

# Die deutsche Bankenkrise von 1931

Von Rudolf Stucken, Erlangen

Im Zuge der Weltwirtschaftskrise, die im Spätherbst 1929 einsetzte und sich bis zum Jahre 1932 hin fortgesetzt vertiefte, kam es am 13. Juli 1931 im Deutschen Reich zur Schalterschließung der Banken und damit, abgesehen von dem mit Stückgeld abgewickelten Kleinverkehr, zu einer Unterbrechung des innerdeutschen und des zwischenstaatlichen Zahlungsverkehrs. Es hat Wochen gedauert, bis der innerdeutsche Zahlungsverkehr wieder leidlich funktionierte; die Unterbrechung reichte aus, um die Arbeitslosenzahl noch um einige hunderttausend zu erhöhen und das Vertrauen, aus der Depression wieder herauszukommen, auf einen Tiefpunkt absinken zu lassen. Im zwischenstaatlichen Zahlungsverkehr endete mit der Bankenkrise die Zeit freien Devisenverkehrs, die sieben Jahre gedauert hatte; an seine Stelle trat die Devisenzwangswirtschaft, die sich als zählebig erwies: Erst nach der Währungsreform von 1948 kam es zu einer schrittweisen Lockerung der zwangswirtschaftlichen Beschränkungen, und erst Ende 1958 wurde der freie Devisenverkehr auch formell wiederhergestellt.

Für den Wirtschaftswissenschaftler ist die Bankenkrise selbstverständlich ein interessantes Phänomen, mit dem er sich auseinandersetzen muß, um daraus Erkenntnisse zu gewinnen. Gab es irgendwelche Mängel in der Struktur des Bankwesens oder im Verhalten der Geschäftsleitungen der Banken, die zu dem dramatischen Geschehen Anlaß gaben? War die Reichsbank schuld, daß es soweit kam? Hatten die deutschen Regierungen versagt oder versagte die damals amtierende Regierung? Banken Krisen hatte es schon in größerer Zahl gegeben, aber so weit wie diesmal war es doch nie gekommen; man denke an die Krise von 1901, von 1907, die Marokkokrise von 1911, die Krise bei Kriegsausbruch 1914, die Youngplankrise im Frühjahr 1929, die Krise nach der Reichstagswahl von September 1930<sup>1</sup>. Von den zahlreichen wirtschaftswissenschaftlichen Untersuchungen über die Bankenkrise von 1931 nenne ich nur die Arbeit von

---

<sup>1</sup> Siehe Rudolf *Stucken*: Liquidität der Banken, Berlin 1940, S. 46 ff.

Ernst Walb: Die Bankenkrise von 1931, Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung, 26. Jahrgang 1932, Seite 1 ff., und meine eigenen Arbeiten: Deutsche Geld- und Kreditpolitik, Hamburg 1937 (3. Auflage unter dem Titel Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914 bis 1963, Tübingen 1964), und Liquidität der Banken, Berlin 1940.

Nun ist neuerdings die Arbeit eines Historikers, *Karl Erich Born: Die deutsche Bankenkrise 1931*, München 1967, erschienen. Daß den Historiker die Weltwirtschaftskrise im allgemeinen und speziell die Bankenkrise als eine markante Erscheinung innerhalb der Weltwirtschaftskrise angeht, bedarf keiner besonderen Erklärung, war doch die wirtschaftliche Situation mit ihrer Massenarbeitslosigkeit und der sich ausbreitenden Hoffnungslosigkeit der Nährboden für das Umsichgreifen des Nationalsozialismus. Als Wirtschaftswissenschaftler können wir nur froh sein, wenn Historiker sich intensiv mit solchen Vorgängen im Wirtschaftsleben befassen, die auf die staatspolitische Entwicklung Einfluß gehabt haben. Wenn der Historiker sich dann nicht darauf beschränkt, die Ergebnisse der Wirtschaftswissenschaftler zu rezipieren, sondern den Gegenstand mit eigenen Forschungen angeht, dann können wir hoffen, daß nicht nur andersartige Fragestellungen zur Geltung kommen, sondern daß auch andere Methoden zur Anwendung gelangen.

Auf Grund der schon bei anderen Gelegenheiten gemachten Erfahrungen, die sich beim Studium des Buches von Karl Erich Born bestätigt haben, möchte ich folgende charakteristischen Unterschiede in der Art, wie ein Historiker und wie ein Wirtschaftswissenschaftler ein solches Problem anpackt, hervorheben: Der Historiker interessiert sich, im Gegensatz zum Wirtschaftswissenschaftler, für die einzelnen handelnden Personen, er sucht verstehend in ihre Entschlüsse einzudringen; er fragt deshalb nach der Wesensart der handelnden Personen, nach den Einflüssen, die von außen auf sie einwirkten, und nach den Institutionen und den Machtpositionen, auf die er Rücksicht nehmen mußte. Der Historiker bedient sich auch anderer Erkenntnisquellen als der Wirtschaftswissenschaftler, wichtige Quellen sind für ihn die amtlichen Akten und die Memoirenliteratur. Wie fern ist die Zeit, daß auch führende Nationalökonomien wie Gustav v. Schmoller jahrelang in Archiven arbeiteten! Hier bleibt also jedenfalls eine Lücke, die durch die Arbeit des Historikers auszufüllen ist. Etwas müssen wir angesichts dieser unterschiedlichen Arbeitsweise dem Historiker von vornherein zugestehen: Das Bild, das der Historiker von den Vorgängen gibt, ist farbiger als das des Nationalökonomien. Aber die Methoden des Historikers, die Quellen, die er anwendet, haben auch ihre

