

Deutsches Institut für Bankwirtschaft

Schriftenreihe

Band 19

Editorial

von Henrik Schütt

Berlin im Dezember 2023

Prof. Dr. Henrik Schütt

Deutsches Institut für Bankwirtschaft

In: Deutsches Institut für Bankwirtschaft – Schriftenreihe, Band 19 (12/2023)

ISSN 1869-635X erhältlich unter:

<https://www.deutsches-institut-bankwirtschaft.de/schriftenreihe>

Editorial

Am 15. November 1923, also fast genau vor einhundert Jahren, endete in Deutschland schlagartig die Hyperinflation der 1920er Jahre. An diesem Tag erfolgten auf der Grundlage der Verordnung über die Errichtung der Deutschen Rentenbank vom 15. Oktober 1923 (RGBl. I. S. 963–966) eine Währungsreform und die Einführung der neuen Rentenmark (Abb. 1).



Abb. 1: Reichsgesetzblatt 100/1923 vom 17.10.1923

Quelle: Bayerische Staatsbibliothek (Hrsg.) (o.J.): 100(0) Schlüsseldokumente zur deutschen Geschichte im 20. Jahrhundert. Fotografie, https://www.1000dokumente.de/index.html?c=dokument_de&dokument=0204_ren&object=facsimile&l=de

Zu Beginn der inflationären Entwicklung war eine Papiermark mit einer Goldmark austauschbar, am Ende war die Papiermark nahezu vollkommen wertlos geworden, eine Goldmark entsprach eintausend Milliarden Papiermark (siehe Abb. 2). Zur Aufrechterhaltung des Barzahlungsverkehrs emittierte die Reichsbank Banknoten mit immer größeren Nominalwerten, zuletzt eine Note über einhundert Billionen Mark (Abb. 3).



Abb. 2: Wertentwicklung der Papiermark

Braun, Helmut (o.J.): Währungsreform 1923/24, erster Absatz. In Historisches Lexikon Bayerns, abgerufen am 19.12.2023 https://www.historisches-lexikon-bayerns.de/Lexikon/W%C3%A4hrungsreform,_1923/24



Abb. 3: Einhundert Billionen Papiermark

Quelle: Interaktiver Katalog des Münzkabinetts, Staatliche Museen zu Berlin - Stiftung Preußischer Kulturbesitz (o.J.); <https://ikmk.smb.museum/object?id=18218310> abgerufen am 19.12.2023

Durch die Währungsreform konnte die Papiermark in Rentenmark (Abb. 4) getauscht werden, das Tauschverhältnis würde anfänglich mit einer Billion Papiermark für eine Rentenmark festgelegt.¹ Bereits im Dezember 1923 füllten sich die Regale, weil Vertrauen in die neue Währung aufkam und die Landwirte ihre Produkte wieder lieferten.²

Das Vertrauen in die neue Rentenmark resultierte aus der gesetzlichen Regelung, dass zu Gunsten der Deutschen Rentenbank Immobilien von Landwirtschaft, Industrie, Gewerbe und Handel zwangsweise mit Hypotheken und Grundschulden belegt wurden und somit eine Deckung der neuen Währung mit Immobilieneigenwerten zugesichert war. Analog zur Regelung der vorherigen Goldmark, die in Gold eingetauscht werden konnte, gab es die Zusicherung, die neuen Banknoten in Pfandbriefe, die auch Rentenbriefe genannt wurden, einzutauschen. Daraus resultierte auch die Bezeichnung der neuen Währung als Rentenmark.³ Das Ziel der kurzfristig konzipierten Rentenmark, die Inflation zu beenden, wurde erreicht. Mit mehr Vorbereitungszeit wurde zusätzlich in 1924 die Reichsmark eingeführt. Die Reichsmark war als gold- und devisengedeckte Hauptwährung gestaltet und blieb parallel zur Rentenmark bis zu den nächsten

¹ Vgl. Braun, Helmut (o.J.): Währungsreform 1923/24, Abschnitt *Das vorläufige neue Geld*. In *Historisches Lexikon Bayerns*, abgerufen am 19.12.2023 https://www.historisches-lexikon-bayerns.de/Lexikon/W%C3%A4hrungsreform,_1923/24

² Vgl. Deutscher Bundestag (o.J.): Hyperinflation in Deutschland 1923, letzter Abschnitt *Rasche wirtschaftliche Stabilisierung*, abgerufen am 19.12.2023, <https://www.bundestag.de/parlament/geschichte/100-jahre-weimar/hyperinflation-970722>

³ Vgl. Stocker, Franz (2022): Die Inflation von 1923: Wie es zur größten deutschen Geldkatastrophe kam, S. 261

Währungsreformen in den alliierten Besatzungszonen im Jahr 1948 gültig.⁴ Das Währungsregime aus Rentenmark und Reichsmark hatte somit 25 Jahre lang Bestand.



