

PLUTUS-BRIEFE

ZUR FORTBILDUNG VON BANKBEAMTEN

HERAUSGEGEBEN VON GEORG BERNHARD UND BRUNO BUCHWALD

BRIEF 8
8. JAHRGANG

Bankenkrise

STUTT GART
AUGUST 1931

Einleitung.

Der Sturm, der in diesen Wochen über uns hereingebrochen ist, hat jetzt manches als brüchig erwiesen, was im deutschen Bankgewerbe als der Inbegriff jeder Sicherheit und Solidität gelten durfte. Der Schalterschuß bei einer der führenden Großbanken, ein Fall, der seit nahezu 30 Jahren, seit Zahlungseinstellung der Leipziger Bank, im deutschen Bankwesen als fast undenkbar erschien, und die Notwendigkeit eines offiziellen Bankmoratoriums, das in Deutschland selbst zu Beginn des Weltkriegs vermieden werden konnte, schließlich die Aufhebung des Börsenverkehrs haben zu einer völligen Umwertung aller Begriffe und Maßstäbe geführt. Die nachfolgenden Ereignisse — Zahlungsbeschränkungen im In- und Ausland, die nur mühselig und schrittweise wieder in Wegfall kommen konnten, Bildung immer neuer Überweisungs-, Garantie- und Lombardierungsstellen und rücksichtslose Einsetzung des öffentlichen Kredits zur Rettung bedrohter Banken — haben von Stunde zu Stunde neue Umwälzungen und Kombinationen gebracht. In wenigen Tagen hat das Reich, ja die gesamte öffentliche Hand, deren wirtschaftliche Betätigung gerade in den letzten Monaten immer weiter zurückgedrängt zu werden schien, aus unmittelbarer Zwangslage heraus die stärksten Eingriffe in die Privatwirtschaft vornehmen müssen, wobei nur an die Übernahme riesiger Beträge von Dresdner-Bank-Aktien durch das Reich oder an den Zusammenschluß der Adca mit der Sächsischen Staatsbank gedacht sei. Schließlich ist die Reichsbank in diesen Wochen in immer stärkerem Maße zur praktisch einzigen Kreditquelle und zum Sammelbecken aller Bargeldansprüche der durch den Run so stark illiquidisierten Institute, ja zur letzten Zuflucht der ganzen Wirtschaft geworden — ein Umstand, der alle Theorien und Praktiken der

normalen Bankpolitik über den Haufen werfen mußte.

Es wird unter diesen Umständen keiner Begründung bedürfen, daß die „Plutus-Briefe“ diesmal versuchen, im Rahmen des vorliegenden Heftes dieses nunmehr zentralste Thema des deutschen Wirtschaftslebens, die Bankenkrise, zum Gegenstand einer näheren Untersuchung zu machen. Wohl aber wird man von vornherein dem Einwand begegnen müssen, daß die Verhältnisse im Augenblick noch viel zu sehr im Fluß sind und daß noch durchaus der kritische Abstand zu den Ereignissen fehlt, so daß eine nutzbringende Behandlung der in der Krise so tausendfältig aufgetretenen Probleme undenkbar wäre. Ein derartiges Urteil würde ganz übersehen, daß gewiß abschließende Betrachtungen zurzeit noch nicht möglich oder am Platze erscheinen, daß aber sehr wohl schon jetzt Untersuchungen über Gründe und Voraussetzungen der Krise erfolgen können, ja, daß eine Beschäftigung mit diesen Fragen gerade, solange die Erinnerung an jede Phase der Entwicklung noch so frisch ist, die beste Vorbereitung für spätere kritische Schlußfolgerungen sein wird.

Damit ist also bereits festgestellt, daß dieses Heft keineswegs etwa den Anspruch darauf erheben soll, das Problem der Bankenkrise lösen oder auch nur in einer endgültigen Form darstellen zu können. Vielmehr soll der vorliegende Plutus-Brief zunächst einmal ordnen und festhalten, was geschehen ist, untersuchen, wie weit die Entwicklung zurückzuverfolgen ist, und schließlich zeigen, inwieweit diese Vorgänge als zwangsläufig oder zufällig zu bezeichnen sind. Einem späteren Heft oder, was bei der Bedeutung dieser Fragen wahrscheinlicher sein mag, einer ganzen Folge künftiger Hefte wird es dagegen einmal vorbehalten sein müssen, aus diesen Vor-

arbeiten die *Schlußfolgerung* zu ziehen und zu untersuchen, wann die Krise in eine organische Umbildung und in einen Wiederaufbau des deutschen Banklebens einmündete — eine Entwicklung, die hoffentlich recht bald einsetzt.

Im einzelnen soll die

Gliederung

des vorliegenden Heftes derartig sein, daß der erste Aufsatz die *Ereignisse* und die hierauf getroffenen *Maßnahmen* wiedergibt, wobei vor allem Wert auf eine klare Gruppierung der Dinge gelegt werden soll.

Weiterhin wird in einem besonderen Aufsatz untersucht werden, inwieweit die Bankenkrise als Reflex allgemein-wirtschaftlicher Depressionserscheinungen angesehen werden muß, d. h. in

welchem Umfange *Weltwirtschaftsstruktur* und *Weltwirtschaftskrise* berücksichtigt werden müssen.

Auf diesen Aufsätzen baut sich dann eine Betrachtung der eigentlichen *banktechnischen Vorgänge* auf. In diesem Zusammenhang soll vor allem auch die Frage erörtert werden, ob Fehler der Bankpolitik oder der deutschen Bankstruktur überhaupt zu erkennen sind, die den Ausbruch der Krise verursachten.

Schließlich soll noch auf *frühere Bankkrisen* hingewiesen werden, die insbesondere im Ausland vielfach ebenfalls zu schwersten Störungen des gesamten Wirtschaftslebens geführt haben, wobei u. a. die letzte große Katastrophe dieser Art — 1927 in Japan — zu schildern sein wird.

Ereignisse und Maßnahmen.

Wenn man versuchen will, aus der Fülle von Ereignissen, die sich jetzt im deutschen Bankwesen abgespielt haben, die wichtigsten Vorgänge festzustellen und damit eine systematische Übersicht über den Gang der Entwicklung zu ermöglichen, so wird man versucht sein, den Rahmen zeitlich und räumlich verhältnismäßig weit zu fassen. Es erscheint uns nicht etwa erst seit Ausbruch der offenen Krise, sondern schon seit Jahren — mindestens seit dem Ende der deutschen Scheinkonjunktur, die 1926 bis 1928 auf Grund der einströmenden Auslandskredite einsetzte — selbstverständlich, daß der unerhörte Kapitalschwund durch Krieg und Inflation sowie die ständige Kapitalentziehung durch die Reparationslast die gesamte Wirtschaft mehr und mehr unterhöhlten. Die Abhängigkeit von den erfahrungsgemäß außerordentlich rasch fluktuierenden Auslandskrediten hat sich ja schon mehrfach, u. a. während des zeitweise ungünstigen Standes der Young-Plan-Verhandlungen vom Frühjahr 1929, als direkte Bedrohung der deutschen Kreditstabilität bewiesen. Gewiß hat die verhältnismäßig schnelle Überwindung dieser Krise wie ebenso anderer Schwierigkeiten, die sich aus ähnlichen Gründen so oft im deutschen Währungs- und Kreditwesen gezeigt haben, die starke Widerstandsfähigkeit der deutschen Wirtschaft bewiesen. Fraglos aber sind all diese Vorgänge der letzten Jahre, die wir hier nur ganz kurz skizzieren können, als symptomatisch anzusprechen und müssen so als wichtiges Glied in der Kette von Ereignissen genannt werden, die zur Bankenkrise der letzten Wochen geführt haben; an anderer Stelle soll insbesondere den weltwirtschaftlichen Zusammenhängen, die in dieser Hinsicht als Voraussetzung

der Krise genannt werden müssen, noch näher nachgegangen werden.

Auch wenn wir auf diese früheren Vorgänge und Entwicklungslinien in unserem diesmaligen Zusammenhang nicht weiter eingehen wollen, so wird es sich erforderlich machen, die Vorgeschichte des Zusammenbruchs wenigstens bis zum Tage der Reichstagswahlen vom 14. September 1930 zurückzuverfolgen, die ja infolge des unvermuteten Wahlausfalls das Signal zum Wiederaufleben der Kapitalfluchtbewegung gaben. Die Schwächung der Banken, die seit diesem Tage einsetzte, geht deutlich aus der Bewegung der Kreditorenziffern hervor, deren Schrumpfung in scharfem Gegensatz zu der sonst in Zeiten konjunktureller Depressionen auftretenden Geldfülle steht; so sei erwähnt, daß für das ganze Jahr 1930 gerade aus diesen Gründen nur bei den deutschen Großbanken ein eindeutiger Kreditorenrückgang stattgefunden hat, während beispielsweise bei den englischen und französischen Instituten der Einlagenzuwachs die konjunkturell bedingte Fortsetzung erfuhr. Es ist bezeichnend, daß diese Kreditoren-, d. h. also doch schon in gewisser Hinsicht Vertrauenskrise, der deutschen Großbanken und der gesamten Wirtschaft, auch keine wesentliche Änderung erfuhr, als Ende Januar 1931 an der Börse deutliche Zeichen einer Entspannung sichtbar wurden und — insbesondere im Verfolg der Rentenhausse, die sich zeitweise entwickelte — auch einige Fluchtgelder aus dem Ausland zurückzuströmen begannen.

Diese Entwicklung hatte also schon seit Monaten zu einer Schwächung der Banken geführt, was sie um so mehr gegen jede Abdisposition von Auslandskrediten empfindlich machen mußte, wie sie ebenfalls schon in einigem Um-

fange seit den Reichstagswahlen eingesetzt hatten, in wesentlich verstärktem Maße aber durch die Schwierigkeiten der Österreichischen Credit-Anstalt — also seit Mai — ausgelöst wurden. Welche Beträge die deutschen Groß-

banken im ganzen an Kreditoren verloren haben, geht aus einer kurzen Übersicht hervor, die auf den Ziffern der Monatsbilanzen seit 30. August 1930 als letztem Stichtag vor den Reichstagswahlen aufgebaut ist:

5 private Großbanken ¹⁾	Kreditoren in Mill. RM	Davon über 7 Tage bis 3 Monate fällig in Mill. RM	Rembourse in Mill. RM	Akzente in Mill. RM	Kasse, Notenbank- guthaben in Mill. RM	Nostro- guthaben in Mill. RM	Wechsel in Mill. RM	Reports und Lombards in Mill. RM	Debitoren in Mill. RM
30. Aug. 1930 . .	11 378	5463	1574	502	195	997	2841	441	6175
30. Sept. 1930 . .	11 243	4941	1644	525	272	1037	2586	410	6194
29. Nov. 1930 . .	10 685	4686	1877	645	204	963	2395	360	5980
28. Febr. 1931 . .	10 339	4428	1884	632	180	884	2433	304	5734
30. April 1931 . .	10 283	4603	1601	576	213	928	2459	337	5661
31. Mai 1931 . .	9 990	4445	1625	581	205	805	2469	287	5561
30. Juni 1931 . .	8 908	3374	1662	785	259	634	1851	264	5504

Die Übersicht zeigt also deutlich, eine wie starke Verminderung die Kreditoren, und unter ihnen besonders wieder die mittelfristigen, die zum großen Teile sich aus Auslandskrediten zusammensetzten, von Monat zu Monat und vor allem seit Mai 1931 erfahren haben; es ist ja bekannt geworden, daß auf die Danatbank allein etwa ein Drittel der gesamten Kürzung der Auslandsbankkredite entfiel, und daß dieses Institut allein vom 1. Mai bis 11. Juli insgesamt ca. 650 Mill. RM Kreditoren verloren hat. Für die anderen Banken sind ziffernmäßige Unterlagen über den Kreditorenschwund nach dem 30. Juni noch nicht bekannt, offenbar ist aber bei ihnen, vor allem bei der Dresdner Bank, bis zum 11. Juli ebenfalls eine Intensivierung des Kreditorenrückgangs durch Auslandsabzüge und inländische Angstabhebungen eingetreten.

Unserer Zusammenstellung ist weiterhin noch zu entnehmen, daß dieser Abbau der Kreditoren eine irgendwie entsprechende Ermäßigung der wichtigsten und gleichzeitig wohl am wenigsten liquiden Anlagen, nämlich der Kontokorrentkredite, nicht herbeigeführt hat. Zum weitaus größeren Teil ging der Verlust an fremden Mitteln vielmehr auf Kosten der liquideren Anlagen, von denen zwar Barbestände und Notenbankguthaben etwas stiegen, alle anderen Arten — z. B. Wechsel oder Nostroguthaben — aber außerordentlich zurückgingen. Ebenso ist, besonders noch im Juni, der Akzeptumlauf zur Beschaffung von Mitteln ungewöhnlich erhöht worden, wie auch die Rembourse noch nach Möglichkeit gesteigert wurden. Es ist ja bekannt, daß die Erhöhung des Akzeptumlaufts, die zu einem wachsenden Angebot von Privatkonten führte, von der Reichsbank vorübergehend — am 20. Juni — mit einer vollständigen Streichung der Privatkontenotierungen beant-

wortet wurde, und daß dann vom 22. Juni ab Kontingentierungsmaßnahmen begannen, die eine weitere Finanzierung der Banken über das Zentralinstitut unmöglich machten. So begann sich schon Ende Juni der Kreis langsam zu schließen.