fragwürdigen Seiten. Wenn es sich nicht nur darum handelt, festzustellen, wer was gedacht, gesagt und getan hat, sondern auch ein Urteil darüber abgegeben werden soll, ob ein bestimmtes Handeln folgerichtig und zweckentsprechend war, dann ist der Historiker in Gefahr, von seinen Quellen zu Fehlurteilen hingeführt zu werden; sind die handelnden Personen selbst Memoirenschreiber, dann neigen sie dazu, ihre eigenen Handlungen zu rechtfertigen; sind Beschlüsse auf Grund von Aussprachen in Sitzungen, deren Protokolle sich in den bearbeiteten Akten befinden, gefaßt worden, dann erscheinen die Beschlüsse nach den Protokollen vielfach als sinnvoller, als sie wirklich gewesen sind. Dieser Gefahr ist offensichtlich auch Karl Erich Born erlegen, und zwar bei der Beurteilung von Tatbeständen und Handlungen, denen im Gesamtzusammenhang entscheidende Bedeutung zukommt.

Born hat einige Fehler, die die Bankleitungen sich in der Zeit nach 1925 zuschulden kommen ließen, Verstöße gegen fundierte Regeln für das Bankgeschäft, richtig gesehen. Dazu gehört zunächst einmal die Neigung zu Großkrediten, die soweit ging, daß das Bankenschicksal mit dem Schicksal einzelner großer Kreditnehmer verkoppelt wurde. Hätten diese Kredite bei den Kreditnehmern wenigstens noch für echte Rationalisierungen gedient; aber nein, vielfach wurden damit nur Machtpositionen gebildet und Konzerne zusammengekauft. Darüber hinaus haben die Banken sich große Aktienbestände zugelegt; einzelne Aktien sind eine durchaus liquide Anlage, aber das gilt nicht von Aktienpaketen, die die Banken zusammenkauften, in der Hoffnung, beim Verkauf dieser Pakete außerordentliche Gewinne zu machen. Schlimm war darüber hinaus, daß die großen Banken in Millionenbeträgen eigene Aktien ankauften und ins Portefeuille nahmen, um die Kurse zu stützen, womit praktisch das haftende Eigenkapital vermindert wurde. Die Darmstädter und Nationalbank — abkürzend Danatbank genannt — hatte im Sommer 1931 bei 60 Millionen RM Aktienkapital 28 Millionen eigene Aktien im Portefeuille, die Commerz- und Privatbank bei 75 Millionen RM 37 Millionen, die Dresdner Bank bei 100 Millionen Aktienkapital 34 Millionen (Born, Seite 60). Diese eigenen Aktien waren in der Krise selbstverständlich keine verwertbaren Aktiva. „Wenn die Großbanken trotz diesen Gefahren so stark in eigenen Aktien intervenierten, so dürfte dabei das Bemühen um Erhaltung ihres Vertrauens und ihres Ansehens beim Publikum die Haupttriebkraft gewesen sein. Aber im Sommer 1931 zeigte es sich, daß sie nur mit dubiosen Mitteln eine Fassade gestützt hatten“ (Born, Seite 61). Die schlimmsten Verstöße gegen bankwirtschaftliche Vernunft hatte sich die Darmstädter und Nationalbank unter ihrem Leiter Jakob



Goldschmidt geleistet; aus Konkurrenzgründen waren dann andere große Banken ihrem Beispiel gefolgt. Schwere Folgen hatten auch die Vorgänge bei der damaligen Landesbank der Rheinprovinz, die die bei ihr gehaltenen Liquiditätsreserven der Sparkassen in großem Stil an Kommunen ausgeliehen hatte, bei denen sie hoffnungslos einfroren; über die Art, wie die Oberbürgermeister der großen Städte des Rheinlandes, unter ihnen Köln, auf die Geschäftsgebarung dieser früheren Landesbank eingewirkt haben, braucht jetzt kein Wort mehr verloren zu werden, denn aus den Vorgängen sind die nötigen institutionellen Folgerungen gezogen worden.

Wir kommen nun zu dem Punkt, der entscheidende Bedeutung dafür gehabt hat, daß es überhaupt zur Bankenkrise kam, nämlich zur kurzfristigen Auslandsverschuldung der Banken, der sonstigen Wirtschaft und der öffentlichen Körperschaften. Als verheerend muß zunächst einmal festgestellt werden, daß über das Ausmaß dieser kurzfristigen Auslandsverschuldung überhaupt keine Klarheit bestand; noch die Zahlen des Layton-Berichtes, der doch erst nach der Bankenkrise erstattet wurde, waren viel zu niedrig. Spätere Erhebungen für Zwecke der Bank-Enquête von 1933 ergaben, daß die kurzfristigen Auslandsschulden sich am 28. Juli 1931 — also nach den großen Abzügen im Verlauf der Bankenkrise — auf 13,1 Milliarden RM beliefen, davon 5,5 Milliarden RM Auslandsschulden der Kreditinstitute<sup>2</sup>.