Abb. 4: Eine Rentenmark vom 15.10.1923

Quelle: Otte, Romanus: Vor 100 Jahren – Die große Inflation. In Businessinsider.de, <https://www.businessinsider.de/wirtschaft/grosse-inflation-1923-wie-es-dazu-kam-und-was-wir-daraus-lernen-koennen-buch-autor-frank-stocker/> abgerufen am 19.12.2023

Genau 25 Jahre Bestand hat auch der Euro am 1.1.2024. Seine Einführung wurde im Vertrag von Maastricht über die Europäische Union (VEU) durch Unterschrift von den Außen- und Finanzministern der 12 Gründungsländer 1992 beschlossen, der Vertrag trat vor gut 30 Jahren zum 1. November 1993 in Kraft. Bezogen auf die Gemeinschaftswährung war die Errichtung eines europäischen Systems der Zentralbanken und der europäischen Zentralbank (Art. 4a VEU) sowie ein nichtinflationäres Wachstum als Zielsetzung formuliert. Bezogen auf die Inflation wurden die Ziele bis 2021 im Wesentlichen erreicht. Die durchschnittliche jährliche Inflationsrate des Euro lag im Zeitraum von 1999 bis 2008 bei 2,2%, von 2009 bis 2019 bei 1,3% und 2020 bis Oktober 2021 bei 1,1% (Abb. 5)

⁴ Vgl. Bundesarchiv (o.J.): Einführung der Reichsmark. https://weimar.bundesarchiv.de/WEIMAR/DE/Content/Dokumente-zur-Zeitgeschichte/1924-10-11_einfuehrung-reichsmark.html abgerufen am 20.12.2023

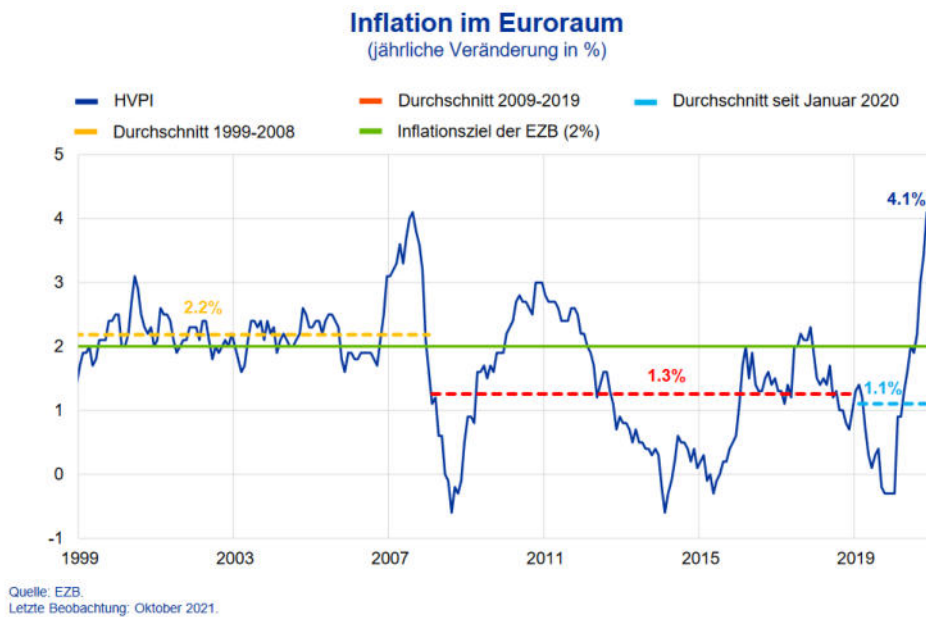


Abbildung 5: Inflation im Euroraum (1999 bis 2021)

Quelle: Schnabel, Isabelle (2021): Inflation im Euroraum: Ursachen und Ausblick. Vortrag vor dem Bundesverband der Deutschen Industrie vom 29. November 2021

Mit der Covid-Pandemie ab 2020 und in der Folge gestörten globalen Lieferketten sowie durch das Kriegsgeschehen ab 2022 mit Engpässen in der Energieversorgung schnellte die Inflation im Euroraum in die Höhe. Im Oktober 2022 stellte das Statistische Bundesamt für Deutschland einen Anstieg des Verbraucherpreisindex in Höhe von 10,4% gegenüber dem Vorjahresmonat fest.⁵ Bis dato der bisherige Inflationsgipfel in der Gemeinschaftswährung. Durch Abkehr von der Nullzinspolitik und nie gesehene, schnelle Zinsanhebungen ab Juli 2022 steuerte die Europäische Zentralbank (EZB) seit dem Höchststand mit Erfolg gegen diese Entwicklung (Abb. 6).