Man wird infolgedessen nicht die jetzt verschiedentlich geäußerte Auffassung teilen können, daß erst der Hoover-Plan, der die Rettung Deutschlands versuchte, der Welt die Augen über die unmittelbare Krisengefahr geöffnet habe und so ganz gegen den Willen seines Urhebers mehr Schaden als Nutzen anrichtete, ja geradezu die akute Katastrophe herbeiführte. Gewiß hat die Verzögerung, die infolge der französischen Vorbehalte bei Durchführung des Hoover-Plans Platz griff, bei der angespannten Lage der deutschen Kreditwirtschaft den Ausbruch der offenen Krise wesentlich mitbestimmt. Wie die Ziffern zeigen, war aber die Situation der Banken schon seit einiger Zeit unhaltbar geworden, so daß es nur noch eines Anstoßes bedurfte, um das Gebäude zu Fall zu bringen — wenn nicht der Elan einer großzügigen Hilfsaktion, wie sie der Hoover-Plan bei sofortiger Annahme vielleicht darstellen konnte, eine grundlegende Behebung der Vertrauenskrise bringen konnte. Als dies fehlgeschlug, ergab dann auch der Rediskontkredit von 100 Mill. \$, der der Reichsbank eingeräumt wurde, nur vorübergehend eine Erleichterung, und als neue Hilfe, wie sie in Form einer langfristigen Anleihe oder wenigstens eines Riesen-Notenbankkredits erstrebt wurde, versagt blieb, da war natürlich bei den Kreditabzügen und Kapitalfluchtmaßnahmen des Inlandes kein Halten mehr. Es ist bezeichnend, daß in dieser Atmosphäre des Mißtrauens gegen alle auch Aktionen wie die Solidarbürgschaft fast aller Industrie- und Bankfirmen von Rang, die zugunsten der Golddiskontbank bis zur Höhe von 500 Mill. RM abgegeben wurde, wirkungslos verpufften.

Hand in Hand mit diesen Kreditorenabzügen, ebenso durch sie bedingt wie auch wieder die Ursache neuer Abdispositionen, gingen die Rückflüsse von Bankaktien an der Börse. Man gewinnt einen Begriff von dem Umfang dieses Aktienangebots, wenn man sich vergegenwärtigt, daß schließlich bei der Danatbank, die freilich

¹⁾ Deutsche Bank und Disconto-Gesellschaft, Dresdner Bank, Danatbank, Commerzbank und Berliner Handelsgesellschaft.

schon seit Jahren eine besonders aktive Kursstützungspolitik zu treiben versuchte, mehr als die Hälfte des Grundkapitals im Besitz der Bank oder der Geschäftsinhaber war, und daß auch bei der Dresdner Bank ein nicht viel unter der Hälfte liegender Betrag aufgenommen worden ist. Immerhin ist gerade die ostentative Stützung aller Großbankaktienkurse bei oder hart über pari, die gegen alle Verkäufe und Blankoabgaben, gegen alle Gerüchte und Meldungen über Debitorenverluste, zuletzt vor allem bei der Norddeutschen Wollkämmerei und Kammgarnspinnerei in Bremen, durchgeführt wurde, als gigantischer Kampf gegen die Vertrauenskrise gewertet worden. In der Tat hat erst der zeitweise Kursrückgang der Danatbankaktien auf $99\frac{1}{2}\%$, der an der Börse vom 11. Juli 1931 eintrat, trotz der noch am selben Tage durch neue Interventionen herbeigeführten Wiedererhöhung auf $101\frac{1}{4}\%$, dann das Ende des Widerstands angekündigt.

Die Vorgänge, die sich in den schon historisch — wenn auch gewiß nicht in gutem Sinne berühmt — gewordenen Sitzungen der Großbank- und Regierungsvertreter vom 11. und 12. Juli, vor allem in der Nacht vom 12. zum 13. Juli, abgespielt haben, sind noch immer nicht bis zum letzten geklärt. Feststeht aber wohl jedenfalls, daß man hoffte, durch Preisgabe der unmittelbar bedrohten Danatbank die Krise zu lokalisieren, bis die damals immer noch erwartete Hilfe der BIZ. oder anderer Stellen des Auslands die Rettung der Gesamtwirtschaft ergeben würde. Diese Politik ist am 13. Juli in doppelter Hinsicht zusammengebrochen: die Zahlungseinstellung der Danatbank führte, wie man ja unbedingt erwarten mußte, zu einem Run auf die anderen Institute, dem nacheinander alle Aktienbanken und Sparkassen nur noch mit willkürlicher Rationierung der Auszahlungen begegnen konnten, und gleichzeitig schloß die Baseler Sitzung mit einer höflichen Betonung der Hilfsbereitschaft, aber ohne praktische Gewährung neuer Rediskontkredite über Prolongation der ernstlich kaum noch zum ursprünglichen Fälligkeitstage, dem 16. Juli, zurückverlangten 100 Mill. Dollar hinaus.

Aus dem Zusammenbruch des deutschen Bank- und Kreditsystems, der in diesen Vorgängen und der gleichfalls vom 13. Juli ab vorgenommenen Schließung der Wertpapierbörsen zum Ausdruck kam, ist dann durch Verkündung eines zweitägigen Bankmoratoriums, also durch zwangsweise Stilllegung des gesamten Bankverkehrs am 14. und 15. Juli, die notwendige Konsequenz gezogen worden. Diese Einlegung von „Bankfeiertagen“ gab wenigstens die erste Atempause, um planmäßige Maßnahmen einzuleiten, die bestimmt sein konnten, eine Lahmlegung der Gesamtwirtschaft und damit das Chaos zu vermeiden.

Es ist heute natürlich müßig, zu überlegen, wie

voraussichtlich die Entwicklung verlaufen wäre, wenn die Opferung der Danatbank unterblieben wäre, die wohl jetzt ganz übereinstimmend als folgenschwerster Fehler der Bankpolitik in den Krisentagen angesehen wird. *Vor allem ist in der Öffentlichkeit von Theoretikern und Praktikern darauf hingewiesen worden, daß es möglich sein mußte, mittels rückichtsloser Gewährung von Rediskontkrediten auf Kosten einer entsprechenden Erhöhung des Notenumlaufs, aber unter gleichzeitiger Steigerung des Diskontsatzes auf phantastische Höhe zur Bekämpfung jeder inflationistischen Wirkung, also mit den zwei Wochen später eingeleiteten Schritten, die Illiquidität der Banken zu beheben und damit die Panik rechtzeitig zu bremsen. Hierbei konnte auf die Erfahrungen bei früheren Bankkrisen, z. B. 1927 in Japan, verwiesen werden, die wir an anderer Stelle noch ausführlicher erwähnen wollen. Diese Vorschläge zur organischen Bekämpfung der Katastrophe haben freilich stillschweigend vorausgesetzt, daß in einer Beziehung doch eine moratoriumsähnliche Regelung erfolgen mußte, nämlich in Form eines Schutzes gegen weitere Rückzahlungen von Auslandskrediten, für die Devisen bei den zusammengeschrumpften Beständen der Reichsbank nicht mehr verfügbar sein konnten. Insofern war also die Situation von vornherein erheblich schlechter, als bei den erwähnten Bankkrisen in anderen Ländern, die fast ausschließlich durch eine Angstpsychose der inländischen Einleger, nicht durch Fälligkeit riesiger Auslandskredite ausgelöst wurden.*

Jedenfalls haben Regierung und Reichsbank nicht diesen Weg gewählt, sondern versucht, durch ein System von ineinander greifenden Moratoriums- und Sicherungsbestimmungen schrittweise eine Wiederherstellung normaler Verhältnisse zu erreichen. Wir können bei diesen Maßnahmen, die fast sämtlich durch Notverordnungen durchgeführt wurden, vielleicht drei Gruppen unterscheiden, nämlich Versuche zur Behebung der Vertrauenskrise durch Stützung gefährdeter Banken und Übernahme von Garantien, ferner Schritte zur Klärung der währungstechnischen Situation und schließlich Aktionen zur Ingangsetzung des technischen Bankapparates. Erst bei einem Erfolg dieser Maßnahmen sollte dann der letzte Schritt, nämlich die Aufgabe der Kreditrestriktionen und ihre Ersetzung durch Kreditverteuerung bei gleichzeitigem Übergang zu liberalster Kreditgewährung erfolgen.

Wenn man die Durchführung dieses Plans, der freilich keineswegs von Beginn an in voller Konsequenz bestanden hat, im einzelnen verfolgt, so stellt bereits die erste Notverordnung dieser Art — vom 13. Juli — nebst Durchführungsverordnung, durch die das Reich die volle Ausfallbürgschaft für alle Eigenverbindlichkeiten der Danatbank übernahm, den ersten Versuch einer Einsetzung der Reichsmittel für

Stützung der Banken dar; noch erheblich später ist dann diese Bürgschaft auch auf Verpflichtungen des Instituts aus Giroverbindlichkeiten usw. ausgedehnt worden. Die Ereignisse des 13. Juli haben aber sehr rasch gezeigt, daß diese Garantie des Reichs keineswegs ausreichte, um eine Panik zu vermeiden, daß es also zwecklos und vor allem zu spät wäre, Bankdepositen in dieser Form nach Schalterschuß eines Instituts garantieren zu wollen. Oberste Pflicht mußte also sein, gefährdete Banken, soweit sie über eine wirkliche Allgemeinbedeutung verfügten, vor Eintreten einer akuten Gefahr zu retten. Immerhin ist es noch in zwei Fällen zu offenen Schwierigkeiten gekommen: einmal mußte die Landesbank der Rheinprovinz, die vor allem auch die Funktionen eines Geldausgleichsinstituts der rheinischen Sparkassen erfüllte, bei völlig aktivem Status infolge der Illiquidität ihrer Forderungen an Kommunen ihre Kassen vorübergehend schließen, und schließlich wurde die Schröderbank in Bremen ein Opfer der Krise, wobei sich freilich herausstellte, daß hier doch schon seit einiger Zeit hohe Verluste an Effekten und Debitoren zu einer Überschuldung geführt hatten. Im übrigen ist es aber gelungen, alle Institute von Rang rechtzeitig zu schützen und so eine neue Übersteigerung der Vertrauenskrise zu vermeiden.

Allerdings ist dies in manchen Fällen nur durch ungewöhnliche Konstruktionen möglich geworden, die deutlich den Charakter von Notmaßnahmen tragen. Es ist dabei verhältnismäßig gleichgültig, zu untersuchen, ob die Einsetzung des Staatskredits für private Banken überall wirklich notwendig war, oder ob diese Verwirklichung staatskapitalistischer Gedankengänge zum Teil durch die Krise nur gefördert, nicht aber erst ausgelöst wurde. Dies gilt vor allem für den Zusammenschluß der Adca mit der Sächsischen Staatsbank, durch den die Garantie des Staates Sachsen auf das vereinigte Institut bzw. auf die zunächst von beiden Partnern gegründete „Offene Handelsgesellschaft“ übergegangen ist. Damit stellte sich Sachsen also voll hinter die größte Aktienbank des Landes, ohne daß eine akute Notwendigkeit zur sofortigen Stützung vorgelegen zu haben scheint. In gleicher Weise hat das Reich selbst die scharf attackierte Dresdner Bank unterstützt, wobei hier freilich nicht mehr Garantien übernommen wurden, sondern der Ausweg gewählt wurde, daß bis zu 300 Mill. RM neu geschaffene 7%ige Vorzugsaktien des Instituts an das Reich gehen, so daß in dieser Höhe neue Mittel zur Verfügung gestellt wurden, die jede Gefahr der Illiquidität bannen mußten.