Die Auslandskredite der Kreditinstitute lassen sich aufteilen in die „Seitens der Kundschaft bei Dritten benutzten Kredite“ und die eigentlichen „Auslandseinlagen“. Die Seitens der Kundschaft bei Dritten benutzten Kredite haben sich als wesentlich stabiler erwiesen als die eigentlichen Auslandseinlagen. Nach meinen einschlägigen Zahlen (Liquidität der Banken, Seite 172) gingen von Ende 1929 bis Ende 1932 die Seitens der Kundschaft bei Dritten benutzten Kredite der Großbanken und Regionalbanken von 2,2 Milliarden auf 1,2 Milliarden RM zurück, die eigentlichen Auslandseinlagen hingegen von 3,6 auf rund 1 Milliarde RM. Bei den von den Abzügen besonders betroffenen Großbanken sind die Rückgänge der Seitens der Kundschaft bei Dritten benutzten Kredite geringer gewesen als bei den Regionalbanken, hingegen ging die Schrumpfung der eigentlichen Auslandseinlagen bei den Großbanken in viel stärkerem Maß vor sich als bei den Regionalbanken. — Zum Vergleich sei erwähnt, daß die Deutschen Kundschaftseinlagen bei den Großbanken und Regionalbanken sich Ende 1929 auf 7,1 Milliarden, Ende 1932 auf 4,8 Milliarden RM beliefen (Liquidität der Banken, Seite 172), d. h. die deutschen Kundschaftseinlagen haben sich in den drei Jahren der Weltwirtschaftskrise auf rund zwei Drittel, die eigentlichen Auslandseinlagen aber auf rund ein Viertel reduziert; ferner beachte man das Größen-

---

<sup>2</sup> Untersuchung des Bankwesens 1933, Teil II, Berlin 1934, S. 462.

verhältnis: Die in Anspruch genommenen Auslandskredite hatten Ende 1929 eine Höhe von 82 % der Deutschen Kundschaftseinlagen.

Born stellt sich auf den Standpunkt, daß die Auslandsverschuldung, und besonders die der Banken, zwangsläufig war, erzwungen einerseits durch das Kapitalbedürfnis der deutschen Wirtschaft und andererseits durch das Ausmaß der Geldkapitalzerstörung, die in der Inflationszeit erfolgt war (Seite 15). Die Auffassung von der Zwangsläufigkeit, die die verantwortlichen Bankleiter gern zu ihrer Entschuldigung angeführt haben, habe ich schon in der ersten Auflage meines Buches Deutsche Geld- und Kreditpolitik (1937) bekämpft. Inzwischen ist nun der Wiederaufbau nach dem Zweiten Weltkrieg erfolgt, und zwar ohne Auslandskredite in irgendwie vergleichbarer Größenordnung, und das bei einem auf das vielfache gesteigerten Kapitalbedürfnis der deutschen Wirtschaft als Folge der Kriegszerstörung und der Zuwanderung von mehr als zehn Millionen Heimatvertriebenen und einer schlechthin vernichtenden Geldkapitalzerstörung im Zuge der Währungsreform von 1948. Ich habe schon 1937 in der ersten Auflage meiner Deutschen Geld- und Kreditpolitik (Seite 91), und wörtlich ebenso in den folgenden Auflagen, bei Behandlung des Schachtschen Bemühens um Einschränkung der Auslandskredite gesagt: „Schacht hätte bei seinem Kampf erfolgreich sein können, wenn er nicht allein gestanden hätte, wenn öffentliche Körperschaften, Kreditbanken und private Unternehmungen die verlangte Zurückhaltung gegenüber ausländischen Krediten geübt hätten, sei es, daß sie freiwillig Gefolgschaft geleistet hätten, oder sei es, daß sie durch die Staatsführung dazu gezwungen worden wären. Aber es gelang Schacht nur, die Hilfe des Staates gegen besondere Auswüchse bei der Inanspruchnahme von Auslandskrediten zu gewinnen; in der grundsätzlichen Frage stand er allein gegen Regierung und Parlament und gegen den im parlamentarischen Getriebe einflußreichen Teil der Bevölkerung. Auf Auslandskredite verzichten, das hätte das Ende der bisherigen Politik bedeutet, dann wäre erst einmal Schluß gewesen mit der Aufblähung der öffentlichen Leistungen und Ausgaben, mit der Erhöhung der Löhne und Sozialbeiträge, den großzügigen öffentlichen Bauten usw.; dann hätte eine Politik getrieben werden müssen, die die inländische Ersparnisbildung begünstigte, damit diese groß genug werden konnte, um den Lebenserfordernissen innerhalb der Staatsgrenzen zu genügen. Solche Politik auf sich zu nehmen, daran war doch nicht zu denken! Man hätte sparen und nicht konsumieren müssen, um aus Ersparnissen anstatt aus Krediten investieren zu können. Letzten Endes haben die Auslandsanleihen in jenen Jahren doch der Konsumtion gedient und nicht der Entfaltung der Produktion,



denn sie haben es in ihrer Gesamtheit ermöglicht, daß jahrelang eine Politik fortgeführt wurde, die die Konsumtion auf Kosten der inneren Ersparnisbildung forcierte, und die ohne den Zufluß ausländischer Anleihen in kürzester Frist ad absurdum geführt worden wäre. Die Vorgänge zeigen uns, wie die Macht der Reichsbank auf dem Gebiet von Geld und Kredit Grenzen hat, sofern sie nicht Gefolgschaft findet, insbesondere sofern Staatsführung und Reichsbank verschiedene Marschrouten verfolgen.“ Eine Zwangsläufigkeit der Aufnahme der Auslandskredite bestreite ich ganz entschieden.