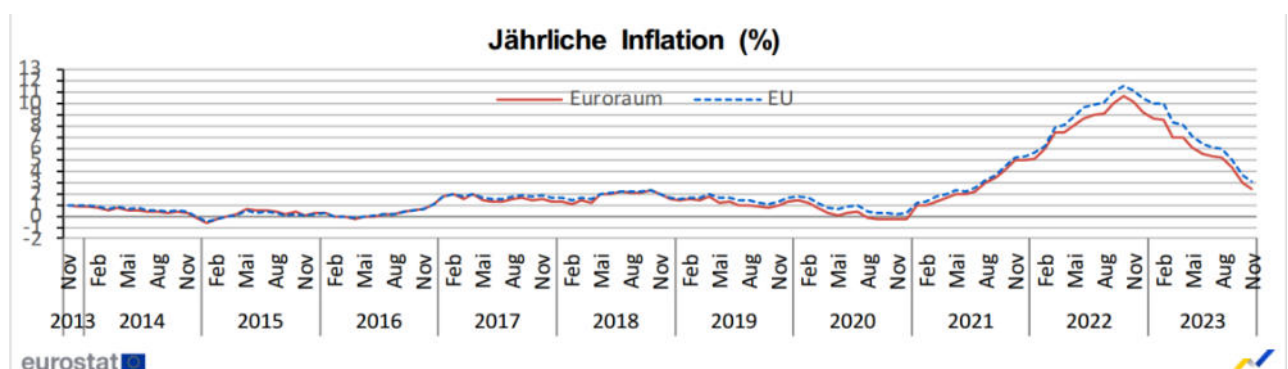


Abbildung 6: Jährliche Inflation in % (Euroraum und EU) 2013 bis November 2023

Quelle: Eurostat (2023): Euroindikatoren Nr. 141/2023 vom 19. November 2023, S. 2

⁵ Vgl. Statistische Bundesamt (2022): Pressemitteilung Nr. 472 vom 11. November 2022

Bemerkenswert ist in diesem Zusammenhang, dass alle gemessenen zweistelligen Inflationsraten aus den Darstellungen des Statistischen Bundesamtes inzwischen wieder verschwunden sind (Abb.7). Hintergrund ist eine Umstellung des Basisjahres zur Ermittlung des Verbraucherpreisindex von 2015 auf 2020 und damit eine korrigierte und im Ergebnis optisch niedriger ausfallende Rückrechnung des Verbraucherpreisindex.⁶