In dieser Kette von Hilfsmaßnahmen stellte es ein besonders wichtiges Glied dar, daß es schließlich gelang, die Danatbank wieder auf die Füße zu stellen. Auch hier hat das Reich in erheblichem Ausmaße einspringen müssen. Zwar ist gerade in diesem Falle für die Zukunft die volle Privatisierung des Instituts sicher-

gestellt worden, indem 35 Mill. RM Aktien, d. h. die im Besitz der Bank und der Geschäftsinhaber befindliche Majorität des 60-Mill.-RM-Kapitals, zu 125% an industrielle Geschäftsfreunde der Bank wiederbegeben wurden. Aber auch diese Beträge, die den Betrieb der Danatbank wieder einigermaßen in Gang bringen sollten, hat das Reich zunächst langfristig verauslagen müssen, wobei — ebenso wie bei der Übernahme der Dresdner-Bank-Vorzugsaktien — die Mittelbeschaffung durch Hingabe besonderer Schatzanweisungen erfolgt. Vorläufig ist damit also das Reich auch bei der Danatbank, bei der ja schon seit dem 13. Juli ein staatlicher Treuhänder die Geschäftsführung bestimmt, noch durchaus maßgeblich geblieben.

Wir haben diese Maßnahmen zur Sicherung der Banken zusammenhängend dargestellt, obwohl sie zeitlich verhältnismäßig weit auseinanderliegen. So überschneiden sie sich mehrfach mit anderen Aktionen, die das Gesamtproblem von anderer Seite her zu meistern versuchten. Wenn wir weiter der Einteilung in verschiedene Gruppen von Maßnahmen folgen, so werden wir hier vor allem die Versuche einer schrittweisen Wiederherstellung des Zahlungsverkehrs zu erwähnen haben. Die erste Etappe stellten die Verordnungen über „Wiederaufnahme des Zahlungsverkehrs“ vom 15. Juli dar, die aber nur die Auszahlung von Beträgen für Löhne, Soziallasten, Steuern usw. unter Einrichtung eines Prüfungsverfahrens anordneten. Daneben brachten sie freilich die Vorschrift, daß Neueinzahlungen auf „freie“ Konten erfolgen konnten, d. h. daß über derartige Beträge frei verfügt werden dürfe, was also den Anfang eines Neugeschäfts darstellte. Gleichzeitig sollte der bargeldlose Überweisungsverkehr in beschränktem Maße wieder aufgenommen werden. Gerade auf diesem Gebiete fanden die Notmaßnahmen der Regierung aber eine wesentliche Unterstützung durch die Selbsthilfe der Banken, die einen besonderen Überweisungsverband E. V. mit einem Garantiekapital von 5 Mill. RM gründeten, innerhalb dessen Überweisungen in wesentlich höherem Ausmaße, als sonst zulässig, stattfinden sollten. Nach der formellen Errichtung dieses Verbandes durch die größeren Banken und Bankgeschäfte des Reichs, deren Kreis durch die Zugehörigkeit zum wichtigsten Anleiheemissionskonsortium, dem „Preußenkonsortium“, begrenzt wird, ist dann der Überweisungsverkehr zunächst für die Hälfte des Guthabens auf einem Konto, höchstens aber 15 000 RM, aufgenommen worden; verhältnismäßig schnell ist aber die Überweisungssumme stark erhöht bzw. jede Beschränkung aufgegeben worden, bis die Wiederherstellung des freien Bankverkehrs den Überweisungsverband überhaupt überflüssig machte. Im übrigen fand innerhalb des Verbandes

der Saldenausgleich nicht in bar, sondern nur durch Verrechnung, unter Sicherung des Debet-saldos durch Effekten, statt.

In der Zwischenzeit wurde allmählich auch die Auszahlung von Teilbeträgen des gewöhnlichen Bankguthabens, zunächst mit höchstens 100 RM pro Konto bzw. 20 RM auf jedes Sparkonto bei Banken, Sparkassen und Genossenschaften freigegeben. Auch hier ist allmählich die Höchstgrenze gesteigert worden, so daß schließlich die Auszahlung von je 300 RM — bei Sparkassen aber nur 50 RM — freigestellt wurde.

Diese Auflockerung des Moratoriums, das zunächst die Banken gegen jede Bedrohung gesichert hatte, war freilich nicht nur durch die schon genannten Maßnahmen zur Stützung attackierter Institute, sondern auch durch Aktionen zur Liquidisierung der Aktiven aller Banken bedingt. Die größte Bedeutung besitzt in dieser Hinsicht die Gründung der Akzept- und Garantiebanc AG., um die sich schließlich die gesamten Mobilisierungsaktionen gruppieren.

Ursprünglich ist dieses Institut, das von den Großbanken, einem großen Privatbankhaus und zahlreichen öffentlich-rechtlichen Banken unter stärkster Kapital- und Risikobeteiligung des Reichs gegründet wurde, wohl fast ausschließlich zur Erleichterung des Reichsbankrediskonts für einige Gründerfirmen ins Leben gerufen worden; seine Einschaltung sollte es ermöglichen, daß die Banken Teile ihrer Kontokorrentdebitoren durch Wechselziehungen mobilisierten, die dann schließlich mit Giro der Akzeptbank von der Reichsbank rediskontiert werden könnten. Erst allmählich übernahm dieses neue Institut, dessen Wirkungskreis von vornherein nicht auf die Höhe des Kapitals von 200 Mill. RM beschränkt sein sollte, sondern auf Ermöglichung von ca. 1 Milliarde RM Rediskontkrediten zugeschnitten war, noch die Funktion einer Art Hilfsstelle für das gesamte Bankwesen. Zunächst wurde die Bereitschaft ausgesprochen, einem ebenfalls neuen Stützungsinstitut für mittlere und kleinere Berliner Bankgeschäfte, der Lombardkasse AG. (Kapital 1 Mill. RM), Rediskontmöglichkeiten für Wechsel zu eröffnen, die von den geldsuchenden Firmen unter gleichzeitiger Stellung ausreichender Effektsicherheit eingereicht würden. Bei der Begrenzung des Einzelkredits auf maximal 100 000 RM und des Gesamtbetrags der Kredite seitens der Lombardkasse auf ca. 15 Mill. RM ist freilich der Umfang dieser Lombardierungsmöglichkeiten recht klein umgrenzt worden. Vor allem war damit eine Einbeziehung von Firmen außerhalb Berlins ausgeschlossen, was zunächst scharfe Proteste zur Folge hatte. Der Vorschlag, örtliche Lombardkassen zu bilden, ist aber nur in Frankfurt verwirklicht worden, während ähnliche Projekte an den anderen Plätzen aufgegeben wurden, als die Akzeptbank sich bereit erklärte, auch den mittleren und kleineren Bankfirmen im Reich Rediskontkredite — bei Kontrolle durch die zuständigen Reichsbankstellen — zu eröffnen. Schließlich ist über die Akzeptbank auch die Aktion zur Liquidisierung der Sparkassenaktiven geführt worden. Das Problem einer Mobilisierung von Mitteln für die öffent-

lich-rechtlichen Anstalten, die ja in weit geringerem Maße als Privatbanken über rediskontfähige Wechsel verfügen, sondern bei der Refinanzierung fast ausschließlich auf die Lombardierung von Renten angewiesen sind, hat vielleicht die größten Schwierigkeiten gemacht. Zwei Kredite von zusammen 175 Mill. RM, die von der Reichsbank zunächst für diesen Zweck zur Verfügung gestellt wurden, konnten lediglich den ersten Bedarf bei scharf rationierten Auszahlungen befriedigen, so daß ja auch die Sparkassen erst einige Tage nach den Banken die Vollausszahlung aufnehmen konnten. Auch dies ist erst ermöglicht worden, nachdem die Reichsbank Rediskontierung von Wechseln der Sparkassen und Girozentralen mit Giro der Akzeptbank zusagte.

So ist der Wiederaufbau des technischen Apparates also auf sehr komplizierten Wegen, durch Einschaltung immer neuer Zweckinstitute, erreicht worden. Ohne weiteres war aber klar, daß die volle Wiederaufnahme des normalen Zahlungs- und Überweisungsverkehrs, die am Ende dieses Prozesses stehen mußte, nur bei gleichzeitiger Klärung der währungspolitischen Fragen möglich sein konnte, nämlich bei Autorisation der Reichsbank, die notwendige Steigerung der Kreditgewährung ohne Verstoß gegen die Deckungsbestimmungen vornehmen zu können.

Am einfachsten war es naturgemäß, die technischen Vorarbeiten für eine Ermäßigung der Notendeckung zu leisten. Nachdem auch die zunächst noch recht milde, später aber wesentlich schärfer gehandhabten Kontingentierungs- und Restriktionsmaßnahmen die Gefahr einer Unterschreitung der „Normaldeckung“ des Notenumlaufs durch Gold und Devisen von 40 % nicht mehr bannen konnten, ging die Reichsbank am Juli-Medio dazu über, von den im Bankgesetz vorgesehenen Notmaßnahmen Gebrauch zu machen; nach § 29 des Bankgesetzes kann durch Beschluß des Generalrats, der dann am 15. Juli herbeigeführt wurde, die Deckung herabgesetzt werden, wobei, je nach dem Umfang des Fehlbetrags, steigende „Notensteuern“ vorgesehen sind, bei einer Deckung von weniger als $33\frac{1}{3}\%$, die in der Vorkriegszeit überhaupt nur vorgesehen war, beispielsweise eine Abgabe an das Reich von 8 % p. a. zuzüglich 1 % p. a. für jedes Prozent, um das die Deckung den Satz von $33\frac{1}{3}\%$ unterschreitet. In der Tat ist die Deckung dann zum Juli-Medio mit ca. 36 % ausgewiesen worden, ein Satz, der auch nachher gehalten wurde, bis in der letzten Zeit sogar eine Wiedererhöhung möglich wurde.

In der gleichen Richtung bewegt sich auch die Erhöhung des Münzenausgaberechts, die eine deckungsreihe Ausweitung des Zahlungsmittelums laufs von 20 auf 30 RM pro Kopf der Bevölkerung ermöglicht. Durch diese Maßnahme, die im Wege der Notverordnung erfolgte, ist eine Mehrausgabe von ca. 600—700 Mill. RM Scheidemünzen zulässig geworden, ohne daß allerdings bisher in wirklich nennenswertem Umfange eine Steigerung des bisherigen Umlaufs vorgenommen wurde.

Wesentlich wichtiger und gleichzeitig schwieriger mußte dagegen die Sicherung der Reichsbank gegen neue Devisenverluste sein, wie sie in den letzten Wochen und Monaten, als Folge

der Abzüge von Auslandskrediten und der Kapitalflucht, die Bewegungsfreiheit der Reichsbank so stark eingeengt hatten. Den ersten Schutz gegen diese Abzüge bildete die Einlegung der Bankfeiertage vom 14. und 15. Juli, nachdem die wochenlangen Verhandlungen und die Empfehlungen ausländischer Zentralstellen doch nicht die privaten Kreditgeber zum wirklichen Verzicht auf weitere Kreditkündigungen bewegen konnten. Ebenso haben die Bestimmungen der Notverordnungen über die Beschränkung der Barauszahlungen usw. vom 16. Juli ab den Banken einen vollen Schutz gegen neue Abzüge gewährt. Es ist aber lange strittig gewesen, ob damit die Rückzahlung gekündigter Auslandskredite überhaupt unzulässig wurde, oder ob nur der Zwang zur Innehaltung der Fälligkeiten in einseitigem Interesse der Banken aufgehoben wäre, wogegen ein Recht zur Rückzahlung bestehen bliebe. Tatsächlich haben einige große Privatbankhäuser noch lange Zeit hindurch dank ihrer hohen Liquidität Devisen von der Reichsbank gegen Barzahlung bzw. Verrechnung von Reichsbankguthaben erworben und zur Rückzahlung von gekündigten Auslandsdarlehen benutzt. Erst auf Intervention der Reichsbank und mit Rücksicht auf die Solidarität der Interessen des gesamten Bankgewerbes ist dann diese Handhabung aufgegeben worden.

Gleichzeitig wurden die Verhandlungen mit den Auslandsgläubigern über einen Verzicht auf neue Kündigungen fortgesetzt. In recht schwierigen Verhandlungen scheint es hier zu gelingen, wenigstens mit dem weitaus größten Teil der Darlehnsgeber in den Hauptkapitalländern eine Einigung herbeizuführen, durch die ein Schutz gegen weitere Kündigungen, d. h. eine Sicherung des zuletzt noch vorhandenen deutschen Kreditkontingentes, erreicht würde. Diese Bereitschaft der Gläubiger, wahrscheinlich für 6 Monate „stillzuhalten“, dürfte jedoch nur unter Bedingungen erklärt werden, die eine zusätzliche Sicherung des Kredits ergeben. Hierher gehört das Recht der Kreditgeber, gewisse Teilbeträge vom bisherigen Kreditnehmer auf die Golddiskontbank umlegen zu können, die infolge der noch unausgenutzten 500-Mill.-RM-Solidarbürgschaft der Wirtschaft als bevorzugter Schuldner gelten kann. Ebenso zeigt sich das Mißtrauen gegen die Banken in dem Verlangen, fällige Rembourstratten durch Wechselziehungen des Warenkunden selbst — allerdings mit Giro der Banken — zu ersetzen und jeweils den Nachweis tatsächlicher Außenhandelsgeschäfte durch Dokumente zu fordern, um einmal Finanzwechsel und die so vielfach benutzten „unechten“ Rembourse auszuschalten und außerdem nach Möglichkeit eine direkte Warensicherung zu erhalten.

