

## Buchbesprechung

*Johannes Bähr, Bernd Rudolph: Finanzkrisen – 1931, 2008, München 2011 (Piper Verlag), 317 S.*

Eigentlich ist es ganz einfach: „Erkennen“ setzt „Kennen“ voraus, wir sind mit-hin nur in der Lage „etwas“ zu verhindern, wenn wir genau wissen, was „es“ ist. Genau aus diesem Grund ist es von größter Bedeutung, möglichst viel Neues zu lernen und sich ebenso regelmäßig an Altes zu erinnern. Der vorliegende Band zur Analyse der jüngsten Finanzkrise sowie ihrer Vorläuferin des Jahres 1931 erfüllt beide Anliegen in bester Weise.

Die Autoren, ein ausgewiesener Wirtschaftshistoriker und einer der akademischen Nestoren der deutschen Finanzwirtschaft, setzen nachvollziehbar unterschiedliche Schwerpunkte. Johannes Bähr fasst in seinem Beitrag die umfangreich publizierte Exegese der Ereignisse der 1930er Jahre fachkundig und punktuell kommentierend zusammen. Er kann hierzu auch auf jüngere Arbeiten zurückgreifen, die im Zusammenhang mit der gegenwärtigen Finanzkrise entstanden sind und interessante Aspekte beleuchten, denen bis dato weniger Aufmerksamkeit geschenkt wurde. Bähr folgt der neueren Interpretation, die Verwerfungen des Jahres 1931 seien Ausdruck einer Zwillingskrise, die sowohl den Finanzsektor als auch die Währung eines Landes befällt (S. 40). Auf dieser Grundlage entwickelt er eine sehr konzise und wohlbegründete Aufarbeitung der zahlreichen Ursachen für das ökonomische Geschehen.

Deutlich werden vor allem die institutionellen Unterschiede zu den heutigen Gegebenheiten. An erster Stelle ist das nach dem 1. Weltkrieg dominierende Wechselkursregime zu nennen. Ohne die Zwänge des Gold-Devisen-Systems wäre die deutsche Reichsbank sehr wohl allein in der Lage gewesen, die erforderliche Liquidität zu schaffen, um die Zahlungsunfähigkeit der Danat- bzw. der Dresdner Bank zu verhindern. Erschwerend erwiesen sich zudem die makroökonomischen Belastungen der Umsetzung des Versailler Vertrages, die – mit aller gebotenen Vorsicht – an die heutige Situation in manchem EU-Land Südeuropas erinnern. Die dadurch „erzwungene“ Brüning'sche Parallelpolitik ließ keinen Spielraum für belebende staatliche Investitionen zur Generierung des erforderlichen Wachstums, die Last der Auslandsverschuldung erwies sich letztendlich als weitere Hürde bei der Bewältigung der Krise.

Bähr stellt auch die (geschäfts-)politischen Fehler der Banken bzw. Regierungsverantwortlichen klar heraus. Ideologische Vorbehalte gepaart mit eingeschränktem Sachverstand haben mögliche Maßnahmen zur Begrenzung der Verwerfungen nachhaltig behindert (S. 43 ff.), das übermäßige Vertrauen der Banken in die Unbedenklichkeit der Fristentransformation in einem System fester Wechselkurse erwies sich ebenfalls als krisenverschärfend. Hinzu kamen erhebliche Mängel im Bereich der Bankenaufsicht, die faktisch nicht existierte, sowie im Hinblick auf

verbindliche Rechnungslegungsvorschriften. Nicht zuletzt diesen Unzulänglichkeiten ist es auch zuzuschreiben, dass selbst massive Kreditausfälle bei großen Bankhäusern den politischen Akteuren sowie der Öffentlichkeit eher zufällig bekannt wurden.

Der Autor widmet sich vor diesem Hintergrund ausführlich und sorgfältig der Analyse der staatlichen Stützungs- bzw. Rettungsversuche. Durch die eingeschränkte Handlungsfähigkeit der Reichsbank gab es zur Beteiligung des Staates an den fallierenden Banken keine ernsthafte Alternative. Immerhin gelang es aber in vergleichsweise kurzer Zeit, die Reprivatisierung der restrukturierten Geldhäuser zu bewerkstelligen. Bähr rundet seine Untersuchung des deutschen Finanzsektors mit einem internationalen Vergleich ab, bevor er im abschließenden Abschnitt seines Beitrages die Lehren aus der Krise beschreibt (S. 132 ff.). Diese fokussierten in der Einrichtung einer allgemeinen Bankenaufsicht sowie im Inkrafttreten des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG) zum 5. Dezember 1934. Viele der dort erstmals getroffenen Regelungen haben bis in die Anfangsjahre der Bundesrepublik Deutschland Gültigkeit behalten, erst die „Basel-Reformen“ haben Bankenaufsicht und -recht grundsätzlich verändert.

