinaus verfügte Einziehung der Rentenbankscheine (§ 5 Liquidierungsgesetz) kam nur schleppend voran, obgleich ein Bedürfnis zur Vereinheitlichung des Geldwesens bestand, galt doch 1 Reichsmark = 1 Rentenmark (Kassenkurs nach Bestimmung des Reichsfinanzministers, § 14 Abs. 3 Rentenbank-VO; Einlösungsverhältnis gemäß § 6 Abs. 2, § 11 Abs. 5 Liquidierungsgesetz). Allein man wollte die Landwirte als Grundschuldverpflichtete nicht in Bedrängnis bringen, die den Tilgungsfonds maßgeblich zu speisen gehabt hätten. Die Belastung von Industrie, Gewerbe und Handel einschließlich Banken war nämlich gemäß dem Willen der Dawes-Kommission durch das Liquidierungsgesetz aufgehoben worden (§ 3), um sie Reparationszwecken nutzbar zu machen. Der Aktivposten „Belastungen“ im Ausweis der Deutschen Rentenbank schmolz infolgedessen auf 2000 Mio. RM zusammen und bezog sich nur noch auf landwirtschaftliche Grundschulden. Das (nicht eingezahlte) „Grund- bzw. Geschäftskapital“ der Bank reduzierte sich parallel dazu auf ebenfalls 2000 Mio. RM.

Nun hatte aber die Deutsche Rentenbank bis 1924 – hart am Rande ihrer Notenbankaufgabe – mit 870 Mio. Rentenmark der Privatwirtschaft, insbesondere auch der Landwirtschaft, unter die Arme gegriffen, indem sie innerhalb des erwähnten 1200-Mio.-Rentenmarkplafonds Darlehen an die Reichsbank und die Privatnotenbanken vergab, diese in die Lage versetzend, ihrerseits Kreditinstitute zu refinanzieren, die mit de jure kurzfristigen, de facto längerfristigen Wechselkrediten privaten Kreditnehmern beisprangen. Die flüssigen Mittel waren bei der Stabilisierung allenthalben zusammengeschrumpft. Hart betroffen waren insbesondere auch Landwirte, die unter betriebswirtschaftlichen Gesichtspunkten übereilt, doch unter volkswirtschaftlichen Gesichtspunkten segensreich ihre Ernte vor der Stabilisierung auf den Markt gebracht hatten. Die in § 11 Abs. 1 des Liquidierungsgesetzes getroffene Verfügung, das Kreditfenster binnen drei Jahren im Zuge der Einziehung der Rentenbankscheine zuzuschlagen, rief deshalb wütende Proteste hervor. Aus heftigen Kontroversen und unterschiedlichsten Modellvorstellungen ging mit Gesetz vom 18. Juli 1925 (RGBl. I S. 145) ein veritables Kreditinstitut, die Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt, hervor. Sie wurde als zentrale, dem Agrarkredit gewidmete Anstalt des öffentlichen Rechts gegründet. Mit währungspolitischen Angelegenheiten hatte sie nichts zu schaffen. Das Gesetz übertrug ihr jedoch alle verfügbaren Mittel der Deutschen Rentenbank. So konnte sie in den vier Geschäftsmonaten des Jahres 1925 mit einem Grundkapital von 195 Mio. RM die Arbeit aufnehmen, von den unliebsamen ehemaligen Wechsellern abgelöste kurzfristige

Personalkredite refinanzieren (170 Mio. RM) und auch Hypothekarkredite vergeben (68 Mio. RM). Das Kapital wurde in den folgenden Jahren aus Gewinnen der Deutschen Rentenbank und der Reichsbank sowie aus eigenen Gewinnen bis zum gesetzlichen Höchstbetrag (500 Mio. RM) angereichert.<sup>11</sup>

Die Deutsche Rentenbank aber sollte sich nun endgültig mit der Abwicklung der Rentenmarkkredite und Liquidierung der Rentenbankscheine sowie mit der Rolle eines Hilfsorgans der Reichsbank, der die Liquidierung unmittelbar oblag (§ 5 Liquidierungsgesetz), bescheiden. Die Rentenbank blieb ihrerseits verantwortlich für den Umtausch von Rentenbankscheinen in Rentenbriefe, und sie blieb auf Basis ihres Vermögens einschließlich der gesetzlichen Grundschulden und Zinszahlungsverpflichtungen der Grundschuldverpflichteten an erster Stelle haftbar für Ansprüche aus Rentenbankscheinen und Rentenbriefen.