Born hat auch die Auffassung vertreten, daß die Banken die Gefährlichkeit einer großen Verschuldung bei ausländischen Banken nicht überschauen konnten, „denn bisher wurde es für eine Binsenwahrheit gehalten, daß Banken keinen Run auf andere Banken unternehmen“ (Seite 9). Aber das gilt doch tatsächlich nicht für das Verhältnis zwischen inländischen und ausländischen Banken; daß die Einlagen ausländischer Banken höchst labile Gelder sind und daß die ausländischen Banken sich absolut nicht genieren, sie abzuziehen, diese Erfahrung hatten unsere Banken schon in einer Vielzahl von Bankkrisen (siehe oben Seite 390) machen können. Selbstverständlich waren die Leiter von Banken auch genügend gebildet, um zu wissen, daß im Falle eines geballten Abzuges von Auslandseinlagen die Notenbank weniger in der Lage ist, den betroffenen Banken zu helfen, als wenn es sich um Inlandseinlagen handelt.

Man könnte höchstens sagen, daß die Reparationen, die unter der Herrschaft des Dawesplanes Jahr für Jahr zu zahlen waren, devisenmäßig nicht aufgebracht werden konnten, ohne daß Auslandskredite genommen wurden — ich bestreite allerdings auch die Richtigkeit dieser Behauptung. Aber selbst wenn sie richtig ist, ist das noch keine Entschuldigung für das Ausmaß der kurzfristigen Verschuldung, das angesichts der weit dahinter zurückbleibenden Währungsreserven der Reichsbank unverantwortbar war. Wenn tatsächlich die anderen Länder den deutschen Export so erschwerten, daß an einen Exportüberschuß zur Bezahlung der Reparationen nicht zu denken war, und wenn dann keine Devisen für den Transfer zur Verfügung gestanden hätten, dann hätte ja genau der Fall vorgelegen, in dem nach dem Dawesplan der Transfer der Reparationen gestoppt werden sollte — das Eintreten dieses Falles aber ist durch die Hereinnahme von Auslandskrediten verhindert worden. Sagen wir es ganz offen: Die nationale Solidarität und Disziplin war bis nahe an den Nullpunkt abgesunken, im Bankwesen nicht mehr als in anderen Bereichen des öffentlichen Lebens. So ist wohl auch der Unterschied zu verstehen

zwischen der fragwürdigen wirtschaftlichen Entwicklung des Deutschen Reiches in den ersten 10 Jahren nach der Währungsreform von 1924 und der großartigen Entwicklung der Bundesrepublik in den ersten 10 Jahren nach der Währungsreform von 1948.

Die eigentliche Bankenkrise ist bekanntlich durch die im Mai 1931 erfolgte Schalterschließung der größten Wiener Bank, der Österreichischen Creditanstalt, ausgelöst worden, nachdem schon vorher im März die Bekanntgabe der Verhandlungen über eine deutsch-österreichische Zollunion Unruhe gebracht hatte. Im Zuge der Bankenkrise ist die Unruhe der ausländischen Gläubiger dann noch verstärkt worden durch schlechte Nachrichten über die Wirtschaftslage in Deutschland, vor allem durch den Zusammenbruch des Nordwolle-Konzerns, bei dem die Danatbank große Verluste in Kauf nehmen mußte. Bei den Abzügen von Auslandskrediten und bei der Kapitalflucht von Deutschen, die hinzu kam, hat die Reichsbank zunächst nach dem bekannten Rezept gehandelt, daß man einen Run am besten bekämpft, indem man willig auszahlt; sie nahm Wechsel der Kreditinstitute ins Portefeuille und stellte Devisen aus ihren Beständen zur Verfügung. Aber die Bestände der Reichsbank an ausländischen Werten und Gold waren ja beschränkt, und angesichts der Milliardenbeträge, in denen Auslandskredite gekündigt wurden, war die Erschöpfung der Bestände abzusehen. Die Reichsbank gab von Ende Mai bis Mitte Juli 1931 für rund 2 Milliarden RM Gold und Devisen ab, gegen Mitte Juli waren ihre frei verfügbaren Bestände an Gold und Devisen auf weniger als 1 Milliarde RM gesunken. Born hat uns ein Bild gegeben von den Sitzungen, in denen um eine Lösung gerungen wurde, von den Reisen und Verhandlungen von Ministern und des Reichsbankpräsidenten Luther. Luthers Bemühungen waren besonders darauf gerichtet, von der BIZ in Basel und von Notenbanken eine Finanzhilfe zu erhalten, was nur in beschränktem Umfang gelang. Als die Lage schon hoffnungslos aussah, platzte in der Nacht vom 20. zum 21. Juni die Hoover-Botschaft hinein, in der der US-amerikanische Präsident ein Feierjahr für internationale politische Schulden vorschlug. Haushaltsmäßig und in der Devisenbilanz bedeutete das im Jahre 1931/32 eine Entlastung um 1,62 Milliarden RM (Born, Seite 79). Die psychologische Wirkung der Hoover-Botschaft verpuffte, zumal Frankreich, das neben den USA die größten Einbußen von diesem Feierjahr in Kauf nehmen mußte, die Annahme bis zum 7. Juli verzögerte, der Abzug der Auslandskredite ging weiter. Man muß sich in die Lage der Gläubiger versetzen: Sie hatten mit Bangnis gewartet, daß ihre in Deutschland stehenden, von ihnen gekündigten Gelder fällig wurden, um erst einmal in Sicherheit zu kommen, sie



