

DIE DEUTSCHEN UND DIE HYPERINFLATION: EIN HISTORISCHES MISSVERSTÄNDNIS

1. EINLEITUNG

NILS REDEKER

Policy Fellow, Jacques Delors Institut Berlin

DR. LUKAS HAFFERT

Oberassistent, Universität Zürich

DR. TOBIAS ROMMEL

Postdoctoral Research Fellow, Technical University of Munich

Als neue Präsidentin der EZB steht Christine Lagarde vor einer enormen Herausforderung. In der größten Volkswirtschaft der Eurozone – dem Land, in dem sich ihre neuen Büros befinden – sind Medien, Politiker und Ökonomen weiterhin äußerst skeptisch gegenüber der von der EZB in den letzten Jahren betriebenen Geldpolitik. Laut den jüngsten Umfragen von 2018 hat mehr als die Hälfte der Deutschen kein Vertrauen in die EZB und viele scheinen überzeugt zu sein, dass eine expansive Geldpolitik geradezu gefährlich ist.

Die deutsche Skepsis gegenüber lockerer Geldpolitik wird von zahlreichen Analysten mit Verweis auf die deutsche Geschichte begründet.¹ Die verheerenden Auswirkungen, welche die ungezügelter Inflation auf die damals noch junge Weimarer Republik hatte, seien bis heute tief im kollektiven Gedächtnis der Deutschen verankert. Ein passendes Beispiel für dieses Denken bietet ein Beitrag des damaligen Wirtschaftsministers Rainer Brüderle während einer Bundestagsdebatte im Jahr 2011: „Eine Lehre der Geschichte ist: Wenn das Geld schlecht wird, wird alles schlecht. Auch das haben wir in der deutschen Geschichte gehabt: von Hyperinflation über Massenarmut bis hin zum Krieg und den fatalen Fehlentwicklungen in Deutschland.“² Angesichts dieser Lesart der eigenen Geschichte gelten die Deutschen nach wie vor als tief besorgt über jede Form der expansiven Geldpolitik und das selbst in einem möglicherweise deflationären Umfeld.

Entgegen dem obigen Zitat eignet sich die Wirtschaftsgeschichte der Weimarer Republik jedoch kaum als Lehrstück für das strenge Mantra monetärer Zurückhaltung. Tatsächlich waren bei der Machtergreifung durch die Nazis bereits mehr als 10 Jahre seit dem Ende der Hyperinflation vergangen. Die Massenarmut, auf die Rainer Brüderle anspielt, war nicht das Ergebnis einer Hyperinflation, sondern das Nebenprodukt von Massenarbeitslosigkeit, tiefer Rezession und sinkenden Preisen während der Weltwirtschaftskrise Anfang der Dreißiger Jahre (siehe Abbildung 1). Hitler kam nach einer Phase tiefer *Deflation* an die Macht.

Dennoch scheinen viele Deutsche unbekümmert angesichts deflationärer Risiken, zeigen sich aber konstant besorgt hinsichtlich jeder Form der Inflation. Die vorliegende Studie zeigt, dass dieses Missverhältnis zum Teil dadurch erklärt werden kann, dass die deutsche Erinnerung an

“

DENNOCH SCHEINEN VIELE DEUTSCHE UNBEKÜMMERT ANGESICHTS DEFLATIONÄRER RISIKEN, ZEIGEN SICH ABER KONSTANT BESORGT HINSICHTLICH JEDER FORM DER INFLATION.