Der bei der Reichsbank eingerichtete Fonds zur Tilgung der Schulden des Reichs (§§ 6–10 Liquidierungsgesetz) wurde aus den von den Grundschuldverpflichteten zufließenden Einnahmen, ferner aus Ratenzahlungen des Reichs sowie aus dem Anteil des Reichs am Reichsbankgewinn gespeist (§ 7 Liquidierungsgesetz). Die Kredite an die Wirtschaft (§ 11 Liquidierungsgesetz) sollten unter tunlichster Beschleunigung – binnen 3 Jahren, wie oben erwähnt –, doch auf die wirtschaftliche Situation der Schuldner Rücksicht nehmend, getilgt werden.

Bis 1934 verringerte sich der Umlauf an Rentenbankscheinen denn auch Jahr für Jahr. Die Geschichte machte allerdings einen Strich durch die Rechnung: In der Weltwirtschaftskrise wurden kraft Verordnung des Reichspräsidenten zur Sicherung von Wirtschaft und Finanzen vom 1. Dezember 1930 (RGBl. I S. 517, 592) die Grundschuldzinsen außer Hebung gesetzt. Das Dritte Reich wiederum fror den Umlauf an Rentenbankscheinen sogleich ein. Der Zweite Weltkrieg und der bei jedem Kriegsbeginn notorisch auftretende Heißhunger nach Kleingeld brachte mit Verordnung vom 4. September 1939 (RGBl. I S. 1694) eine Renaissance von Rentenmark und Rentenpfennig. Das erst kurz zuvor erneuerte Verbot, den Betrag der umlaufenden Rentenbankscheine zu erhöhen (§ 32 des Gesetzes über die Deutsche Reichsbank vom 15. Juni 1939, RGBl. I S. 1015), war schon wieder Makulatur.

---

<sup>11</sup> Aktiva und Passiva der Jahre 1925 bis einschl. 1930 in: *Deutsche Bundesbank* (Hrsg.), *Deutsches Geld und Bankwesen in Zahlen 1876–1975*, Frankfurt am Main 1976, S. 100 f. (dazu Erläuterungen S. 72).

Tabelle 2

**Umlauf an Rentenbankscheinen 1923–1945**

Jahr	Mio. RM	Jahr	Mio. RM
1923	1242	1934	409
1924	1980	1935	409
1925	1609	1936	409
1926	1172	1937	409
1927	740	1938	409
1928	607	1939	1083
1929	480	1940	1335
1930	447	1941	1400
1931	427	1942	1550
1932	427	1943	1550
1933	409	1944	1550
		1945	1550

Quelle: Deutsche Bundesbank (Hrsg.), Deutsches Geld- und Bankwesen in Zahlen 1876–1975, Frankfurt am Main 1976, S. 39.

Die zu neuen Ehren gelangten Noten und Münzen blieben bis zur Währungsreform vom 20. Juni 1948 im Umlauf. Erst mit diesem Tag erlosch die Haftung der Deutschen Rentenbank und der landwirtschaftlichen Grundschulden für die nun wirklich museal gewordenen Geldzeichen. Es dauerte aber noch weitere acht Jahre, bis am 26. Juli 1956 das Bundesgesetz über die Liquidation der Deutschen Rentenbank (BGBl. I S. 669) erging, und abermals 22 Jahre, bis am 26. Oktober 1978 die Deutsche Rentenbank endgültig abgewickelt war. Die Nationalgalerie in Berlin erhielt zu diesem Anlass aus der Erbmasse das Gemälde „Stevenstift in Leiden“ von Max Liebermann mit strickenden alten Damen.

## VII. Währungsstabilität auf tönernen Füßen

Blicken wir indes noch einmal zurück auf die Zeit, als auf der Rentenbank große Hoffnungen ruhten: Wie gesagt, Preisstabilität ist viel, doch nicht alles. Zur Währungsstabilisierung bediente man sich 1923 zweier Ermächtigungsgesetze, die der Regierung eine „legale Diktatur“ erlaub-

ten. Wie unvollkommen Preisstabilität ist, wenn sie allein auf weiter Flur steht, und wie sehr es der Weimarer Republik an umfassender Stabilität mangelte, sollte ein Jahrzehnt später offenbar werden. Die Weltwirtschaftskrise verschaffte dem Kabinett Hitler den Vorwand, eine Blankettvollmacht einzufordern, wie es zuletzt das Kabinett Marx am 8. Dezember 1923 „im Hinblick auf die Not von Volk und Reich“ getan hatte (RGBl. I S. 1179). Das Gesetz zur Behebung der Not von Volk und Reich vom 24. März 1933 (RGBl. I S. 141) begründete erneut eine legale, nun aber alles andere als legitime Diktatur. Ihr fiel am Ende nicht allein die Währung zum Opfer, sondern Volk und Reich dazu.