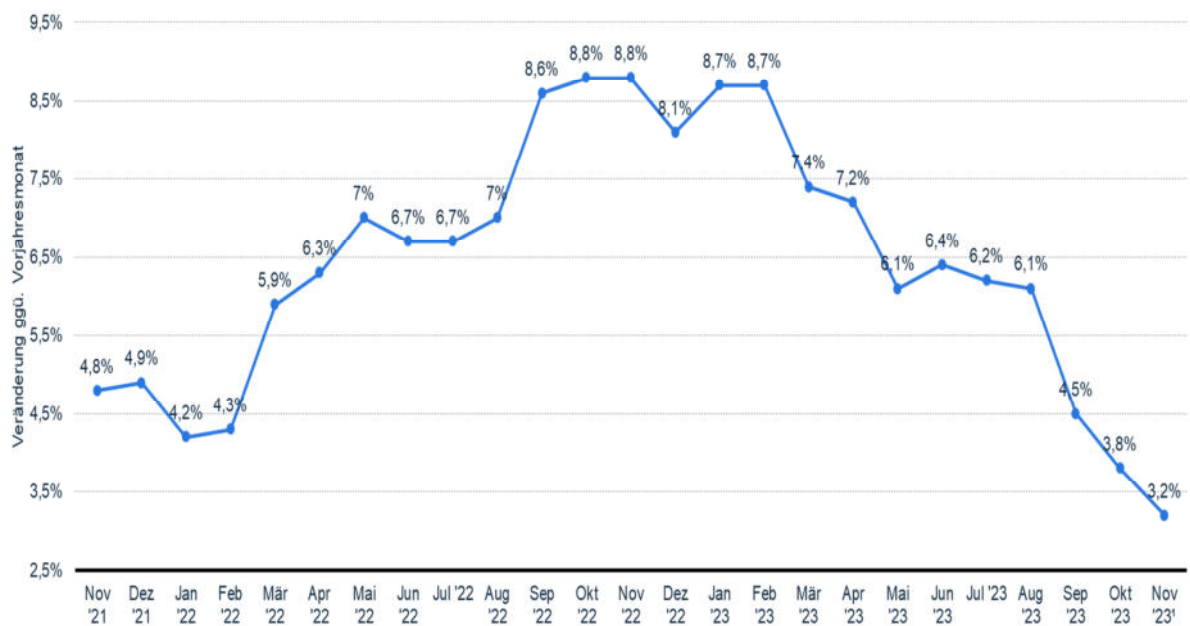


Abbildung 7: Verbraucherpreisindex für Deutschland -Veränderungsraten zum Vorjahresmonat in % (11/2021 bis 11/2023)

Quelle: Statistisches Bundesamt (11/2023): Verbraucherpreisindex für Deutschland - Veränderungsraten zum Vorjahresmonat in %

<https://www.destatis.de/DE/Themen/Wirtschaft/Preise/Verbraucherpreisindex/Tabellen/Verbraucherpreise-12Kategorien.html#236118> dargestellt nach Statista

Außerdem ist anzumerken, dass die Preisniveauentwicklung in den verschiedenen Euroländern erhebliche Abweichungen voneinander haben können. Dies ist aus Abbildung 8 offensichtlich. Die einheitliche Geldpolitik in den Euroländern entfaltet dabei unterschiedliche Wirkungen in den verschiedenen Euro-Ländern.⁷

Das bedeutet zugleich, dass bei einer für den gesamten Euroraum einheitlichen Geldpolitik nationale Belange nur noch über fiskalpolitische Impulse beeinflusst werden können.

⁶ Vgl. Statistisches Bundesamt (2023): Hintergrundpapier zur Revision des Verbraucherpreisindex für Deutschland 2023 vom 22.3.2023

⁷ Vgl. dazu die Studie von Mandler, Martin; Scharnagl, Michael; Volz, Ute: Wirkt die gemeinsame Geldpolitik unterschiedlich auf die Länder des Euro-Raums? In Deutsche Bundesbank Research Brief, 13. Ausgabe, Juni 2017

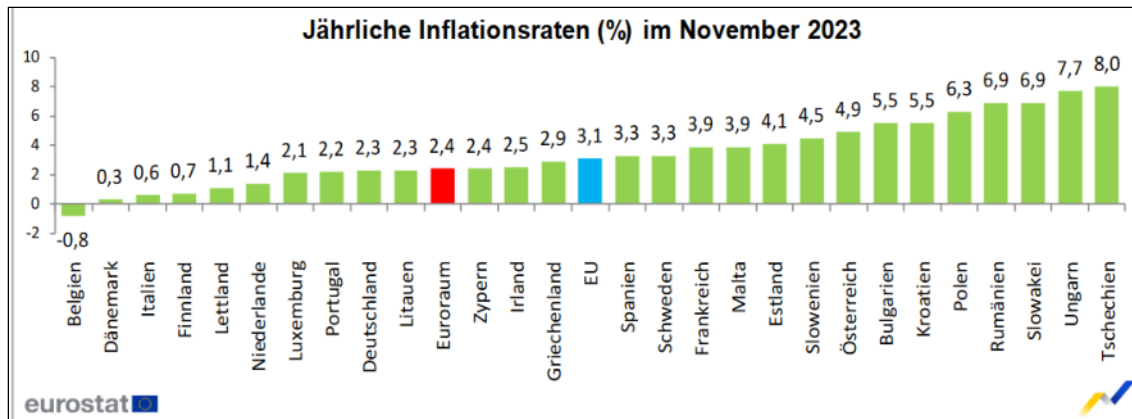


Abbildung 8: Jährliche Inflationsraten in der Europäischen Union (11/2023)

Quelle: EuroStat (2023): Euro Indikatoren 141/2023 vom 19. Dezember 2023, S. 1

Durch den Beitritt Kroatiens zur Gemeinschaftswährung zum 1. Januar 2023 ist die Anzahl der Euroländer in der Europäischen Union auf 20 von 27 Ländern angestiegen. Die erforderlichen Zustimmungen von der EU-Kommission und der Europäischen Zentralbank wurden im Sommer 2022 ausgesprochen.⁸