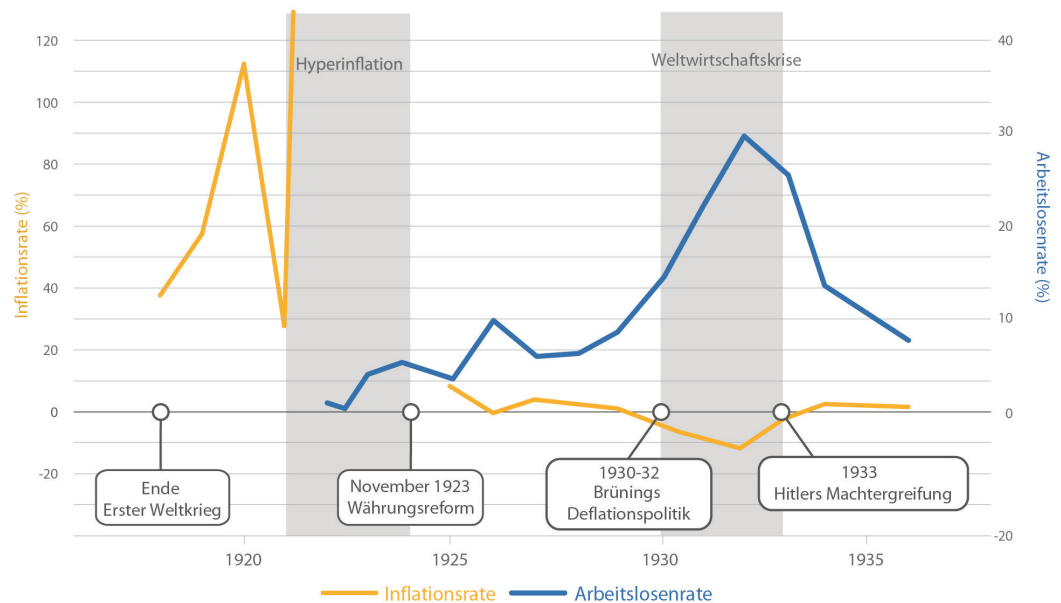
1. z. B. Taylor, Frederick. (2013): *The Downfall of Money: Germany's Hyperinflation and the Destruction of the Middle Class*. London: Bloomsbury; Hayo, Bernd, und Florian Neumeier (2016): *The Social Context for German Economists: Public Attitudes towards Macroeconomic Policy in Germany*. In *German Macro: How It's Different and Why That Matters*, Hrsg. George Bratsiotis und David Cobham. European Policy Centre, 64–72; Shiller, Robert (1997): *Why Do People Dislike Inflation?* In *Reducing Inflation: Motivation and Strategy*, Hrsg. Christina Romer und David Romer. Chicago: University of Chicago Press, 13–70.

2. Deutscher Bundestag (2011), 15211.

die Weimarer Republik von einem tiefen Missverständnis geprägt ist. Wie unsere Umfrageergebnisse nahelegen, wissen die meisten Deutschen nicht, dass die Zeit zwischen den Kriegen in Deutschland von zwei verschiedenen Krisen geprägt war. In der Erinnerung verschmelzen diese beiden Krisen miteinander.³ Unsere repräsentative Umfrage zeigt, nur einer von 25 Deutschen weiß heute noch, dass die Preise zur Zeit der Weltwirtschaftskrise sanken. Stattdessen verbindet fast die Hälfte unserer Befragten die Massenarbeitslosigkeit der frühen 1930er Jahre mit massiver Geldentwertung. Viele Deutsche blicken heute also auf ein Zerrbild ihrer eigenen Geschichte und kommen zu dem Schluss: Wirtschaftlicher Zusammenbruch und rasende Inflation gehen zumindest historisch betrachtet Hand in Hand.

Für die EZB ist dieses Missverständnis umso gravierender, als das es vor allem bei gut ausgebildeten und politisch interessierten Deutschen besonders stark ausgeprägt sind. Unsere Ergebnisse zeigen daher, dass es vor allem Personen, die die Geldpolitik der EZB besonders aufmerksam verfolgen, auch diejenigen sind, die am ehesten die falschen Lehren aus der deutschen Geschichte ziehen. Schließlich zeigt unsere Studie, dass dieses historische Missverständnis zumindest bei einem Teil der Menschen in Deutschland Einfluss darauf hat, welche Geldpolitik sie heute für angemessen halten. Zumindest Befragte, die sich selbst auf der rechten Seite des politischen Spektrums verorten, reagieren auf die Erinnerung an die Weimarer Republik mit einer deutlich erhöhten Abneigung gegen expansive Geldpolitik. Im Gegensatz dazu bleiben die Inflationspräferenzen von linkeren Wählerinnen und Wählern von entsprechenden historischen Anspielungen weitestgehend unberührt.