Es war von vornherein klar, daß es nicht gelingen würde, alle ausländischen Gläubiger zu

Stillhaltevereinbarungen zu bewegen, die ihnen natürlich in jedem Falle weitgehende Beschränkungen auferlegen mußten, für die ein Ausgleich freilich durch außerordentliche Erhöhung der Zinssätze gesucht wurde. Ebenso konnte aber nicht in Frage kommen, daß diese Banken, besonders kleinere Institute, die nicht stillhaltebereit waren, in der Rückzahlung bevorzugt würden. So mußten die Stillhaltevereinbarungen durch einen Weiterbau des Moratoriums für Zahlungen ins Ausland ergänzt werden, was durch die umfassende Zentralisierung der Devisenwirtschaft auf Grund der Notverordnung vom 1. August geschah. Kernpunkt dieser Regelung ist, daß einmal — wie schon in der früheren Verordnung gegen Kapital- und Steuerflucht vom 18. Juli bestimmt wurde — ausländische Zahlungsmittel und Forderungen nur durch Vermittlung der Reichsbank erworben oder veräußert werden dürfen, und weiterhin vor allem, daß jede Verfügung über ausländische Zahlungsmittel oder Forderungen in ausländischer Währung nur mit schriftlicher Genehmigung eines besonderen Zentralorgans, der Stelle für Devisenbewirtschaftung, erfolgen können. Ebenso ist nur mit dieser Genehmigung eine Krediteinräumung an Ausländer, eine Übertragung auf Inlandskonten ausländischer Stellen oder eine Verfügung über diese Konten zulässig, und ebenso ist eine besondere Genehmigung zur Versendung von Zahlungsmitteln oder Wertpapieren ins Ausland erforderlich. Allein bei Kleinbeträgen — unter 3000 RM — sind Ausnahmen vorgesehen.

Es ist hier nicht der Raum, die allgmeinwirtschaftliche Bedeutung dieser Wiedereinführung einer strengen Devisenzwangswirtschaft zu erörtern. Für unseren Zusammenhang genügt darauf hinzuweisen, daß durch diese Regelung jede Rückzahlung von Auslandskrediten, auch soweit sie auf Markbasis gewährt sind oder aus reinen Kontoguthaben entstanden sind, von der Devisenbewirtschaftungsstelle, d. h. den hiermit betrauten und mit der Reichsbank zusammenarbeitenden Landesfinanzämtern genehmigt werden muß, daß also praktisch ein Auslandsmoratorium für Bankzahlungen besteht; nur insofern unterscheidet sich dieser Vorgang von Auslandsmoratorien anderer Länder, als der Zinsendienst auf Auslandsanleihen voll aufrechterhalten wird, indem hierfür Devisen unbeschränkt zur Verfügung gestellt werden. Jedenfalls ist durch diese Wechselwirkung von Stillhaltevereinbarungen und Devisenzwangswirtschaft die Möglichkeit weiterer Abzüge von Krediten praktisch ausgeschaltet.

Die erwähnten Kapitalflucht- und Devisenbewirtschaftsverordnungen haben aber das Problem der Erhaltung einer genügenden Währungsgrundlage auch von der anderen Seite her zu lösen versucht, nämlich durch Erfassung von Markfluchtgeldern. Überraschenderweise

ist ein Anmelde- und Ablieferungsverfahren, ergänzt durch Steueramnestie bei nachträglicher Angabe bisher verheimlichter Werte, allerdings nur für Barguthaben in Auslandswährung und nach dem 12. Juli erworbene Wertpapiere, nicht auch für vor diesem Stichtag angeschaffte Auslandseffekten festgesetzt worden, wobei vorerst Beträge über 20 000 RM aufgerufen wurden. Der Eingang aus diesen Abforderungen ist dann auch wohl nicht allzu groß gewesen und jedenfalls hinter dem Devisengewinn zurückgeblieben, den die Reichsbank als Erfolg der Geldverknappungspolitik in Form einer zwangsweisen Auflösung von Devisenreserven der Banken zur Beschaffung von Zahlungsmitteln buchen konnte. Immerhin ist die Reichsbank von Mitte Juli bis Anfang August in der Lage gewesen, ihren Gold- und Devisenbestand um ca. 200 Mill. RM zu erhöhen.

Diese Entwicklung gab nun endlich die Möglichkeit, die erstrebte Freigabe des inländischen Zahlungsverkehrs durchzuführen. Die Vorbereitung bildete die Heraufsetzung des Diskontsatzes, der schon am 16. Juli zur Abwehr auf 10% — für Lombardierungen sogar 15% — erhöht worden war und dann am 1. August auf den Krisenstand von 15% (bzw. Lombardsatz 20%) erhöht wurde. Damit wurde also, wie wir schon früher erwähnten, der notwendige Gegendruck gegen inflationistische Wirkungen der vermehrten Kreditgewährung und Notenumlaufhöhung geschaffen, der Voraussetzung der Aufnahme des Zahlungsverkehrs sein mußte. Selbstverständlich konnte dieser Zinssatz, der jede Dauerkalkulation der Wirtschaft unmöglich macht, aber nur als vorübergehende Notmaßnahme, als Mittel zur Erzwingung von Schuldrückzahlung durch rücksichtslose Liquidation entbehrlicher Läger gelten. So kam die Reichsbank dazu, die Berechnung der Zinsen für diskontierte Wechsel zunächst nur auf 10 Tage vorzunehmen und sich sowie dem Diskonteur das Recht vorzubehalten, 10 Tage nach der Einreichung Rückgabe der Akzente zu verlangen, ein Vorgang, der in der Geschichte des Notenbankwesens wohl ohne Vorbild ist. Die Wiederermäßigung des Diskontsatzes auf 10% bzw. 15% für Lombards, die infolge der befriedigenden Entwicklung des Zahlungsverkehrs schon am 11. August möglich wurde, hat diesen ungewöhnlichen Maßnahmen aber schnell recht gegeben.

Schritt für Schritt ist so die Wiedereinschaltung des Bankapparates versucht worden, bis schließlich offiziell vom 6. August ab, praktisch sogar schon einen Tag zuvor, das unbeschränkte Abhebungs- und Überweisungsrecht des Kunden wiederhergestellt wurde; vom gleichen Termin ab wurde dann auch der Wiederanschluß der Banken an den Reichsbankgiro- und

Postscheckverkehr herbeigeführt, der zuvor weitgehend unterbrochen war, solange zwar Reichsbank und Postscheckamt, nicht aber die Banken, voll auszahlten. Zwei Tage später ist dann auch bei den Sparkassen die Vollauszahlung der satzungsgemäß ohne Kündigung fälligen Beträge aufgenommen worden, womit der letzte Rest des Inlandsmoratoriums aufgehoben war. Schon in den letzten Tagen vor diesem Schritt war es im übrigen deutlich zu sehen, daß allmählich die Beruhigung Fortschritte machte und daß damit die Gefahr einer neuen Panik sowie Bankenkrise, selbst unabhängig von der veränderten Kreditgewährungstaktik der Reichsbank, begrenzter erscheinen mochte. In der Tat hat sich dann bei der Wiederaufnahme der Vollzahlung gezeigt, daß Angstabhebungen kaum noch erfolgten, daß vielmehr unter dem Druck des hohen Zinsniveaus reichlich Einzahlungen erfolgten, nachdem schon während des Moratoriums vielfach erhebliche Beträge auf freie Konten eingeliefert worden waren, die überwiegend nur schwer ganz liquide angelegt werden konnten. So hat auch die große Hilfsorganisation der Akzeptbank in den ersten Tagen des freien Bankverkehrs nicht in Tätigkeit zu treten brauchen, da alle Institute, auch die wieder in den Gesamtbetrieb eingeschaltete Dresdner und Danatbank, ohne diese außerordentlichen Mobilisierungsmöglichkeiten den verhältnismäßig geringen Anforderungen genügen konnten. So ist denn auch die schon erwähnte Wiederermäßigung des Reichsbankdiskonts möglich geworden.

Damit kann bei Abfassung dieser Ausführungen wenigstens die akute Zahlungskrise, wenn auch keineswegs etwa die gesamte Bankenkrise, als weitgehend überwunden gelten. Damit ist auch die Aussicht auf baldige Wiederöffnung der Börse, freilich nur für Kasseverkehr und zur Abwicklung der um einen Monat verschobenen Ultimo-Juli-Termingeschäfte, stark gestiegen, so daß binnen kurzem auch auf diesem Gebiete mit einer gewissen Normalisierung zu rechnen wäre. *Selbstverständlich bleibt aber die volle Wiederherstellung des freien Bankverkehrs noch eine Hoffnung der vielleicht recht weiten Zukunft — fraglos wird noch lange Zeit vergehen müssen, bis auf allen Gebieten, vor allem auch dem der Devisenwirtschaft, klare Verhältnisse wiedergeschaffen werden können. Erst dann wird ferner die Möglichkeit bestehen, auch die unzähligen Veränderungen kritisch zu würdigen, die das zwangsläufige Eingreifen des Staates in die Bankenkrise gebracht hat und die ebenso durch die neuen Beteiligungen der öffentlichen Hand an Privatbanken wie durch die geplante Reichsaufsicht über das Bankwesen auf lange Zeit hinaus stabilisiert zu werden scheinen.*

K. H.

Weltwirtschaftsstruktur und Weltwirtschaftskrise.

Die letzten Krisenereignisse in Deutschland, deren Fortwirkung und Konsequenzen heute noch nicht abzusehen sind, wurden zuvor dargestellt und charakterisiert. Sie ließen, nicht zuletzt wegen ihrer Plötzlichkeit und Häufung, vielfach die Ansicht aufkommen, daß sie mehr bedeuteten als Auswirkungen der seit zwei Jahren herrschenden und sich von Monat zu Monat verschärfenden Wirtschaftskrise: Die Schwere und das weltweite Ausmaß der Krise werden häufig als einzigartig empfunden; *bei der in ihrem Gefolge überall entstandenen Not und der Nutzlosigkeit der bisherigen Versuche zu ihrer Überwindung nimmt es nicht wunder, daß viele die gegenwärtige Lage als Krise des Wirtschaftssystems bezeichnen und an entscheidende Wandlungen in absehbarer Zukunft glauben.*

Es wäre müßig, einfach darauf hinzuweisen, daß solche Stimmen im Verlaufe einer jeden Wirtschafterschütterung, wie sie immer wieder eine Krise darstellt, auftreten, und damit dokumentieren zu wollen, daß die gegenwärtige Krise genau wie alle früheren normale Korrekturerscheinungen des Wirtschaftsablaufes seien. Ebenso bedeutungslos ist es aber, die besondere Schwere gerade der gegenwärtigen Krise hervorzuheben und aus dem besonders starken Rückgang von Produktion und Beschäftigung, aus der grundlegenden Wertverschiebung und der wirtschaftlich und politisch unübersehbar schwierigen Schuldenverkettung schließen zu wollen, daß unter den Modalitäten und Gesetzmäßigkeiten der gegenwärtig herrschenden Wirtschaftsordnung kein Ausweg aus dem internationalen Wirrwarr zu finden sei.

Man darf — und darauf wird im folgenden noch näher einzugehen sein — bei allen Überlegungen, die die gegenwärtige Weltkrise angehen, nicht außer acht lassen, daß wir es nicht nur mit rein wirtschaftlichen Momenten zu tun haben, daß vielmehr jede Betrachtung kompliziert wird durch die Verkettung internationaler finanz-, wirtschafts- wie allgemein politischer Umstände. Vor allem aber darf man nicht übersehen, daß der Wirtschaftsrückgang die Welt zu einer Zeit traf, da der Angleichungsprozeß an die Nachkriegsverhältnisse und -bedürfnisse noch nicht abgeschlossen war und der allenthalben in vollster Entwicklung und Umordnung begriffene Güteraustausch ebenso wie der umgebildete Kapitalausgleich einer so schwerwiegenden Belastung noch nicht gewachsen sein konnte. Diese unglückliche Verquickung wird wohl allgemein noch zu wenig beachtet — sowohl von den Kreisen, die an ein Ende des Kapitalismus glauben, wie von denen, die aus dem

Verlauf früherer Krisen ohne weiteres Analogieschlüsse ziehen wollen.