Bernd Rudolph liefert nach einer knappen Motivation eine – wie nicht anders zu erwarten – präzise und prägnante Systemanalyse des amerikanischen Marktes für Wohnungsbaufinanzierung, den er als Wurzel allen Übels identifiziert (S. 155 ff.). Er widmet sich in diesem Zusammenhang auch den subtilen Verbriefungstechniken, die, gepaart mit den (zunächst) schwer durchdringbaren institutionellen Geflechten, später zu den massiven Forderungsausfällen geführt haben. Rudolph gelingt es überzeugend, die einzelnen Versatzstücke (Einbruch der Immobilienpreise, fragwürdige Rolle der Rating-Agenturen, ausufernde Volumina und zunehmende Exotik von Kreditderivaten) zu einem stimmigen Bild zusammenzusetzen. Allein ein konzentrierter Blick auf die Abbildung „Systematische Friktionen bei der US-Subprime-Verbriefung“ (S. 174) offenbart die zahlreichen prinzipiellen Schwachstellen der Märkte für Mortgage Backed Securities.

Geradezu folgerichtig entwickelte sich die originär amerikanische Subprime zu einer internationalen Finanzkrise. Ansteckung, Nachahmung und (verzögert) zunehmendes Misstrauen bildeten eine für auf zweifelsfreie Reputation basierende (Interbanken-)Märkte verheerende Gemengelage. Rudolph zeichnet die sich überschlagenden Ereignisse prägnant nach und legt die Handlungsfehler der beteiligten Akteure offen. Der Lehman-Kollaps war schließlich (nur noch) der letzte Ausdruck der Hilf- und Planlosigkeit der staatlichen Instanzen, gleichsam eine „Kernschmelze“ (S. 197). Auch die in der Folge hektischen Aktivitäten in Deutschland finden ausführliche Beachtung. In einer zusammenfassenden Chronik findet der Leser alle wichtigen Ereignisse des Jahres 2008 noch einmal auf einem Blick (S. 216 ff.). In den folgenden Kapiteln beschreibt der Autor analytisch (und kritisch kommentierend) Ansätze zur Ursachenanalyse und Krisenbewältigung ebenso wie die (mutmaßlichen) Treiber der Krise bzw. wichtige Reformansätze. In den „Basel III“ genannten „neuen“ Regulierungsvorschriften sieht Rudolph durchaus zielführende Vorgaben, legt aber auch Lücken frei, die zukünftige Fehlentwicklungen begünstigen könnten.

In einem (kurzen) gemeinsam verfassten Abschnitt arbeiten Bähr und Rudolph die Unterschiede bzw. Gemeinsamkeiten der beiden Krisen heraus (S. 245 ff.). Ihrem Resümee ist (leider) wenig entgegenzustellen: „Mit der Geschichte der Finanzkrisen geht ein Lernprozess einher, der immer neue Anforderungen stellt und auch nicht zum Stillstand kommen wird, weil es Finanz- und Bankenkrisen auch in Zukunft geben wird.“ (S. 250) Den Autoren ist ein ungemein lesenswertes und auch für ein nicht-akademisches Publikum sehr gut lesbares Werk gelungen. Es liefert die notwendigen und wohlgeordneten Fakten ebenso wie fundierte und abgewogene Kommentare. Dem Laien ermöglicht es einen umfangreichen, souverän dargebotenen Einblick in die Untiefen der Finanzwelt, dem (mutmaßlichen) Experten vermitteln Bähr und Rudolph zahlreiche interessante Denkanstöße. Nicht zuletzt die umfangreiche Bibliographie im Anhang provoziert geradezu die intensive Auseinandersetzung mit einem auch zukünftig aktuellen Forschungsgegenstand.

*Horst Gischer, Magdeburg*