ABBILDUNG 1 ■ Inflations- und Arbeitslosenquoten in der Weimarer Republik.



Eigene Berechnungen auf Basis von Daten aus: Sensch, Jürgen, (2016).⁴

3. Vollständige Studie, siehe Haffert, Redeker & Rommel (2019): „Misremembering Weimar – Hyperinflation, the Great Depression, and German Collective Economic Memory.“ Diese Studie wurde von der Universität Zürich und der Jungen Akademie Deutschland finanziert.

4. Sensch, Jürgen, (1903, 2002 [2016]): *histat – Datenkompilation online: Entwicklung der Arbeitslosigkeit in Deutschland 1887–2000.*

Angesichts dieser Ergebnisse wird es für die EZB kompliziert, den Bund mit Deutschland neu zu schmieden. Natürlich sollte die EZB den deutschen Bürgern ihre Politik besser vermitteln. Insbesondere könnte sie mehr dafür tun, anhand von historischen Beispielen wie der Weltwirtschaftskrise die Risiken von Deflation zu erklären. Dabei muss die EZB allerdings argumentativ gegen ein tief verankertes und weit verbreitetes Missverständnis der Wirtschaftsgeschichte angehen, das vielen Deutschen Anlass gibt sich zu fragen, ob lockere Geldpolitik Arbeitslosigkeit und Rezession verhindert oder diese eher selbst herbeiführt.

In den folgenden Abschnitten erläutern wir unsere Ergebnisse näher. Im letzten Teil ziehen wir Schlussfolgerungen für die Politik.

2. DEUTSCHE ERINNERUNG UND INFLATION

Unsere neu erhobenen Daten aus repräsentativen Umfragen in Deutschland und den Niederlanden zeigen insbesondere drei wichtige Aspekte der öffentlichen Erinnerung an die Weimarer Wirtschaftsgeschichte in Deutschland. Zunächst verschmilzt in der Erinnerung der vieler Menschen in Deutschland die Hyperinflation nach dem Ersten Weltkrieg und die Weltwirtschaftskrise in den frühen 1930er Jahren zu ein und derselben Krise. Unsere Ergebnisse aus den Niederlanden zeigen zudem, dass dies ein spezifisch deutsches Phänomen ist. Zweitens ist diese Fehlvorstellung bei gut gebildeten und politisch interessierten Deutschen besonders ausgeprägt. Werden die Deutschen an die Weimarer Wirtschaftsgeschichte erinnert, führt dies darüber hinaus bei konservativen Befragten zu mehr Aversion gegenüber Inflation. Die Aufklärung der Befragten über die deflationäre Geschichte ihres Landes hat dagegen wenig Einfluss darauf, welche Geldpolitik Menschen in Deutschland heute bevorzugen.

2.1. Die verzerrte Erinnerung an die Weimarer Wirtschaftsgeschichte

Unsere Ergebnisse zeigen, dass viele Deutsche eine falsche Vorstellung von der Wirtschaftsgeschichte der Weimarer Republik haben.⁵ Fragt man Menschen in Deutschland, welche Probleme die deutsche Wirtschaft während der Weltwirtschaftskrise belasteten, nennen ca. 40% Inflation bzw. ähnliche Begriffe wie „Hyperinflation“ oder „Geldentwertung“. Unsere Umfrage zeigt zudem, dass viele Menschen in Deutschland tatsächlich der Meinung sind, dass die verheerendste Rezession in der deutschen Wirtschaftsgeschichte durch eine sehr *hohe* Inflation gekennzeichnet war. Auf die Frage nach der Höhe der Inflationsrate im Jahr 1932 antwortet mehr als die Hälfte der Befragten, diese habe bei über zehn Prozent gelegen. Rund 15 Prozent gaben sogar einen Wert von 100 Prozent oder mehr an.