Man kann vielleicht die gegenwärtigen Nöte, die zu einer Unzahl widersprechender Meinungen und der Fülle gutgemeinter Vorschläge zur Behebung der Krise geführt haben, mit den ersten Schwierigkeiten bei Beginn einer Maschinisierung der Welt vergleichen, da die öffentliche Meinung an einer gesunden wirtschaftlichen Weiterentwicklung verzweifelte. Heute bezeichnen wir den damals unternommenen Versuch, die sich anbahnende Entwicklung durch einen „Maschinensturm“ aufzuhalten, als wahnwitzig und können kaum verstehen, daß jahrzehntelang die Theorie des fehlenden „Nahrungsspielraums“ die theoretischen Geister beunruhigte, weil wir miterleben, wie ungeheure Vorräte an Nahrungsmitteln und Waren aller Art unverkäuflich sind. Die Probleme, die die wirtschaftliche Entwicklung uns zur Lösung aufzwingt, sind eben in jeder Epoche verschieden, und es ist nicht unwahrscheinlich, daß man nach Jahrzehnten zu Methoden gelangt sein wird, die die Krisen wenigstens verkürzen und mildern, daß man dann verständnislos dem wirtschaftlichen und politischen Unverstand gegenübersteht, der unsere Zeit beherrscht.

Es ist immer leichter, post festum zu kritisieren, die Fehler festzustellen, die gemacht worden sind und die hätten vermieden werden können; nicht selten nützt ja sogar die Erkenntnis solcher Fehler zu der Zeit, da sie gemacht werden, recht wenig, da allzuoft dann Gegenkräfte am Werke sind, die die für den Zeitpunkt besten Methoden nicht zur Realisierung gelangen lassen. So wäre es heute, da wir inmitten der Ereignisse stehen, verfehlt, kritisch Stellung zum Ablauf des Geschehens der letzten Jahre nehmen zu wollen. Wir können im Augenblick, wie schon in der Einleitung des Heftes allgemein gesagt wurde, lediglich registrieren und die Unübersichtlichkeit der Tatsachen zu ordnen versuchen nach Gesichtspunkten, die später einmal einen Überblick gestatten. Es genügt freilich nicht, jetzt nur die als wichtig empfundenen Begebenheiten und Einschnitte aneinanderzureihen und damit den Ablauf der Krise aufzuzeichnen. *Es wird notwendig sein, die teilweise entscheidenden Strukturwandlungen zu charakterisieren, die die wichtigsten Industrieländer gegenüber der Vorkriegszeit durchgemacht haben, um so einmal den phantastischen Wirtschaftsaufschwung und den ebenso rapiden Abstieg verstehen und weiter die sich jetzt leider so verhängnisvoll auswirkende Verflechtung der einzelnen Volkswirtschaften, die starke gegenseitige Abhängigkeit der wichtigsten Länder begreifen zu können. Ohne diese Heraus-*

schälung des Zusammenhangs wird es nicht möglich sein, die speziell deutsche Wirtschaftskrise mit all ihren Auswirkungen zu übersehen.

Es wäre aber zwecklos, daran denken zu wollen, auch nur annähernd erschöpfend den Ursachen nachzugehen, die die augenblickliche Lage geschaffen haben. Hier hindert schon die Unzulänglichkeit der Erkenntnisse, die der bisherige Stand der nationalökonomischen Theorie uns vermittelt. Jedenfalls aber erscheint es wichtig, den Ablauf von einigen wenigen Gesichtspunkten aus in einen Zusammenhang zu bringen und ihm den Anschein der Willkür und Sinnlosigkeit zu nehmen.

Es erscheint uns zunächst verblüffend, welche starke *gegenseitige Abhängigkeit der einzelnen Länder und Ländergruppen* die gegenwärtige Weltkrise ausdrückt: Zunehmende Transport- und Verkehrserleichterungen, die Verbesserung des Nachrichtendienstes und nicht zuletzt die meist auf Grund natürlicher Bedingungen entstandene Spezialisierung haben schon vor Beginn dieses Jahrhunderts „Weltmärkte“ geschaffen und eine *Autarkie einzelner Volkswirtschaften* zur Unmöglichkeit gemacht. Darüber hinaus waren schon lange vor dem Kriege die Produktionsüberschüsse und damit die Kapitalbildung einiger Staaten so groß, daß sie keine lohnende Anlage mehr im Inlande fanden. Die von Jahr zu Jahr zu beobachtende Steigerung des Welthandels vor dem Kriege resultiert größtenteils aus der mit Hilfe von Kapitalexport ermöglichten Einbeziehung von kapitalistischen Neuländern in den internationalen Handelsverkehr.

Wie stellt sich nun die Nachkriegssituation der internationalen Wirtschaftsbeziehungen dar?

Das Gefüge der Weltwirtschaft erlitt durch den Ausbruch des Weltkrieges einen entscheidenden Einschnitt, der internationale Handelsverkehr wurde nahezu gänzlich unterbrochen oder aber wurde durch die politischen Bündnisrelationen in Zwangsbahnen geleitet, die für die Dauer des Krieges zwar den Beteiligten Vorteile brachten, bei der durch den Frieden herbeigeführten Umstellung auf den normalen Bedarf zunächst jedoch allenthalben Unübersichtlichkeit und Zwang zur Neuorientierung im Gefolge hatten. Einige Länder hatten eine ungeahnte Reichtumsanhäufung erfahren, wodurch ihre Stellung auf den Waren- und Kapitalmärkten sich grundlegend veränderte. Am bezeichnendsten hierfür sind die

Vereinigten Staaten,

die sich zu dem ausgesprochensten Gläubigerlande entwickelt, auf allen Gebieten eine Vormachtstellung erlangt haben und so lange Zeit der Weltwirtschaft das Gepräge geben konnten.

Der durch keine Zollschränken gehinderte große innere Markt nahm die bis zum letzten Jahre ausgedehnte Produktion nahezu gänzlich auf, die Löhne und das Lebenshaltungsniveau stiegen von Jahr zu Jahr, und viele glaubten, daß die amerikanische Hochkonjunktur kein Ende finden werde, daß die Wirtschaftsorganisation der neuen Welt durch die Gewinne der Kriegs- und ersten Nachkriegsjahre so gestärkt worden sei, daß sie außerhalb des erfahrungsmäßigen Wirtschaftsrhythmus stehe. Die jahrelang zu beobachtende Ertragssteigerung und allgemeine Einkommenserhöhung führte zu einer Überbewertung der zukünftigen Ertragschancen, jeder wollte durch Besitz von Anteilen an Gesellschaften, die man für zukunftsreich hielt, der höheren Gewinne teilhaftig werden. Die amerikanische Aktienspekulation, die auf Europa übergriff, nahm ungeheure Dimensionen an. Das Steigen der Zinssätze für Börsenkredite mußte sich auf die Dauer ungünstig auswirken, und der von vielen vorausgesehene Zusammenbruch der Aktienhausse verursachte große Schäden zunächst im amerikanischen Kreditgebäude.

Man kann heute noch nicht Stellung zu der Frage nehmen, wodurch letzten Endes die amerikanische Hochkonjunktur in eine Krise einmündete, deren Ausmaß hinter dem des Rückgangs in den europäischen Ländern nicht zurückbleibt. Ob die Produktionssteigerungen die zurzeit mögliche Aufnahmefähigkeit des Marktes überstiegen, ob nur einzelne Industrien, vor allem die Produktionsmittelindustrien, den Investitionsbedürfnissen vorausgeeilt waren, wofür das Beginnen der Krise in der Bauindustrie spräche, ob die Börsenkrise den Anstoß für den Abstieg bedeutete, all diese Fragen können hier nur angedeutet werden. Die amerikanische Wirtschaftsentwicklung ist jedenfalls ein Beleg dafür, daß die moderne Wirtschaftsorganisation keine ununterbrochene Aufwärtsbewegung zuläßt und nach Perioden des Aufstiegs immer wieder zu einem Ausgleich- und Angleichungsprozeß auf erweiterter Stufenleiter führt, wie wir ihn jetzt erleben.

Alle Reserven, die Amerika in den Jahren des Aufschwungs gebildet hatte, die beträchtlichen Zinseinnahmen, die ihm als Hauptgläubigerland laufend zufließen, das Nichtangewiesensein auf ausländische Absatzmärkte, all diese Begünstigungen konnten die gesetzmäßige Entwicklung nicht aufhalten.

Diese Skizzierung berücksichtigt nur einen Ausschnitt der amerikanischen Entwicklung und geht kaum auf die internationale Verflechtung ein. Es soll nicht der Anschein erweckt werden, als ob von Amerika aus die Krise ihren Anfang genommen hätte. Sicher ist, daß durch den Zusammenbruch der amerikanischen Hochkonjunktur alle Länder in Mitleidenschaft gezogen

wurden. Man darf aber nicht vergessen, daß vorher schon andere Herde der Beunruhigung entstanden waren: Die wichtigsten südamerikanischen Staaten litten schon lange unter Währungs- und Finanzschwierigkeiten, die, zumal in der gleichen Zeit der scharfe Preissturz der Agrar- und sonstigen Rohprodukte fiel, nicht behoben werden konnten. Die europäischen Probleme harren ihrer Lösung, insbesondere konnte man bereits seit langem erkennen, daß die Reparationsfrage zu wirtschaftlichen und politischen Erschwerungen führen mußte. Versuche zu einer Lösung hatten nur Teilerfolge, und es ist kein Zufall, daß mit dem Auftauchen all dieser Fragen die amerikanische Kapital-exportpolitik in andere Bahnen gelenkt, der Kapitalexport insgesamt stark eingeschränkt wurde. Vielleicht hat die Zurückhaltung bei der amerikanischen Kapitalausleiheung ans Ausland dazu beigetragen, die Investitionen und die gesamte Geschäftstätigkeit im Inlande zu forcieren, jedenfalls mußte sich die binnen kurzem eingetretene Schwierigkeit der Kapitaleinfuhr für die kapitalbedürftigen Länder unliebsam auswirken. Während vor dem Kriege der Deckung des Kapitalbedarfs der Neuländer und der Länder, deren Produktionsüberschüsse nicht ausreichten, von einer Anzahl von Kapitalüberschußländern entsprochen wurde, haben die Umbildungen des Krieges auf den Kapitalmärkten eine ungesunde Situation geschaffen.

Großbritannien

büßte einen erheblichen Teil seiner Kapital-exportfähigkeit ein und konnte erst nach Verlauf einiger Jahre insofern wieder Bedeutung gewinnen, als sich London zur Transformationsstelle der Geld- und Kapitalmärkte entwickelte. Die Vormachtstellung, die es vor dem Kriege innegehabt hatte, konnte bisher nicht wieder erlangt werden, jedoch resultierte daraus das große Vertrauen, das allgemein der englischen Bankwelt entgegengebracht wird, und die Erfahrung, die London bei allen Kapitaltransaktionen zugute kommt. *Der Kapital-export Englands in den Nachkriegsjahren konnte sich nur dadurch relativ hoch halten, daß die kurzfristig zur Verfügung gestellten Gelder zu einem erheblichen Teil in Form längerfristiger Anleihen den kapitalbedürftigen Ländern ausgeliehen wurde.* Da die englische Industrie in starkem Maße auf den Export angewiesen ist, sind allerdings der Kapitalausfuhr von vornherein ziemlich bestimmte Bahnen gewiesen — die Dominien einschließlich Kanada, zu einem Teil Südamerika —, so daß z. B. für den europäischen Bedarf kein großer Spielraum blieb. Heute zeigt sich, daß die Stellung Englands als bedeutendstes Umbildungszentrum kurzfristiger Kapitalien mit nicht geringen Ungelegenheiten verbunden

ist, sobald aus wirtschaftlichen oder politischen Gründen ein Abruf der kurzfristig kündbaren Gelder erfolgt. Bereitschaft zur Kapitalausleiheung im Rahmen einer erheblicheren Kapital-exportfähigkeit besteht nach dem Kriege nur noch bei den Vereinigten Staaten und Großbritannien, und es ist klar, daß, wenn diese Bereitschaft durch politische oder wirtschaftliche Unsicherheit in einigen Kapitalbedarfsländern, wie ursprünglich z. B. in Südamerika, eingeschränkt wird, der Kapitalausgleich kaum erfolgen kann. Die Normalität der Kapitalwanderungen wird zudem gestört durch die Stellung von

Frankreich

auf den internationalen Kapitalmärkten.