machten ihre Kündigung auch nicht rückgängig, weil es nach der Zustimmung Frankreichs etwas besser aussah. So war abzusehen, daß die deutschen Devisenreserven nicht nur weiter reduziert wurden und die Deckung unter die ominöse 40 %-Grenze fiel, auf die man gebannt starrte, sondern daß sie in Kürze erschöpft sein würden. Zu all den Maßnahmen, zu denen man sich nach der Katastrophe vom 13. Juli entschloß — künstliche Wechselschöpfung und Rediskont dieser Wechsel bei der Reichsbank, Einführung einer Devisenzwangswirtschaft, so daß Devisen bei Kreditabzügen nicht mehr herausgerückt zu werden brauchten —, konnte man sich nicht aufraffen. Luther entschloß sich vielmehr dazu, die Danatbank, die nicht mehr über Wechsel verfügte, die nach dem Bankgesetz reichsbankfähig waren, fallen zu lassen; die Danatbank schloß daraufhin am Montag, dem 13. Juli, ihre Schalter; ein allgemeiner Run auf alle Banken brach los und stellte ihrer aller Zahlungsfähigkeit in Frage; ehe alle Banken zur Schalterschließung gezwungen wurden, griff die Regierung ein, indem sie Bankfeiertage dekretierte. In der dadurch gewonnenen kurzen Atempause wurden weiterlaufende Auszahlungsbeschränkungen und eine Devisenzwangswirtschaft eingeführt.

Born stellt es so dar, als ob die Schalterschließung der Danatbank zwangsläufig war, als ob es keinen anderen Weg mehr gegeben habe (Seite 95). Die Richtigkeit dieser Auffassung bestreite ich. Daß der Run auf die anderen Banken übergreifen würde — mit unabsehbaren Folgen —, war zu erwarten und ist von Kennern auch erwartet worden. Reichsfinanzminister Hermann Dietrich hat sich von Anfang an gegen Luthers Plan, die Danatbank zur Schalterschließung zu zwingen, gestemmt, wie aus seinen nachgelassenen, von Adelheid v. Saldern bearbeiteten Aufzeichnungen hervorgeht; aber Dietrich setzte sich nicht durch. Spätestens am Samstag, dem 11. Juli, hätte die Devisenzwangswirtschaft eingeführt werden müssen und dann die Runbekämpfung mit williger Auszahlung fortgesetzt werden müssen. Hatten wir eine Devisenzwangswirtschaft, dann richtete sich das Auszahlungsbegehren ja nur noch auf Inlandsgeld. Schlimmstenfalls wurde ein Teil des vermehrt ausgezahlten Inlandsgeldes zu Käufen verwandt; aber das konnte nicht schaden bei dem Arbeitslosenheer von Millionen, bei den ungenutzten Kapazitäten und angesichts dessen, daß die Lagervorräte noch immer übermäßig groß waren.

Born berichtet von einem Zwischenspiel, das sich in den Tagen nach der Katastrophe vom 13. Juli abgespielt hat: das Bemühen aus Bank- und Bankierskreisen, den Reichsbankpräsidenten Luther zu stürzen (Seite 110 ff.). Ob es nach dem Bankgesetz überhaupt möglich war, eine Abbe-



rufung Luthers durchzusetzen, möchte ich offenlassen; jedenfalls wäre nur der Generalrat der Reichsbank dafür zuständig gewesen. Fatal war natürlich schon, daß die Kritik an Luther von den Bankleuten ausging, deren Geschäftsgebarung sich gerade in den letzten Wochen als fragwürdig erwiesen hatte und die in den Verhandlungen der letzten Tage sich völlig widersprechende Vorschläge gemacht hatten. Selbstverständlich hatten die Bankleute recht insoweit, als die Reichsbankführung hoffnungslos versagt hatte; aber man muß beachten, daß es in Deutschland keine Autorität, keine festgefügte öffentliche Meinung in Geld- und Bankfragen gab, und so ist es wohl nur folgerichtig, daß Luther an seinem Platze blieb. Es ist ja auch völlig fraglich, ob bei einer Neubesetzung des Präsidentenstuhls der Reichsbank eine der ganz wenigen Persönlichkeiten als Reichsbankpräsident erwählt worden wäre, die nicht nur das Bankgeschäft beherrschten, sondern auch die volkswirtschaftlichen Zusammenhänge durchschauten. Und so ist es denn Deutschland nicht erspart geblieben, im Herbst 1932 ein nochmaliges katastrophales Versagen der Lutherschen Reichsbankführung zu erleben, womit die letzte Chance, um den Nationalsozialismus heranzukommen, verspielt wurde; wir kommen unten darauf zurück.

Unter den Gründen für die Bankenkrise wird mit Recht *die Schwere der wirtschaftlichen Depression* genannt, unter der Deutschland damals zu leiden hatte. Denn diese deckte nicht nur Fehler auf, die seitens der kreditnehmenden Unternehmungen in der guten Zeit bis 1929 gemacht worden waren, sondern sie ließ auch von Grund auf gesunde Unternehmungen zahlungsunfähig werden, sie ließ zumindest von ihnen genommene Kredite einfrieren. Und damit kommen wir zu der Frage, ob nicht durch andersartige Politik die fortgesetzte Verschärfung der Depression und die fortgesetzte Zunahme der Arbeitslosigkeit hätte aufgehalten werden können. *Man macht dem damaligen Reichskanzler Brüning den Vorwurf der Deflationspolitik; insbesondere wirft man ihm vor, eine Finanzpolitik getrieben zu haben, die eindeutig „prozyklisch“ war*, d. h. in dem Maß, wie bei der Verschlechterung der Wirtschaftslage die Staatseinnahmen zurückgingen, reduzierte er im Bestreben, den Haushalt auszugleichen, die öffentlichen Ausgaben, oder erhöhte er die Steuern; im Zuge der fortschreitenden Weltwirtschaftskrise wurden auch administrative Maßnahmen ergriffen, um die Preise zu senken, was man auch unter den umfassenden Ausdruck Deflationspolitik bringen kann.