In Wirklichkeit war dieser Zeitraum von der stärksten *Deflation* in der jüngeren deutschen Geschichte geprägt. Als Antwort auf unsere offene Frage sehen allerdings nur etwa 4% der von uns Befragten das *sinkende* Preisniveau richtigerweise als Schlüsselproblem in den letzten Jahren der Weimarer Republik an. Noch auffälliger ist, dass viele Befragte glauben, dass zum Ende der Weimarer Republik sowohl hohe Inflation als auch Massenarbeitslosigkeit herrschten.

⁵ Um bei den Antworten eine Verzerrung durch vorherige Fragen zu vermeiden, haben wir die drei Fragen aus diesem Abschnitt drei Untergruppen gestellt, von denen jede für sich genommen repräsentativ ist.

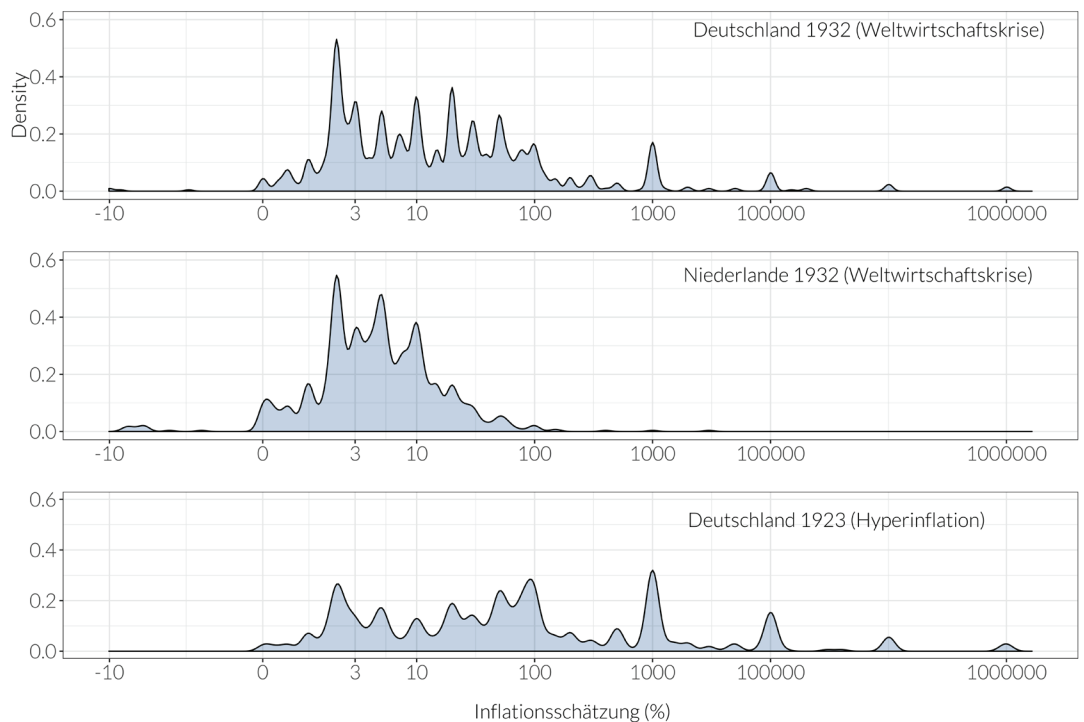


IN DER ERINNERUNG VIELER MENSCHEN IN DEUTSCHLAND VERSCHMILZT DIE HYPERINFLATION NACH DEM ERSTEN WELTKRIEG UND DIE WELTWIRTSCHAFTSKRISE IN DEN FRÜHEN 1930ER JAHREN ZU EIN UND DERSELBEN KRISE.

So gab fast ein Viertel der Befragten an, dass hohe Arbeitslosigkeit und Inflation während der Weltwirtschaftskrise gleichzeitig auftraten. Das zeigte sich darüber hinaus auch dadurch, dass nur 10 Prozent der deutschen Befragten die Höhe der Inflationsrate im Jahr 1932 mit unter 2 Prozent bezifferten. Fast niemand gab negative Zahlen an (siehe obere Grafik, Abbildung 2).