### Literatur

#### *Ältere Literatur:*

*Elster*, Karl: Von der Mark zur Reichsmark. Die Geschichte der deutschen Währung in den Jahren 1914 bis 1924, Jena 1928.

*Frommer*, Hans/*Schlag*, Hermann: Die Gesetzgebung über die Rentenmark mit ausführlichen Erläuterungen, Mannheim 1924.

*Schacht*, Hjalmar: Die Stabilisierung der Mark, Stuttgart 1927.

#### *Neuere Literatur:*

*Pohl*, Manfred/*Schneider*, Andrea H.: Die Rentenbank. Von der Rentenmark zur Förderung der Landwirtschaft 1923 – 1949–1999, München 1999.

### Zusammenfassung

#### Das Wunder der Rentenmark

Eine Mixtur aus faulem Zauber und Rückbesinnung auf Grundsätze monetärer Disziplin war das Erfolgsrezept der Schöpfer des neuen Geldes, das dem Spuk der Großen Inflation nach dem Ersten Weltkrieg ein Ende setzte. Das Flair der Rentenmark war, dass sie knapp gehalten wurde und daraus statisch ihre Kaufkraft und dynamisch ihre Stabilität bezog. Dabei rückte sie nie zum Rang einer Währung auf, und sie übte mit ihren Banknoten nie die Funktion eines gesetzlichen Zahlungsmittels aus; im Auslandsgeschäft war sie sogar vom Devisenrecht mit Bann belegt. Die rechtliche Klammer zwischen den Rentenbankscheinen einerseits und den auf Goldmark lautenden Rentenbriefen sowie Grundschulden andererseits wurde frühzeitig als massenpsychologisches Brimborium gewertet. Nichtsdestoweniger lieb die Rentenmark ihre Glaubwürdigkeit der desavouierten Mark für deren letzte Monate, und sie wahrte ihre Position gegenüber der Reichsmark lange über die Grabgesänge hinaus, die ihr diverse Gesetze darbrachten. (JEL E42, E52, E58)

## Summary

### The Rentenmark Miracle

A mixture of dexterous artifice and return to the principles of monetary discipline formed the success-promising concept applied by the creators of the new money that put an end to the horrific episode of the Great Inflation after the First World War. The Rentenmark's flair lay in its having been kept on short supply, from which fact it derived its purchasing power from a static point of view and its stability from a dynamic one. In this process, the Rentenmark never managed to obtain the status of a currency, and its bank notes never had the function of legal tender; from international transactions it had even been banned. The legal link between the Rentenmark notes on the one hand and the Goldmark-denominated Rentenbriefe as well as land charges on the other was considered to represent a mass-psychological phenomenon. Nonetheless, through its creditworthiness, the Rentenmark underpinned the disavowed Mark in its last few months, and it managed to defend its position against the Reichsmark for a long period after the funeral hymns had faded away played for it by diverse legal acts.

## Résumé

### Le miracle du Rentenmark

Un mélange de bluff et de souvenir sur des principes de discipline monétaire. C'était la recette de réussite des créateurs de la nouvelle monnaie, qui a mis fin à l'inflation galopante que connut l'Allemagne au lendemain de la première guerre mondiale. Le flair du Rentenmark était qu'il était limité et qu'il tirait de là du point de vue statique son pouvoir d'achat et du point de vue dynamique sa stabilité. Il n'est jamais arrivé au rang d'une monnaie et, avec ses billets de banque, il n'a jamais exercé la fonction d'un moyen de paiement légal. En commerce international, le régime des change le frappait même d'anathème. D'un point de vue juridique, les billets de banques et les titres de rente en étalon-or, d'une part, les dettes foncières, d'autre part, devinrent rapidement un embarras psychologique pour tous. Malgré tout, le Rentenmark a emprunté sa crédibilité au mark désavoué et a gardé longtemps sa position par rapport au Reichsmark.