Zunächst ist dazu zu sagen, daß die Konjunkturverschlechterung auch eine positive Seite hatte. Während die Handelsbilanz des Deutschen Rei-

ches 1927 mit einem Passivsaldo von 3 Milliarden, 1928 von 1,3 und 1929 von 0,04 Milliarden RM — und das bei der damaligen Reparationsbelastung! — abgeschlossen hatte, kam es 1930 dank der konjunkturpolitisch bedingten Minderung der Einfuhr zu einem Aktivsaldo der Handelsbilanz von rund 1½ Milliarden und 1931 sogar von 2,8 Milliarden RM; dank dieser Entwicklung der Handelsbilanz hat die Reichsbank bis zum Mai 1931 ihren Bestand an Gold und Devisen bewahren können. Demgegenüber stand auf der Passivseite der konjunkturpolitischen Entwicklung die Zahl der Arbeitslosen, die sich Ende Februar 1931 schon auf fast 5 Millionen belief.

Warum hat Brüning sich um den Ausgleich des Haushaltes bemüht, anstatt bei dem Schrumpfen der Einnahmen vermehrt Kredit zu nehmen? Damit hätte er sich sogar bei der Bevölkerung beliebt gemacht, die er mit Steuererhöhungen und Verringerung von öffentlichen Leistungen gegen sich aufbrachte. Man sagt nun allerdings, daß das sog. deficit spending eine neuere Errungenschaft sei, und man dürfe doch nicht bei der Beurteilung der Brüning'schen Politik einen Stand des Wissens anwenden, der erst einer späteren Zeit angehört. Dieser Einwand stimmt allerdings nicht ganz. Vielmehr muß man darauf verweisen, daß die Vereinigten Staaten von Amerika vom Beginn der Weltwirtschaftskrise an mit deficit spending gearbeitet haben, und das ist doch auch in Deutschland nicht unbekannt gewesen. Allerdings haben die Presse und die wissenschaftlichen Berater des Reichskanzlers sich immer wieder für den Haushaltsausgleich eingesetzt; aber ich bestreite entschieden, daß die Forderung des ausgeglichenen Haushaltes unumstrittene Lehrmeinung gewesen sei. Denn ich habe selbst schon 1927 in meinem Beitrag „Grundsätze für die Anleihepolitik“, Archiv für Sozialwissenschaften und Sozialpolitik, 57. Band 1927, Seite 746 ff., eine Politik des deficit spending in der Depression gefordert. Als die sogleich noch zu behandelnden Rücksichten auf den Youngplan im Sommer 1932 wegfielen, redete man übrigens auch gar nicht mehr vom Verzicht auf kreditäre Deckung, da bestand die eben genannte unumstrittene Lehrmeinung offensichtlich nicht mehr.

Viel ernster zu nehmen ist eine andere Begründung für das Brüning'sche Verhalten, die von Historikern in gründlichen Untersuchungen herausgearbeitet worden ist. Und zwar ist hier vor allem Wolfgang J. Helbig mit seiner Arbeit: „Die Reparationen in der Ära Brüning“, Studien zur Europäischen Geschichte aus dem Friedrich-Meinecke-Institut der Freien Universität Berlin, V. Band, Berlin 1962, zu nennen. Danach war das Verhalten Brüning's zwangsläufig; er durfte den Reparationsgläubigern, die sich auf die Haager Vereinbarungen berufen konnten, keinen Anlaß



bieten, den Deutschen eine „Zerreißung des Youngplanes“ vorzuwerfen; und das wäre zweifellos geschehen, wenn nicht mit allen denkbaren Mitteln die Fähigkeit, die festgelegten Reparationen in Devisen zu zahlen, aufrechterhalten wurde; man bedenke, daß die Herabsetzung der Reparationsleistungen, die der Youngplan gegenüber dem Dawesplan gebracht hat, ja gerade damit erkaufte worden ist, daß der im Dawesplan festgelegte Transferschutz großenteils wegfiel. Trat irgendwelcher begründeter oder unbegründeter Verdacht auf, daß Deutschland selbst die Transferfähigkeit sabotiere, dann war mit Sanktionen von Seiten der Reparationsglubiger zu rechnen. Darüber hinaus war die Brningsche Politik von dem Gedanken getragen, den Reparationsglubigern die Untragbarkeit der Reparationsbelastung vor Augen zu führen, in der Hoffnung, sie so endlich an den Verhandlungstisch zu bekommen. Angesichts der Antireparationshysterie, die in Deutschland zunächst von Hugenbergs Deutschnationalen geschürt, dann von den Nationalsozialisten mit allen Mitteln aufgepuscht worden war, konnte keine Regierung anders handeln, als um die Beseitigung der Reparationen zu kämpfen. Brüning wußte, daß nur die Notlage der deutschen Bevölkerung und ihre Radikalisierung auf die Reparationsglubiger irgendwelchen Eindruck machen würden, deshalb mußte er die verheerende Arbeitslosigkeit und die dadurch herbeigeführte Radikalisierung in Kauf nehmen.