Interessanterweise scheint es ein spezifisch deutsches Phänomen zu sein, die Weltwirtschaftskrise mit einer sehr hohen Inflationsrate zu verbinden. Wenn wir die Schätzungen der deutschen Befragten mit denen einer ähnlichen Umfrage in den Niederlanden vergleichen – einem Land, das ebenfalls unter der Weltwirtschaftskrise Anfang der 1930er Jahre litt, aber nie eine Hyperinflation erlebt hat – ergeben sich große Unterschiede. Wie in Deutschland sind nur wenige niederländische Befragte in der Lage, die Weltwirtschaftskrise korrekt als Deflationsphase zu benennen. Doch auch wenn die niederländischen Befragten wenig über die deflationäre Geschichte ihres Landes zu wissen scheinen, sind sie noch weit davon entfernt, die Dreißiger Jahre mit einer Hyperinflation in Verbindung zu bringen. Mehr als 60% der niederländischen Umfrageteilnehmer:innen gehen von Inflationsraten von bis zu 5% aus und liegen damit etwa bei der aktuellen Inflationsrate. Im Gegensatz zu den Deutschen schätzen weniger als ein Fünftel der niederländischen Befragten die Höhe des Preisanstiegs auf mehr als 10 Prozent, und weniger als 1% der Befragten gaben Inflationsraten über 100% an.

ABBILDUNG 2 ■ Verteilung der geschätzten Inflationsraten auf verschiedene Erhebungsgruppen



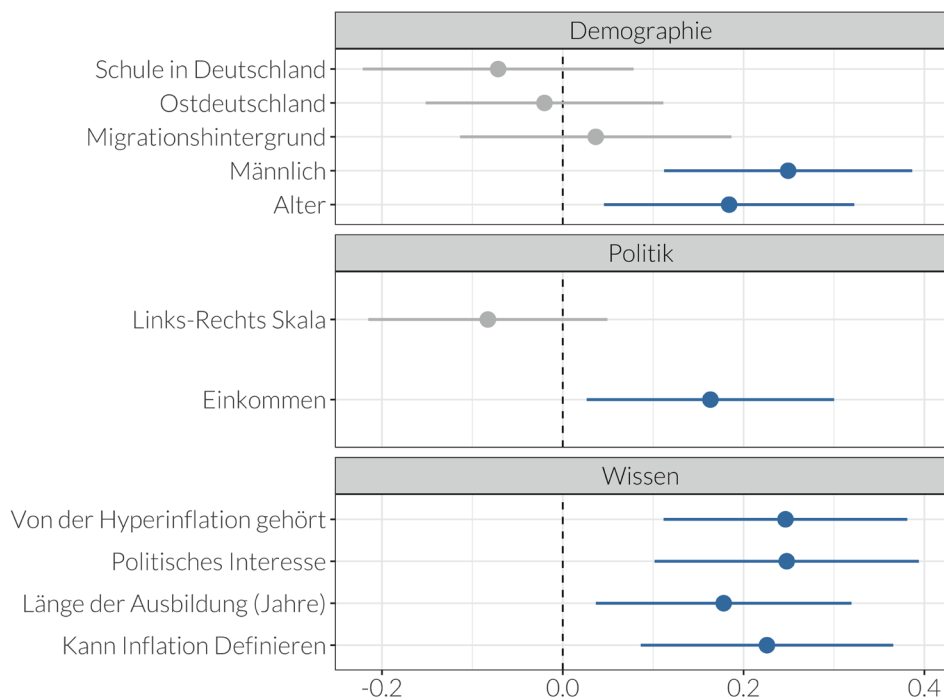
Unsere Ergebnisse deuten auch darauf hin, dass die sehr hohen Inflationsgeschätzungen in Deutschland darauf zurückzuführen sind, dass viele Befragten nicht zwischen der Weltwirtschaftskrise und der Hyperinflation unterscheiden. Auf die Frage nach einer Schätzung der Inflationsrate für 1923 und unter dem expliziten Hinweis darauf, dass 1923 der Höhepunkt der Hyperinflation in Deutschland war, geben viel Deutsche sehr ähnliche Antworten wie auf die Frage nach 1932. Zwar lagen die geschätzten Werte im Zusammenhang mit der Hyperin-