Die französische Kapitalexportpolitik war schon vor dem Kriege insofern eigenartig, als sie stark von politischen Erwägungen abhängig war. Die Richtung der Kapitalausleihungen war zum größten Teil fixiert durch die Bündnispolitik Frankreichs; so spielte Rußland eine ausschlaggebende Rolle, es kam die Finanzierung der Kolonien hinzu, im übrigen war man auf die Erzielung einer möglichst hohen Rente aus. Das französische Kapital hat durch diese Politik ungeheure Einbußen erlitten, die Anleihen konnten nur zu einem Bruchteil zurückgezahlt werden und man kann teilweise verstehen, daß nach dem Kriege über große Vorsicht bei der Zeichnung ausländischer Auflegungen Platz griff. Hinzu kommt, daß vor der Stabilisierung der Währung französische Kapitalien in erheblichem Ausmaß in kurzfristiger Form ausländische Märkte aufsuchten, die nach dem Erfolg der Währungsneuordnung zwischen 1926—1928 zum größten Teile nach Frankreich zurückfanden, obwohl die Kapitalerträge erheblich niedriger sind als bei selbst sicheren Anlagen im Auslande. Man kann diese Einstellung der französischen Kapitalbesitzer am besten als „Kapitalflucht nach dem Inlande“ bezeichnen: einzig sicher erscheint ihnen Frankreich, und wenn schon ein Risiko eingegangen werden soll, so nur im Fall politisch zweckmäßiger Ausleihungen, wie z. B. nach Polen und Südosteuropa. Es trifft für Frankreich zu, daß die Kapitalüberschüsse auch nicht annähernd im Inlande zweckmäßig angelegt werden konnten und so die Erträge mit Bewußtsein und Willen weitaus geringer sind, als wenn die Kapitalien sicheren Bedarfsländern zur Verfügung gestellt würden. Diese vom internationalen Gesichtspunkt aus unzweckmäßige französische Kapitalverwendung hinterläßt bei den Bedarfsländern, zumal es sich um ins Gewicht fallende Beträge handelt, naturgemäß Lücken, deren Nichtausfüllen das Eintreten der Weltkrise zumindest beschleunigt und ihre Ausmaße verschärft hat. Darüber hinaus gibt die Unstetigkeit der französischen Kapitalanlagen und

die fast ausschließlich kurzfristige Form der Kreditgewährung immer wieder Anlaß zu Erschwerungen für die Schuldnerländer und deren Schuldner. Sehr ausgeprägt ist diese Unruhe im französisch-englischen Kapitalverkehr, was oben schon angedeutet wurde. Jeweilig, wenn die französische Öffentlichkeit Grund zur Annahme eines Unsicherheitsmomentes zu haben glaubt oder es günstig erscheint, aus politischen Gründen Druck auf London auszuüben, erfolgen Abziehungen der kurzfristigen französischen Gelder, vor allem aus England, in geringerem Ausmaß trifft dies für Kredite an Deutschland und die Vereinigten Staaten zu. Man bekommt eine Vorstellung von der Größenordnung dieser fluktuierenden Gelder und zugleich einen Maßstab für die anhaltende Beunruhigung und Unsicherheit, wenn man in Rechnung setzt, daß allein die französischen Guthaben in England vor den letzten Ereignissen in Deutschland ca. 20 Milliarden Franks = $3\frac{1}{2}$ Milliarden RM betragen haben, wovon binnen 2 Wochen etwa der fünfte Teil gekündigt wurde. Solche plötzlichen starken Abrufe führen naturgemäß zu erheblichen Goldabgaben¹⁾ und damit zu Belastungen der Notenbanken, die statt innerer infolgedessen äußere Diskontpolitik aus Abwehrgründen betreiben und der Volkswirtschaft den Kredit verteuern müssen, wodurch Industrie und Handel in gleicher Weise in Mitleidenschaft gezogen werden. *Nur von dieser Seite aus erregt das „Goldproblem“ Beunruhigung, d. h. die Bedeutung, die vielfach der Goldfrage beigemessen ist, darf nicht von der Vorstellung der zu geringen Goldproduktion, der Goldknappheit, ausgehen, vielmehr führen die unwirtschaftlichen Goldbewegungen, die sich aus den unzweckmäßigen Kapitalwanderungen ergeben, zu einer immer wiederkehrenden Belastung der Kreditwirtschaften und damit zu allgemeinwirtschaftlichen Beeinträchtigungen.*

Dies ist die eine Seite des Problems der Kapitalumbildungen und im Gefolge der Strukturwandlungen gegenüber der Vorkriegszeit. Schon diese Unzweckmäßigkeiten allein ließen ein reibungsloses Funktionieren der internationalen Wirtschaftsvorgänge nicht zu, — eine mehr als nur zusätzliche Belastung erfährt jedoch die Weltwirtschaft durch die jeder Wirtschaftlichkeit widersprechende Regelung der politischen Schuldenfrage. Es genügt in diesem Zusammenhang, das Problem der interalliierten Schulden und insbesondere der

Reparationen

nur hinsichtlich der Bedeutung für den internationalen Güter- und Kapitalaustausch zu streifen.

¹⁾ Dieser Mechanismus der Goldbewegungen wurde ausführlich im Plutus-Brief „Goldarbitrage und Devisenhandel“ (März 1929) behandelt.

Stellt es sich als schon störend dar, daß infolge der Neuorientierung der Kapitalmärkte die kurzfristige Geldaufnahme oft der einzig mögliche Weg der Kapitalbeschaffung der Bedarfsländer ist und so fast überall die Prinzipien gesunder Finanzierung nicht erfüllt werden konnten, so muß der Vorgang, daß Schuldner- und ausgesprochene Kapitalbedarfsländer von Jahr zu Jahr einen nicht unbeträchtlichen Teil ihres Volkseinkommens an Länder abführen sollen, deren eigene Produktionsüberschüsse allein im Inlande keine lohnende Verwendung finden können, zu tiefgreifenden Störungen führen. Mögen die Beträge, um die es sich hierbei handelt, verglichen mit dem gesamten Kapitalbedarf oder auch dem Außenhandel der Welt, als unerheblich erscheinen, so darf man nicht übersehen, daß für die Schuldnerländer gerade diese Spitzen ausschlaggebend ins Gewicht fallen können.

Diese Ausführungen über die Strukturwandlungen von der kapitalmäßigen Seite wurden mit Absicht etwas eingehender behandelt und vorweggenommen, weil sie den Ausgangspunkt bilden zum Verständnis des weltweiten Ausmaßes der gegenwärtigen Krise. Es muß nochmals betont werden, daß damit nichts über die Kausalität der Krisenmomente gesagt sein soll, daß vielmehr lediglich Zusammenhänge angedeutet werden sollen.

Wie vollzog sich nun die Produktions- und Absatzgestaltung in der Nachkriegszeit bis heute?

Die Produktion

der wichtigsten Länder erfuhr durch die Erfordernisse der Umstellung auf normalen Friedensbedarf eine sprunghafte Ausdehnung. Die Vereinigten Staaten hatten einen beträchtlichen Vorsprung vor Europa und hatten es verstanden, den Produktionsapparat zu vorbildlicher Leistungsfähigkeit auszubauen. Andere Volkswirtschaften, insbesondere Deutschland, konnten die Produktionsverbesserungen und Investitionen nur mit Hilfe ausländischer Kapitalien bewerkstelligen. Zu gleicher Zeit setzte eine ungeahnte Verbesserung der landwirtschaftlichen Anbau-, Bearbeitungs- und Erntemethoden ein, die Verbreitung des Mähdeschers schuf eine völlige Umwälzung, eine Industrialisierung der Landwirtschaft. Die Agrargebiete der Welt, vor allem Südamerika und Kanada, wurden zu begehrten Abnehmern der Industrieländer, Kapitalexport dorthin bahnte den Weg für ausgedehnte Warenexporte. Die Produktionsgüterindustrien der ganzen Welt nahmen am Aufschwung teil, die Investitionsbedürfnisse der entwickelten ebenso wie der in der Entwicklung befindlichen Länder schienen grenzenlos zu sein, — ihnen konnte durch die Bereitwilligkeit der

Kapitalüberschußländer allgemein entsprochen werden. Die Ausbreitung von Radio und Gramophon, die Verbesserung der Kunstseide ließen neue Industrien entstehen, die der Kapitalmarkt bereitwilligst finanzierte. Die Verfeinerung der Lebensgewohnheiten wies den Konsumgüterindustrien neue Aufgaben zu, im Übermaß der Entwicklung war nicht abzusehen, ob die Produktion dem zu erwartenden Bedarf nachkommen konnte. Wohl gab es Länder, die unter permanenten Schwierigkeiten litten, Teilkrisen und Erschwerungen der verschiedensten Art. England konnte für eine Millionenzahl von Arbeitswilligen keine Beschäftigung finden, der englische Außenhandel vermochte seine Vorkriegsstellung nicht wiederzuerlangen, in Osteuropa ging die Entwicklung nur langsam voran, China kam nicht zur Ruhe und fiel teilweise als Abnehmer aus, in Indien nahmen die politischen Schwierigkeiten kein Ende, Australien laborierte seit langem an Währungs- und Finanznöten.

Die Schwierigkeiten blieben solange auf einzelne Herde beschränkt, wie der internationale Güter- und Warenverkehr wenigstens den veränderten Verhältnissen nach normal abließ. Unzweckmäßigkeiten auf den verschiedensten volkswirtschaftlichen Gebieten verursachten jedoch schon während der allgemeinen Aufschwungsperiode latente Spannungen. Der zwischenstaatliche Warenaustausch war vielfach durch Zollschranken gehemmt, die letzten Jahre ließen eine neue Ära des Protektionismus entstehen, — die auf die Ausfuhr stark angewiesenen Industrien mußten dadurch mit niedrigen Preisen, die oft keinen Gewinn zuließen, vorliebnehmen, und soweit es in ihrer Macht stand, wurden aus diesem Grunde die Inlandspreise überhöht. In allen Ländern war so zu beobachten, daß die gebundenen, die Kartellpreise, sich außerhalb des Rahmens der freien Großhandelspreise bewegten, wodurch Investitionen verteuert und zuletzt, zumal in den Kapitalbedarfsländern keine Zinsentlastung statthaben konnte, nahezu zur Unmöglichkeit gemacht wurden. Soweit es sich um industrielle Produktionsmittel handelte, war dieses Mittel für die Produzenten ein immerhin gangbarer Weg, der allerdings zu einer beträchtlichen Erhöhung der Vorräte führen mußte. Schwerwiegender waren die Schäden bei den Rohstoffproduzenten, deren Vereinbarungen teils durch Außenseiter, teils durch widerstrebende Interessen innerhalb der Verbände, auf die Dauer nicht zu halten waren. Die Vorräte von Kupfer, Gummi, Baumwolle, Petroleum, Stickstoff ließen eine Finanzierung zuletzt zur Unmöglichkeit werden, der Druck auf die Märkte war so stark, daß bei diesen Waren eine völlige Preisderoute einsetzte, die die Märkte in dauernder Beunruhigung hielt und die Abnehmer zu

größter Vorsicht veranlaßte. Da zu gleicher Zeit ein Preisfall aller landwirtschaftlichen Produkte einsetzte, erfuhr das Wertgebäude gerade wegen des Gleichlaufs der industriellen und landwirtschaftlichen Bewegung eine umstürzende Umbildung. Die Agrar- und Rohstoffe produzierenden Länder büßten einen Großteil ihres Kredits ein, das plötzliche Aufhören der Kapitalzufuhr zugleich mit den wegen des Preisrückgangs gesunkenen Erträgen brachte Finanz- und Währungsschwierigkeiten mit sich und im Gefolge politische Unsicherheit. Als Abnehmer kamen diese Länder nur noch in geringem Ausmaß in Frage, die gesteigerte Produktion der Industrieländer wurde dadurch teilweise erheblich beeinflusst, die Lagerbildung mußte zunehmen. Die Unsicherheit, die der Gang der Entwicklung in diesen Ländern mit sich brachte, führte zu größerer Zurückhaltung bei der Kapitalausleihung auch nach Ländern, bei denen zunächst kein Anlaß zur Besorgnis vorhanden war. Vielfach erzeugte erst die Angst vor dem möglichen ungünstigen Verlauf der Geschehnisse in wichtigen Ländern die Schwierigkeiten, die man befürchtet hatte. Retrospektiv stellt sich dem Betrachter die Entwicklung naturgemäß anders dar: Es ist dann leicht, die These von der allgemeinen Überproduktion zu vertreten, zu behaupten, daß ein Großteil der Investitionen Fehlinvestitionen gewesen seien, daß die Verschuldung ans Ausland übermäßig groß und die Zinslast erdrückend sei, daß die kurzfristige Finanzierung von Investitionen unheilvoll sei, daß die Bankpolitik großen Fehlern und Irrtümern verfallen sei.