Brüning hat auch nach der Bankenkrise diese Hauptlinie seiner Politik beibehalten. Durch die Annahme des Hooverschen Feierjahres für internationale politische Zahlungen war Deutschland zwar für ein Jahr von Reparationszahlungen entlastet, der Youngplan bestand im übrigen aber unverändert weiter. Aber es zeichneten sich doch langsam Erfolge seiner Politik ab. Der von der stattgehabten Londoner Konferenz eingesetzte Wiggin-Layton-Ausschuß erstattete einen Bericht, der am 18. August 1931 veröffentlicht wurde und ein klares Bild von der deutschen Lage gab und die Unmöglichkeit herausstellte, nach dem Feierjahr die Zahlungen nach dem Youngplan wieder aufzunehmen. Dann tagte im Dezember der in den Haager Vereinbarungen vorgesehene Sonderausschuß, dessen Bericht in der Aufforderung an die beteiligten Regierungen gipfelte, an die Lösung des Reparationsproblems heranzugehen und die Reparationen herabzusetzen. Die britische Regierung strebte eine Konferenz bereits für den Januar 1932 an, aber die Konferenz zögerte sich bis Mitte Juni 1932 hinaus. Die Konferenz tagte in Lausanne und endete am 9. Juli mit einem Schlukommuniqu, durch das bis auf eine Restzahlung die Reparationen beseitigt wurden. Wenn auch die Lausanner Beschlüsse nie ratifiziert wurden, war praktisch doch „das Ende der Reparationen“ erreicht. Brüning

hat diesen Erfolg nicht mehr als Reichskanzler erlebt — v. Papen heimste den Erfolg, zu dem er sicher nichts beigetragen hat, ein —; kurz vorher, „hundert Meter vor dem Ziel“, hatte der greise Reichspräsident dem Mann seine Unterstützung entzogen, der ihm wenige Wochen zuvor zur Wiederwahl verholfen hatte. — Aber jedenfalls war mit Lausanne für Deutschland in der Frage der Konjunkturpolitik eine neue Situation entstanden, der Weg für ankurbelnde Maßnahmen war frei, zumal auch die Devisenzwangswirtschaft die ewige Rücksicht auf die Devisenlage mehr hat in den Hintergrund treten lassen.

Wir müssen nun zunächst wieder etwas zurückgreifen. Als eine späte Folge der deutschen Bankenkrise und der Einführung der Devisenzwangswirtschaft können wir den Run auf englische Banken bezeichnen, der im Herbst 1931 England traf. Hier ist es jedoch nicht zu einer Kreditkrise und zur Einführung der Devisenzwangswirtschaft gekommen, sondern England „wertete ab“, man ließ die Wechselkurse steigen. Dem englischen Beispiel folgte die halbe Welt, der sogenannte Pfundblock, zumal in den verschiedensten Ländern das starre Festhalten am bisherigen Wechselkurs schon als große Belastung empfunden worden war. In Deutschland konnte man sich zur Abwertung nicht entschließen, einerseits wegen der Haager Verträge, die Deutschland zur Aufrechterhaltung des Wechselkurses verpflichteten, andererseits wegen der großen Belastung mit Auslandsschulden, die auf ausländische Währungen, besonders auf den Dollar, lauteten. Ich möchte hier nicht im Einzelnen das Für und Wider einer Abwertung erörtern, sondern verweise zu dieser Frage auf meine „Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914—63“ (Seite 88 ff.). Die Lage wäre klarer gewesen, wenn damals gleichzeitig der Dollar abgewertet worden wäre — dann wäre es offensichtlich ein Verstoß gegen den Geist der Haager Verträge gewesen, wenn Deutschland, ziemlich allein, auf seinem alten Verhältnis zum Gold sitzen geblieben wäre; und dann wären ja auch die auf Dollar lautenden deutschen Schulden, ausgedrückt in Reichsmark, nicht gestiegen. Aber jedenfalls wertete Deutschland nicht ab und stand nun auf den fremden Märkten Konkurrenten gegenüber, die entsprechend dem Ausmaß der Abwertung billiger anbieten konnten. Mit einer heroischen Anstrengung suchte Brüning die deutsche Konkurrenzfähigkeit wieder herzustellen, nämlich durch eine zwangsweise Herabsetzung der Preise, Zinsen und Löhne durch die Notverordnung vom 8. Dezember 1931; aber das glied den Vorsprung der Abwertungsländer nur zum Teil aus.

Man hat durchaus geschickt operiert, um nach der Bankenkrise den Zahlungsverkehr wieder in Gang zu bringen. Die durch Notverordnungen



eingeführte Devisenzwangswirtschaft wurde sinnvoll ergänzt durch Stillhalteabkommen mit den Gläubigern. Zwar gelang es nicht sofort, weitere Verluste an Währungsreserven zu verhindern, so daß der frei verfügbare Gold- und Devisenbestand der Reichsbank bis zum Ende des Jahres 1931 auf rund 500 Millionen Reichsmark zurückging — die Bewahrung dieses kleinen Restes ist auch nur der Aktivität der Handelsbilanz zu verdanken —, aber man arbeitete sich doch allmählich mit der Devisenzwangswirtschaft ein und kam damit durch; die meisterhafte Beherrschung des Instrumentes der Devisenzwangswirtschaft ist allerdings erst auf das Jahr 1934 zu datieren. Zur Wiederingangsetzung des bankmäßigen Zahlungsverkehrs innerhalb Deutschlands schuf man zunächst den Überweisungsverband e. V., der aber bald durch die Akzeptbank AG Berlin abgelöst wurde. Die Akzeptbank arbeitete in der Weise, daß sie Banken gegen Hinterlegung von Wertpapieren ihr Akzept zur Verfügung stellte, womit reichsbankfähige Wechsel geschaffen wurden, mit denen die betreffenden Banken dann den Rediskontkredit der Reichsbank in Anspruch nehmen konnten. Man hielt diesen Umweg für nötig, weil nach dem Bankgesetz nur die rediskontierten Wechsel, nicht aber die Lombarddarlehen in die Notendeckung eingerechnet wurden, und man wollte damals nicht an eine Änderung des Bankgesetzes herangehen. Am stärksten wurde die Akzeptbank in Anspruch genommen von der Deutschen Girozentrale, dem Spitzeninstitut der deutschen Sparkassen, zumal die Liquiditätsreserven der Sparkassen herkömmlich besonders aus Wertpapieren bestanden, der Danatbank, der Dresdner Bank, der Landesbank der Rheinprovinz und der Norddeutschen Kreditbank AG Bremen.