flationskrise im Durchschnitt über denen für die Weltwirtschaftskrise. Dennoch weisen Struktur und Verteilung der Antworten auf diese völlig unterschiedlichen Krisenzeiten eine bemerkenswerte Ähnlichkeit auf, was darauf hindeutet, dass viele Menschen bei der Beantwortung der beiden Fragen auf die gleichen Bilder zurückgreifen.

2.2. Wer erinnert sich falsch an Weimar?

Viele Deutsche haben also falsche Vorstellungen, was den historischen Zusammenhang zwischen hoher Inflation, Arbeitslosigkeit und Rezession betrifft. Dabei machen allerdings nicht alle Befragten den gleichen Fehler. Je nachdem, wie wir die Daten aggregieren, glauben nur etwa 40% der deutschen Befragten fälschlicherweise, dass die stärkste Konjunkturflaute in der jüngeren deutschen Geschichte eine Zeit hoher Inflation war. Ist es also so, dass nur die Menschen in Deutschland, welche sich wenig um Politik kümmern, in dieser Sache falsche Vorstellungen haben, da sie eher nicht die hitzigen Debatten über die Geldpolitik und unkonventionellen Maßnahmen der EZB verfolgen?

ABBILDUNG 3 ■ Welche Merkmale lassen hohe Inflationsschätzungen erwarten?



Punktschätzungen und 95%-Konfidenzintervalle für die standardisierten Regressionskoeffizienten zwischen einzelnen Merkmalen und Inflationsschätzungen. Blau eingefärbte Werte zeigen statistisch signifikante Assoziationen mit höheren Inflationsschätzungen.

Abbildung 3 zeigt, dass das Gegenteil der Fall ist: Die Menschen neigen dazu, die Weltwirtschaftskrise mit höheren Inflationsraten in Verbindung zu bringen, wenn sie *gebildeter sind und mehr über Inflation wissen*. Auch geben Befragte eher höhere Schätzungen an, wenn sie sich selbst als politisch sehr interessiert bezeichnen. Falsche Vorstellung von Inflation sind also kein Zeichen für mangelndes politisches Interesse und Wissen. Vielmehr sind sie besonders bei denjenigen verbreitet, die wahrscheinlich öffentliche Debatten verfolgen und sich für politische Entscheidungen interessieren. Weitere Faktoren, die mit höheren Schätzungen ein-



DIE MENSCHEN NEIGEN DAZU, DIE WELTWIRTSCHAFTSKRISE MIT HÖHEREN INFLATIONS-RATEN IN VERBINDUNG ZU BRINGEN, WENN SIE GEBILDETER SIND UND MEHR ÜBER INFLATION WISSEN.