Wichtigstes Ziel der Europäischen Zentralbank seit Einführung des Euro vor 25 Jahren ist nach wie vor die Geldwertstabilität, deren Definition aber gegenüber der Ursprungsfassung bereits zwei Mal geändert wurde. Ursprünglich galt von 1999 bis 2003 das Inflationsziel der Zentralbank als erreicht, wenn die Inflationsrate unter 2% p.a. lag.⁹ Ab 2003 bis zum Juli 2021 präzierte die Zentralbank das Inflationsziel mit der Auffassung, dass das Inflationsziel dann erreicht sei, wenn die Inflation zwar unter 2% p.a., aber zusätzlich nahe 2% liegen würde.¹⁰ Und seit Juli 2021 gilt als symmetrisches Inflationsziel eine Inflationsrate von 2% p.a. in der mittleren Frist.¹¹ Diese Formulierung ermöglicht es nun, zumindest zeitweise auch Inflationsraten von über 2% p.a. als zielkonforme Entwicklungen zu interpretieren.

Zudem hat sich die EZB mit dem Klimaschutz der Verfolgung einer weiteren strategischen Zielsetzung neben der Geldwertstabilität verschrieben. Ein

⁸ Vgl. Volkery, Carsten: Alle Kriterien erfüllt: Kroatien kann 2023 den Euro einführen. In Handelsblatt.com vom 01.06.2022, <https://www.handelsblatt.com/politik/international/waehrungsunion-alle-kriterien-erfuellt-kroatien-kann-2023-den-euro-einfuehren/28392742.html>

⁹ Vgl. hierzu Europäische Zentralbank (1999): Die stabilitätsorientierte geldpolitische Strategie des Eurosystems. In: Monatsbericht Januar 1999, S. 43-56

¹⁰ Vgl. Europäische Zentralbank (2003): Die geldpolitische Strategie der EZB, 8. Mai 2003 abrufbar https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2003/html/pr030508_2.de.html

¹¹ Vgl. Europäische Zentralbank (2021): EZB Rat verabschiedet neue geldpolitische Strategie. Pressemitteilung, 8. Juli 2021

Maßnahmenplan zur Einbindung von Klimaschutzaspekten in den geldpolitischen Handlungsrahmen wurde ebenfalls im Juli 2021 veröffentlicht.¹²

So schließt sich die 100-jährige Reise von der Hyperinflation 1923 bis zum 25jährigen Jubiläum des Euro mit einem Thema, zu dem es noch viel zu entdecken gibt: Green Finance!

Mit diesem Thema hat sich Gabriel Häuser befasst, indem er mit kritischem Blick untersucht hat, ob und in welchem Maße der Finanzsektor und allen voran nachhaltige ETFs den Weg zu einem klimaneutralen Europa unterstützen. Es zeigt sich dabei, dass Greenwashing keine ganz unbedeutende Rolle spielt.

Ebenso aktuell wie alle Überlegungen zu Green Finance ist die Beobachtung der Entwicklungen rund um künstliche Intelligenz. Während das EU-Parlament im Dezember 2023 noch auf dem Weg ist, eine gesetzliche Regulierung zum Einsatz von künstlicher Intelligenz voran zu treiben, sind erste Regulierungen in der Finanzbranche bereits etabliert. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht hat bereits 2021 Prinzipien für den Umgang mit Big Data und künstlicher Intelligenz (BDAI) formuliert, und auch in der siebten Novelle der Mindestanforderungen für das Risikomanagement (MaRisk) wird auf den Umgang mit künstlicher Intelligenz Bezug genommen. In diesem Kontext hat sich Tristan Masberg mit der Frage befasst, welche Einsatzmöglichkeiten es für künstliche Intelligenz im Rahmen der Due Diligence von M&A Projekten gibt. Auch diese Untersuchung bringt aufschlussreiche Erkenntnisse hervor.

Ich wünsche beiden Arbeiten eine gute Aufnahme durch die Leserschaft!

Berlin im Dezember 2023

Prof. Dr. Henrik Schütt

Deutsches Institut für Bankwirtschaft

In: Deutsches Institut für Bankwirtschaft – Schriftenreihe, Band 19 (12/2023)

ISSN 1869-635X erhältlich unter:

<https://www.deutsches-institut-bankwirtschaft.de/schriftenreihe>

¹² Vgl. Europäische Zentralbank (2021): EZB präsentiert Maßnahmenplan zur Berücksichtigung von Klimaschutzaspekten in ihrer geldpolitischen Strategie. Pressemitteilung vom 8. Juli 2021