Vielleicht genügte der Versuch, in großen Zügen die wichtigsten Zusammenhänge der Nachkriegsentwicklung der Weltwirtschaft zu skizzieren, um zutage treten zu lassen, daß man mit solchen Einzelerklärungen das Problem der Ursachen der gegenwärtigen Weltwirtschaftskrise nicht zu lösen vermag. Die Spannungen, die mit dem Beginn der Nachkriegsentwicklung auftraten, lagen auf so verschiedenen Gebieten, der Umordnung der Weltwirtschaft standen so schwer zu lösende Fragen im Wege, daß es nicht verwundert, wenn die Weltwirtschaftsorganisation dieser Häufung von Aufgaben nicht gewachsen war. Der Ausgleichsprozeß hätte mit Notwendigkeit kommen müssen, selbst wenn die einzelnen Wirtschaftsorganisationen mit weniger wirtschaftlichem und politischem Unverstand an die Bewältigung so notwendiger Übereinkünfte einer Zusammenarbeit auf den verschiedensten Gebieten herangetreten wären. Ebenso wie es in den Grenzen der heimischen Volkswirtschaften auf die Dauer nicht möglich ist, daß die Einkommensverteilung klaffende Gegensätzlichkeiten aufweist, weil daraus Disproportionalitäten verschiedenster Art entstehen, kann die Weltwirtschaft nicht eher zur Ruhe kommen, bis

eine bessere Arbeitsteilung und Zusammenarbeit Platz greift.

Die deutsche Wirtschaft

ist von den Erschwerungen der Weltwirtschaft nicht verschont geblieben, das Hinzukommen der besonderen deutschen Nöte mußte zu einer starken Einschränkung von Produktion und Beschäftigung und zu den sonstigen Begleiterscheinungen des Rückganges führen. Deutschland war vor dem Kriege auf den internationalen Kapitalmärkten von größter Bedeutung, der Überschuß der Zinseinnahmen über die Zinslasten belief sich auf etwa 1 Milliarde M jährlich. Nach dem Kriege fungierte Deutschland als Hauptschuldnerland, aus dem aktiven Zinssaldo wurde ein passiver von etwa der gleichen Höhe, wozu zusätzlich die fortlaufende Belastung durch die Reparationsleistungen tritt. Die Umstellung auf den Friedensbedarf machte uns zu einem begehrten Käufer für das Ausland, die Handelsbilanz mußte dadurch stark passiv werden, ließ von Jahr zu Jahr allerdings die Tendenz zur Aktivierung erkennen. Passiver Zinssaldo, passive Handelsbilanz und die erforderlichen Reparationszahlungen konnten nur durch beträchtliche Kapitaleinfuhr ausgeglichen werden, wodurch die deutsche Nettoverschuldung von ca. 14—15 Milliarden RM verständlich wird. Die veränderte Stellung in der Weltwirtschaft zwingt Deutschland zu einer starken Aktivierung seines Handelsverkehrs, der Ausfuhrüberschuß von ca. $1\frac{1}{2}$ Milliarden RM im Jahre 1930 und von 950 Millionen RM im ersten Halbjahr 1931 zeigt deutlich, daß unter allen Umständen, selbst in der schwierigsten Wirtschaftslage, die Zahlungsbilanz nur durch Forcierung der Ausfuhr ausgeglichen werden kann. Gerade diese Notwendigkeit, aus der heraus Deutschland sich zwangsläufig zu einem scharfen Konkurrenten für die übrigen Ausfuhrländer entwickeln muß, läßt die wirtschaftliche Unzweckmäßigkeit der Reparationsleistungen auch für die empfangenden Länder klar hervortreten. Inwieweit die Belastung durch die Reparationen direkt die deutsche Krise berührte, läßt sich kaum feststellen, sicher ist, daß dadurch die Finanzierung in stärkerem Maße vom Ausland abhängig gemacht wurde, daß daraus mit die beträchtliche Spanne zwischen den deutschen und ausländischen Zinssätzen herrührt, daß dadurch ein dauernder Unsicherheits- und Beunruhigungsfaktor am Werke ist, der nicht zuletzt die Vertrauenskrise des In- und Auslandes heraufbeschworen hat. Die Untragbarkeit einer solchen zusätzlichen Erschwerung in der Zeit schärfster Krise ist erfreulicherweise vom Ausland anerkannt und durch den Hoover-Plan zunächst beseitigt worden. Die Hemmungen des Kapital-

ausgleichs, die vorher schon berührt wurden, mußten trotzdem für Deutschland Komplikationen hervorrufen. Es bestand kein naheliegender Grund, an der Kreditwürdigkeit Zweifel zu hegen, das Angewiesensein auf die kurzfristige Finanzierung aus dem Ausland gab diesem jedoch leichter Gelegenheit, beim Auftauchen von Unsicherheitsmomenten die Kredite zurückzuziehen. Der Widerstreit der politischen Interessen und Meinungen und die daraus resultierende Angst vor der politischen und wirtschaftlichen Zukunft trug zugleich dazu bei, daß nicht unerhebliche Beträge deutscher Kapitalien sich vom deutschen Markt zurückzogen. Eine solche abrupte Belastung der Kredit- und Geldwirtschaft kann kein Land ohne Schwierigkeiten ertragen. Man muß betonen, daß die letzten Nöte im Verlauf einer Kette von ungünstigen Einwirkungen entstanden sind, die es immer mehr, trotz des gesunden Aufbaus der deutschen Wirtschaft, erschweren mußten, ohne Erschütterung diesen Ansturm zu ertragen. Die Krise des deutschen Kredit- und Bankensystems, die wir jetzt erleben, stellte dann für die Wirtschaft eine denkbar schwere Belastung dar, deren Gewicht vor allem durch die lange Dauer der Störung des Zahlungsverkehrs äußerst fühlbar werden mußte. Trotzdem wird man aber wohl feststellen können, daß die Wirtschaft sich auch in dieser schweren Krise ganz überwiegend wertvollste Lebenskräfte erhalten konnte. Wenn auch das Fehlen der großen Reserven, wie sie die Vereinigten Staaten, England und Frankreich besitzen, sich in einer derartigen Krisenzeit doppelt bemerkbar machen mußte, darf man daher wohl ohne gekünstelten Optimismus in einer Beziehung der zukünftigen fernerer Entwicklung Deutschlands mit Vertrauen und Zuversicht entgegensehen — der Produktionsapparat ist aufs modernste entwickelt und in der Lage, die höchsten Anforderungen, die der Weltmarkt stellt, zu erfüllen.

Solange die Weltwirtschaft nicht in der Lage ist, die drängendsten Probleme, die im Laufe dieser Ausführungen skizziert wurden, zu lösen, wird freilich auch die deutsche Krise nicht endgültig zu beheben sein. Es bedarf großer gemeinsamer Anstrengungen aller am Weltverkehr beteiligten Länder, um die augenblickliche Welt-situation so zu regeln, daß der Waren- und Kapitalausgleich sich reibungslos vollzieht. Gerade die akute Krise scheint aber zu bewirken, daß allenthalben die Neigung wächst, mit allen Kräften an die Lösung dieser Fragen zu gehen. Gelingt es, zu Vereinbarungen und gemeinsamen Aktionen zu kommen, die dieses Ziel erreichen, so wird es bald keine spezielle deutsche Krise mehr geben.

Dr. Fritz Strauß.

Bankpolitik und Bankenkrise.

Wie fast immer in solchen Fällen, so hat auch beinahe am gleichen 13. Juli, an dem die Darmstädter und Nationalbank sich genötigt sah, ihre Schalter zu schließen und an dem damit die bis dahin schleichende Liquiditätskrise im deutschen Bankwesen mit erschreckender Deutlichkeit offenbar wurde, mit den Diskussionen über die zur möglichst schnellen Beseitigung dieser Krise einzuschlagenden Wege auch bereits die Erörterung der tieferen Ursachen begonnen, die letzten Endes zu dem akuten Zusammenbruch einer der größten deutschen Banken geführt haben, sowie der Konsequenzen, die Staat und Banken aus den Lehren der jüngsten Entwicklung zu ziehen haben werden, sobald erst die augenblicklichen Schwierigkeiten selbst einmal überwunden sind. Wenn diese Diskussion bisher allerdings viel zögernder und unsicherer vorstatten geht, als man nach einem Ereignis von so außerordentlicher Bedeutung und so katastrophalen Folgen für die gesamte deutsche Wirtschaft eigentlich erwarten sollte, so hat dies seinen natürlichen Grund einmal darin, daß uns zunächst die Sorgen der Stunde, insbesondere aber die Suche nach einem Ausweg aus der gegenwärtigen Krise weitaus näher liegen, als — mindestens zunächst — doch nur akademische Betrachtungen über die Fragen der allgemeinen und speziellen Verantwortlichkeit sowie die Lehren der hinter uns liegenden Entwicklungsperiode.

Zum zweiten liegt aber mindestens der äußere Anlaß der augenblicklichen Krise in dem allgemeinen Run der Auslandsgläubiger auf die deutschen Banken aus vorwiegend politischen Gründen so klar zutage, daß die Frage nach ihrer eigenen Mitverantwortlichkeit bzw. nach Mängeln in ihrer Struktur, die geeignet waren, die Verteidigung ihrer Zahlungsfähigkeit zu erschweren, daneben wenigstens zunächst stark in den Hintergrund gedrängt wird. *Denn über einen Punkt muß man sich bei einer Betrachtung des ganzen Fragenkomplexes von vornherein klar sein: keine große Bank in der ganzen Welt ist in der Lage, aus eigener Kraft innerhalb von wenigen Wochen einen so großen Teil ihrer gesamten Kreditoren zurückzuzahlen, wie es jetzt in erster Linie von der Danatbank und dann auch von der Dresdner Bank, in steigendem Umfange aber auch von den anderen Großbanken in Deutschland, verlangt wurde. Es ist vielmehr eine alte, immer wieder bestätigte Erfahrungstatsache, daß eine Bank einen Run auf ihre Schalter nur dann aushalten kann, wenn es ihr gelingt, die Abziehungen bereits zu stoppen, bevor ihre eigenen Liquiditätsreserven und Hilfsquellen, die aber hinter dem Gesamtumfang ihrer fremden Mittel fast immer wesentlich zurückbleiben müssen, er-*

schöpft sind. Andernfalls wären Banken ja gehalten, ihre gesamten Einlagen ebenfalls wieder in kurzfristiger Form anzulegen; mit andern Worten, ein normales Bankgeschäft wäre überhaupt nicht möglich.

Schon aus diesem kurzen Hinweis ersieht man aber deutlich, daß es eine 100%ige Liquidität der Banken in keinem Lande geben kann. Bei einem allgemeinen Run werden vielmehr wohl in jedem Lande der Welt, und zwar ohne Rücksicht darauf, ob die Organisation des Geld- und Bankwesens in dem betreffenden Lande gut oder schlecht, ob sie elastisch oder unelastisch ist, die Banken vor der Notwendigkeit stehen, ihre Schalter zu schließen oder die Unterstützung des Auslandes zu erbitten; oder auch beide Schritte gleichzeitig zu unternehmen, wie es jetzt in Deutschland geschehen ist.

Es liegt daher auf der Hand, daß die Politik der Banken stets weniger darauf gerichtet sein kann, für den Fall eines derartigen allgemeinen Zusammenbruchs möglichst kräftig dazustehen. Denn gerade die Entwicklung der letzten Wochen in Deutschland hat ja wieder gezeigt, daß in einem solchen Fall aus den schon oben erwähnten Gründen letzten Endes keine große Bank sich außerhalb des Sturmes zu halten vermag. Entscheidend ist vielmehr, daß die Banken sich in ihrer Geschäftspolitik von vornherein auf einer Ebene halten, auf der die Gefahr eines allgemeinen Angriffes auf ihre Einlagen normalerweise überhaupt nicht entsteht. Und um diesen Punkt wird sich letzten Endes auch die Erörterung der Vorgeschichte der jetzigen Vorgänge im deutschen Bankwesen zu drehen haben, wenn erst die akuten Schwierigkeiten einmal überwunden sind und man daran denken kann, die Lehren für die Zukunft zu ziehen: Ebenso wenig, wie dem deutschen Bankwesen von irgendeiner Seite her nämlich ein ernsthafter Vorwurf daraus gemacht werden kann, daß man dem Ansturm des gesamten Auslandes auf die Dauer nicht gewachsen war, ebenso wird bei gegebener Zeit sicher die Frage untersucht werden, ob und in welcher Hinsicht in der Geschäftspolitik der Banken in der zurückliegenden Zeit oder gar in der Struktur des deutschen Bankwesens Mängel festzustellen sind, die mindestens dazu beigetragen haben, daß die jetzige Krise überhaupt möglich war bzw. so gefährliche Ausmaße annehmen konnte.