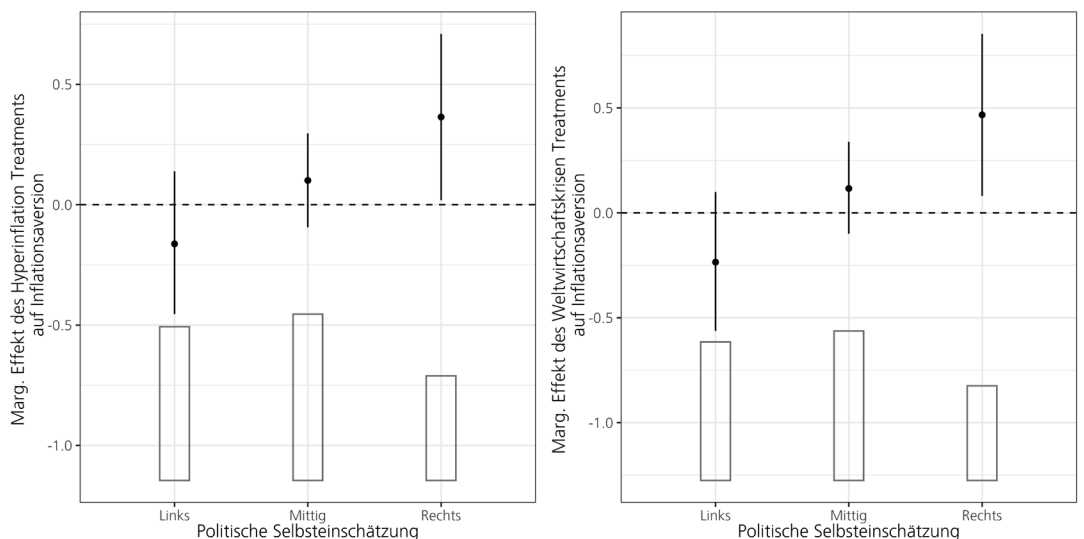
hergehen, sind Geschlecht (mit größeren Unterschieden bei den männlichen Befragten), Alter und Einkommen, wohingegen politische Ideologie, persönlicher Migrationshintergrund und die Frage, ob die Befragten in Ost- oder Westdeutschland geboren wurden, keine Rolle spielen.

2.3. Die Politischen Effekte der falschen Erinnerung

Bei der letzten Frage geht es darum, ob die verzerrte Erinnerung an Weimar sich darauf auswirkt, welche Geldpolitik die Deutschen heutzutage bevorzugen. Mit anderen Worten: Hat die prominente Rolle, die Weimar noch heute in vielen politischen Reden oder journalistischen Artikeln über die heutige Geldpolitik spielt, Einfluss auf die Präferenzen der Deutschen bei der Bekämpfung von Arbeitslosigkeit oder Inflation? Wir untersuchen dies mit Hilfe eines Experiments im Rahmen unserer Umfrage. Dabei untersuchen wir, ob sich die Haltung unserer Befragten dazu, ob sich die Geldpolitik darauf konzentrieren sollte, die Inflation niedrig zu halten oder die Arbeitslosigkeit zu bekämpfen verändert, wenn wir sie vorher gezielt an Weimar erinnern.

Die Ergebnisse zeigen, dass dies der Fall ist, wenngleich nicht bei allen. Während die Deutschen, die sich auf der linken Seite des politischen Spektrums sehen, von unserem Verweis auf die Weimarer Wirtschaftsgeschichte unbeeindruckt bleiben, zeigen rechts orientierte eine deutlich stärkere Aversion gegen Inflation. Wenn wir also Deutsche, die sich auf der rechten Seite des politischen Spektrums sehen, in irgendeiner Weise an die Weimarer Wirtschaftsgeschichte erinnern, geben sie danach der Preisstabilität und der Bekämpfung von Inflation höhere Priorität. Dabei spielt es keine Rolle, ob die Inflation in der spezifischen Krise, nach der wir sie fragen, tatsächlich ein Problem war. Unabhängig davon, ob wir die Zeit der Hyperinflation mit ihren sprunghaft ansteigenden Inflationsraten oder die Weltwirtschaftskrise mit ihrer Massenarbeitslosigkeit und sinkenden Preisen erwähnen, drücken politisch rechts orientierte Deutsche anschließend eine stärkere Präferenz für geringere Inflationsraten aus.

ABBILDUNG 4 ■ Der Effekt von Fragen hinsichtlich der Zeit der Hyperinflation (links) oder zur Weltwirtschaftskrise (rechts) auf die Inflationsaversion über politische Ideologien hinweg, entsprechend der Selbstpositionierung der Befragten.



Punktschätzungen und 95%-Konfidenzintervalle.

Unsere Studie zeigt auch, dass die Aufklärung der Deutschen über die Tatsache, dass Deutschland während der Weltwirtschaftskrise eher Deflation und sinkende Preise als Inflation verzeichnete, wenig Einfluss auf ihre geldpolitischen Präferenzen hat. Wenn überhaupt, zeigten linksgerichtete Befragte anschließend etwas weniger Aversion gegenüber Inflation, der Gesamteffekt bleibt jedoch gering. Die Folgen einer weitreichenden Fehlinterpretation der deutschen Wirtschaftsgeschichte zu beseitigen, wird daher eine schwierige Aufgabe.