Des weiteren mußten nach der Bankenkrise etliche Banken saniert werden; das Reich hat große finanzielle Opfer dafür gebracht — nicht im Interesse der Aktionäre, sondern der ganzen deutschen Wirtschaft, die auf ihre Guthaben bei Banken angewiesen war. Im Zuge dieser Sanierung ging die Danatbank in die Dresdner Bank auf, ihr Name verschwand damit aus der Liste der deutschen Kreditbanken. Eine gewisse Bankenkontrolle wurde eingeführt, das Aktienrecht, dessen Lücken sich gerade auch in der Bankenkrise gezeigt hatten, wurde verbessert, aber die großen Schlußfolgerungen über Bankenstruktur und Bankenverhalten wurden erst später gezogen; und zwar, nachdem im Spätherbst 1933 eine Untersuchung des Bankwesens durch die Bankenquète 1933 stattgefunden hatte, wurde das Reichsgesetz über das Kreditwesen vom 5. Dezember 1934 erlassen<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> RGBl I, S. 1203.

Durch das Lausanner Schlußkommuniqué vom 9. Juli 1932 war also, wie oben gesagt, der Weg frei für eine Politik der Ankurbelung, und dieser Weg wurde auch relativ bald beschritten. Man muß ja sagen, daß die Chance nicht allzu groß war, in wenigen Monaten eine gute Beschäftigung wiederherzustellen. Aber wenn man sein Ziel auch nicht so hoch steckte, es wäre doch möglich gewesen, eine Verbesserung der Wirtschaftslage insoweit herbeizuführen, daß neue Hoffnung keimte; das hätte für die politische Entwicklung entscheidend werden können. Es ist in Wirklichkeit nicht dazu gekommen, die Ankurbelung verpuffte fast ohne spürbare Folgen; Ende Januar 1933 wurde Hitler Reichskanzler, die „Machtergreifung durch den Nationalsozialismus“ wurde Tatsache.

Daß es in der zweiten Hälfte des Jahres 1932 nicht zu einer konsequent durchgeführten Ankurbelungspolitik kam, daran ist sicher der Wechsel in der Person des Reichskanzlers mit schuld. v. Papen war ja kurz vor der Lausanner Konferenz an die Stelle Brünings getreten, und v. Papen wurde dann noch während der kritischen Zeit von v. Schleicher abgelöst; sie waren beide sicherlich keine Wirtschaftsexperten. Auf dem Stuhl des Reichsbankpräsidenten saß unverändert Luther, Jurist, hervorragender Verwaltungsbeamter, aber bar jeglicher Kenntnis der volkswirtschaftlichen Zusammenhänge, am ehesten zu vergleichen mit Havenstein, dem Reichsbankpräsidenten der Zeit des Ersten Weltkrieges und der großen Inflation. Im Laufe der Bankenquête 1933, an der ich als ständiger Sachverständiger teilnahm, habe ich in einer Vielzahl von Gesprächen mit Reichsbankleuten feststellen können, daß es tatsächlich Luther war, auf den die viel zu geringe Anlegung der Ankurbelungsmaßnahmen zurückzuführen war; die Reichsbank hätte in viel größerem Umfang mitwirken müssen, um die Stagnation in einen Aufstieg zu verwandeln, nicht nur bei den eigentlichen Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen, sondern auch bei der Steuergutscheinaktion — für Einzelheiten verweise ich auf meine Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914—63, Seite 116 ff. Aber das war noch nicht das Schlimmste:

Die Zusammenarbeit der Kreditinstitute untereinander und mit der Reichsbank war nicht sinnvoll auf Kreditausweitung eingestellt. Banken, die Kreditausweitung betrieben, erlebten es, daß ihre Notenbankguthaben schnell schwanden. Denn andere Banken benutzten die ihnen so zufließenden Notenbankguthaben nicht ihrerseits zur Ausdehnung ihrer Kredite, wodurch den erstgenannten Banken wieder Notenbankguthaben zugeflossen wären, sondern zur Zurückzahlung ihrer unter Mithilfe der Akzeptbank bei der Notenbank genommenen Kredite. Und dieser die An-



kurbelung im Keime erstickende Vorgang wurde von der Reichsbank noch begrüßt. Sie hätte die Banken anhalten müssen, die ihnen zufließenden Notenbankguthaben zur Ausdehnung ihrer Kredite oder zum Ankauf von Steuergutscheinen zu benutzen; der Kurs der Steuergutscheine hätte sich so dem Paristand nähern lassen und die Bereitschaft der Empfänger dieser Steuergutscheine, sie zu veräußern und dann güterwirtschaftlich mit dem Erlös etwas zu unternehmen, wäre gesteigert worden. — Der Vollständigkeit halber sei dann noch erwähnt, daß die Vorbereitung der Ankurbelungsmaßnahmen so wenig fortgeschritten war, daß auch dadurch die Ankurbelung verschleppt wurde.

Es lief tatsächlich alles schief. Und so nahm das Schicksal seinen Lauf.