3. ZUSAMMENFASSUNG UND FOLGERUNGEN

Es wird oft behauptet, dass die deutsche Skepsis gegenüber geldpolitischer Expansion sei historisch bedingt ist. Unsere Untersuchungen zeigen, dass dies durchaus der Fall ist. Allerdings zeigen unsere Ergebnisse auch, dass die der geldpolitische Diskurs in Deutschland sich dabei auf ein stark verzerrtes Geschichtsbild bezieht. Viele Deutsche haben ein zutiefst falsches Verständnis von der wirtschaftlichen Entwicklung in der Weimarer Republik und sehen die Gefahren einer Hyperinflation und die verheerenden Auswirkungen der Weltwirtschaftskrise vor diesem Hintergrund als zwei Seiten derselben Medaille.

Diesem Narrativ fehlt nicht nur der Verweis auf die negativen Folgen einer Deflation, es bedeutet auch, dass für viele Deutsche zumindest geschichtlich gesehen kein Widerspruch zwischen der Bekämpfung von Inflation auf der einen und der Bekämpfung von Arbeitslosigkeit und niedrigem Wachstum auf der anderen Seite gibt. Zudem zeigen unsere Ergebnisse, dass diese Fehlvorstellung vor allem unter hoch gebildeten und politisch interessierten Deutschen weit verbreitet ist, die geldpolitischen Vorlieben von konservativen Wählern bis heute beeinflusst und schwer zu korrigieren ist.

Aus Sicht der EZB dürften es daher nicht reichen, geldpolitischer Entscheidungen gegenüber der Medien und der Öffentlichkeit in Deutschland in besser zu kommunizieren. Die EZB wird auch das deutsche Bewusstsein für die Risiken einer Deflation im Vergleich zur Inflation schärfen müssen. Hier könnten sowohl die Bundesbank als auch die Bundesregierung ihren Beitrag leisten. Vor allem aber zeigt unsere Studie, dass die deutsche Politik und die Medien versuchen sollten, bei der Betrachtung der Weimarer Republik der tatsächlichen Komplexität ihrer Wirtschaftsgeschichte Rechnung zu tragen. Der Dreiklang aus Masseninflation, Massenarbeitslosigkeit und Weltwirtschaftskrise mag rhetorisch verlockend sein. Allerdings trägt das Zusammenzerren der verschiedenen Krisen der Weimarer Republik zu einer gemeinsamen Wirtschaftskatastrophe zu einer folgenreichen Fehldeutung bei, die dazu führt, dass viele Menschen in Deutschland, die falsche Lehren aus der Geschichte ziehen.

“

DIE EZB WIRD AUCH DAS DEUTSCHE BEWUSSTSEIN FÜR DIE RISIKEN EINER DEFLATION IM VERGLEICH ZUR INFLATION SCHÄRFEN MÜSSEN. HIER KÖNNTEN SOWOHL DIE BUNDESBANK ALS AUCH DIE BUNDESREGIERUNG IHREN BEITRAG LEISTEN.

ON THE SAME TOPIC

- Guttenberg, Lucas: [New Beginnings – A New Approach to Eurozone Reform](#), Policy Paper, 02.09.2019
- Best, Kris: [Economic Sovereignty and the International Role of the Euro – Roadblock and Challenges](#), Policy Paper, 22.08.2019
- Best, Kris: [Shared Scepticism, Different Motives: Franco-German Perceptions of a Common European Safe Asset](#), Policy Paper, 26.10.2018

Managing Editor: Henrik Enderlein ■ The document may be reproduced in part or in full on the dual condition that its meaning is not distorted and that the source is mentioned ■ The views expressed are those of the author(s) and do not necessarily reflect those of the publisher ■ Jacques Delors Institut – Berlin cannot be held responsible for the use which any third party may make of the document ■ Original version ■ © Jacques Delors Institut – Berlin, 2019