Über diese Fragen wird allerdings erst ein endgültiges Wort gesprochen werden können, wenn Öffentlichkeit und Banken nicht mehr so sehr wie zurzeit unter dem unmittelbaren Eindruck der letzten Ereignisse stehen, die vieles in einem anderen Lichte erscheinen lassen, als es vielleicht

schon in wenigen Monaten der Fall sein wird. Über die heute schon nach verschiedenen Richtungen hin gemachten Kritiken, und insbesondere auch über die jetzt wieder von vielen Seiten erhobenen Forderungen nach einer gesetzlichen Einschränkung der bankgeschäftlichen Tätigkeit und einer staatlichen Kontrolle der Banken wird daher das letzte Wort noch lange nicht gefallen sein. Dies gilt um so mehr, als schon im Zuge der Wiederherstellung der allgemeinen Bankenliquidität und der Abwicklung bzw. Rekonstruktion der notleidend gewordenen Institute sich ohne Zweifel zwangsläufig

sehr tiefgreifende organisatorische und strukturelle Veränderungen innerhalb des deutschen Bankgewerbes ergeben werden,

in deren Gefolge sich manche Frage, die heute die Allgemeinheit noch stark bewegt, von selbst erledigen wird. Trotzdem erscheint es nicht ohne Interesse, bereits heute wenigstens die Probleme, die sich aus den Lehren der Vergangenheit für die zukünftige Bankpolitik und die Organisation des Bankwesens ergeben, im Zusammenhang mit den letzten Ereignissen zu erörtern.

Bei einer solchen Betrachtung ist naturgemäß auszugehen von den Verhältnissen der letzten Vergangenheit; und zwar wird man vor allem zwei Dinge betrachten müssen. Es wird einmal die Entwicklung der Liquidität bei den deutschen Großbanken seit der Inflation zu untersuchen sein, und zum zweiten wird sich die Frage ergeben, ob für die erfolgten Zusammenbrüche zum Teil nicht auch die Übernahme allzu großer Bonitätsrisiken im Aktivgeschäft mitverantwortlich gemacht werden muß. Schließlich verdient besonderes Interesse auch die Frage, ob sich nicht auch das heute gegenüber der Vorkriegszeit bekanntlich durchweg wesentlich verschobene Verhältnis zwischen eigenen und fremden Mitteln als eine Belastung erwiesen hat bzw. geeignet war, die Widerstandsfähigkeit des deutschen Bankwesens gegen die Auswirkungen der Krise zu vermindern.

Was hiervon zunächst die

Liquiditätsfrage

anlangt, so wird man sich bei ihrer Betrachtung allerdings — will man überhaupt zu tieferschürfenden Feststellungen kommen — von der üblichen Betrachtungsweise freimachen müssen, die im wesentlichen auf dem Vergleich der sog. liquiden Mittel ersten Ranges (Kasse, Coupons, Sorten, Bankguthaben, Wechsel) und zweiten Ranges (dieselben zuzüglich börsengängiger Effekten, Lombards, Reports und Warenvorschüssen) mit dem Umfang der gesamten Verpflichtungen basiert. Denn einmal hängt die Liquidität einer Bank, wie wir schon bei früherer Gelegenheit ausführlich dargelegt haben, nicht allein von dem

Umfang dieser gemeinhin als völlig bzw. relativ liquide betrachteten Aktiven und ihrem Verhältnis zum gesamten Geschäftsumfang ab, sondern vor allem von dem wirklichen Flüssigkeitsgrad dieser Bilanzpositionen. Zum zweiten ist aber die Liquidität des übrigen Aktivgeschäfts für die finanzielle Beweglichkeit einer Bank von erheblicher Bedeutung; und drittens endlich hat ja gerade die jüngste Vergangenheit nur allzu deutlich bewiesen, wie wichtig auch die Struktur und Zusammensetzung der Verpflichtungen für die Liquidität der Banken ist.

Um bei diesem letzten Punkt zu beginnen, so bedarf es ja heute leider keiner Beweisführung mehr, daß die große kurzfristige Auslandsverschuldung, so sehr sie zweifellos die deutsche Wirtschaft nach der Inflation befruchtet hat, sich jetzt auch dann als eine ungeheure Gefahr für die Liquidität der deutschen Banken erwiesen hätte, wenn die Gold- und Devisendecke der Reichsbank erheblich größer gewesen wäre, als es tatsächlich der Fall gewesen ist. Denn auch dann hätten die meisten Banken kaum genügend rediskontfähiges Material an Warenwechsellern bzw. Lombardunterlagen beibringen können, was zu einer so schnellen Rückzahlung ihrer Auslandsschulden notwendig gewesen wäre, wie sie jetzt verlangt worden ist. Tatsächlich haben denn auch wohl alle Banken damit gerechnet, daß sich eine etwaige Reduzierung des Volumens ihrer Auslandskredite gegebenenfalls nur sehr allmählich vollziehen würde, wobei ihnen dann Zeit genug geblieben wäre, ihr Aktivgeschäft entsprechend abzubauen. Der Grund dafür, daß diese Annahme durch die tatsächliche Entwicklung nicht bestätigt wurde, und daß die Abziehungen auch nicht wenigstens zum Teil durch Neueinlagen aus anderen Ländern ausgeglichen werden konnten (wie es in der Vorkriegszeit bei entsprechender Heraufsetzung der Zinssätze fast immer ohne weiteres zutraf), liegt denn auch in den weitgehend außerwirtschaftlich bedingten Ursachen der in den letzten Monaten erfolgten Kreditkündigungen.

Es hat sich hier nämlich gezeigt, daß die in der Vorkriegszeit vorhandene weitgehende Solidarität der großen Geldmärkte (New York, London, Paris, Berlin, Amsterdam, Zürich, Wien) unter den seither grundlegend veränderten politischen und wirtschaftlichen Verhältnissen tatsächlich nicht mehr besteht; d. h. das Geld strömt heute nicht mehr wie früher fast automatisch den Ländern mit dem höchsten Zinsfuß zu; eine Entwicklung, die ihre Ursache zum kleineren Teil in akuten politischen Einflüssen, in der Hauptsache jedoch darin hat, daß das gegenseitige Vertrauen, das früher die entscheidende Voraussetzung für die enge Verflechtung des Geld- und Bankwesens der wichtigsten

Länder bildete, heute nicht mehr in dem erforderlichen Umfange vorhanden ist und insbesondere allzu leicht erschüttert werden kann. Wenn man die hierin liegenden Gefahren in den letzten Jahren in Deutschland (und übrigens auch in England und Amerika) nicht richtig eingeschätzt hat, so mag dies einmal darin gelegen haben, daß die relativ schnelle Rückkehr enger wirtschaftlichen Beziehungen zwischen den großen Wirtschaftsländern nach Beendigung des Krieges geeignet war, den Glauben zu erwecken, daß in diesen Dingen auch wieder mit Vorkriegsmaßstäben gemessen werden könne. Speziell für Deutschland kam außerdem hinzu, daß die fast völlige Zerstörung des volkswirtschaftlichen Betriebskapitals während Krieg und Inflation nach der Stabilisierung zur Heranziehung ausländischer Gelder gebieterisch zu drängen schien, um den inzwischen verlangten Vorsprung der andern Länder wettzumachen und den Produktionsapparat wieder voll in Gang zu halten.

Die Erfahrungen der letzten Wochen und Monate werden jedoch ohne Zweifel dazu führen, daß diese Entwicklung auch nach der Wiederherstellung eines regelmäßigen Verkehrs auf lange hinaus eine tiefgehende Drosselung erfährt. Denn die gemachten Erfahrungen waren für Gläubiger und Schuldner zu gefährlich, als daß man eine baldige Wiederkehr so enger internationaler Geldmarktverflechtungen, wie sie vor der Krise bestanden, erwarten könnte. *Es bedarf daher auch heute kaum einer Erörterung der Frage mehr, welche Politik die deutschen Banken in Zukunft in diesem Punkte werden einschlagen müssen. Sicher erscheint vielmehr, daß zunächst mindestens auf Jahre hinaus eine starke weitere Drosselung der noch bestehenden Engagements im Ausland zu erwarten ist. Außerdem aber wird vor allem in der Verwendung von kurzfristigen ausländischen Krediten ein starker Wandel gegenüber den zurückliegenden Jahren einsetzen.*

Wie schon erwähnt wurde, hat nämlich bekanntermaßen ein großer Teil der seit der Inflation über die deutschen Banken in die Wirtschaft geflossenen kurzfristigen Auslandskredite nicht zur Finanzierung des Warenumsatzes, sondern letzten Endes zu Investitionen und sonstigen langfristigen Anlagen gedient; eine Entwicklung, die sich zwar nachträglich als gefährlich herausgestellt hat, die man jedoch in Deutschland glaubte vertreten zu können, solange man wenigstens einen großen Teil der ausländischen Gelder als feste Einlagen betrachtete. Nachdem sich die Irrigkeit dieser Annahme erwiesen hat, wird man für die Zukunft bei der Herannahme und Weitergabe kurzfristiger Auslandsgelder ohne Zweifel mindestens auf lange Zeit hinaus anders verfahren müssen. Man wird solche Gelder zu Investitions- und anderen langfristigen Zwecken im allgemeinen überhaupt nicht mehr

verwenden dürfen, sondern nur noch zu solchen Geschäften, die sich im Bedarfsfalle relativ kurzfristig abwickeln lassen; insbesondere also zur Finanzierung von Warengeschäften und hier wiederum vor allem zu Ex- und Importgeschäften. Daß ein derartiges Verfahren auf lange Zeit hinaus eine erhebliche Einschränkung des Geschäftes der meisten Banken und damit auch eine empfindliche Einschränkung in den Kreditversorgungsmöglichkeiten der Wirtschaft nach sich ziehen wird, liegt dabei auf der Hand. Es ist jedoch heute nicht mehr zu umgehen und wird übrigens bei den Banken auch nicht unbeträchtliche Folgen für ihren inneren Aufbau, und zwar vor allem hinsichtlich Umfang und Kosten ihres Verwaltungsapparates nach sich ziehen müssen.

Bei dem weitgehend fixen Charakter der Verwaltungskosten im Bankgewerbe muß nämlich eine Einschränkung des Geschäftsumfanges in einem so starken Ausmaße, wie nunmehr zu erwarten ist, die Rentabilität der Banken empfindlich beeinträchtigen; und dies zudem in einer Zeit, in der ohnehin wohl häufig aus laufenden Erträgen noch manche Geschäfte aus der zurückliegenden Periode bereinigt werden müssen, und in der außerdem wohl fast überall die im Geschäft zinslos mitarbeitenden Reserven auf ein Minimum zusammengeschrumpft sein werden. Aus den vorgenannten Ursachen wird sich aber mangels anderer Verdienstmöglichkeiten ohne Zweifel ein starker Druck auf eine erhebliche Senkung der Kosten des Verwaltungsapparates durch organisatorische und andere Maßnahmen ergeben. Dabei wird man allerdings an eine Verbilligung durch Maßnahmen technischer Natur (insbesondere Einführung von Maschinen usw.) kaum in nennenswertem Ausmaße denken können; denn die hier erzielbaren Einsparungen dürften in den letzten 5 Jahren gerade bei den Großbanken bereits im wesentlichen ausgenutzt worden sein. Dagegen wird man sicher versuchen, die „Kosten des Kopfes“ so stark wie möglich zu senken; weitere Einsparungen können sich ferner aus einem weiteren Rückgang des allgemeinen Einkommensniveaus in Deutschland ergeben. Schließlich wird der äußere Druck auf Unkostensenkung wahrscheinlich auch zu weiteren Änderungen im organisatorischen Aufbau und dem gegenseitigen Verhältnis der großen Banken einen starken Anreiz bieten. Insbesondere bietet er ohne Zweifel einen Anreiz zu einer Fortsetzung der Konzentrationsbewegung, und zwar sowohl innerhalb des privaten als auch innerhalb des öffentlichen Bankwesens; wobei allerdings die größeren Möglichkeiten hier heute bei den letzteren Banken bestehen, nachdem die Konzentration innerhalb des privaten Bankgewerbes gerade in den letzten 10 Jahren bekanntlich mit Riesenschritten vor-

wärts gegangen ist, während ungeachtet mancher Zusammenschlüsse innerhalb des öffentlichen Bankwesens noch manches Nebeneinanderarbeiten besteht. Dagegen ist es wahrscheinlich, daß die Privatbanken da, wo ein unmittelbarer Zusammenschluß nicht mehr in Betracht kommt, doch dazu übergehen werden, den gegenseitigen Wettbewerb weiter zu beschränken. Wesentliche Einsparungen wären hier z. B. dann denkbar, wenn man endlich zur Zusammenlegung oder dem Austausch von Filialen übergehen würde, eine Maßnahme, die schon früher wiederholt angeregt worden ist, deren Durchführung jedoch bisher immer an dem Ausdehnungsdrang der großen Institute scheiterte.

Kehren wir nach diesem Exkurs zum allgemeinen Gang unserer Betrachtung zurück, so bleibt nach unsern ausführlichen Darlegungen über das Problem des Auslandkredites noch einiges über die Bedeutung des Charakters und der Zusammensetzung der Verpflichtungen für die Anlage- und Liquiditätspolitik überhaupt zu sagen. Wenn nämlich auch, wie schon eingangs erwähnt wurde, eine völlige Liquidhaltung der gesamten Einlagen für eine Bank niemals möglich sein kann, so muß sie in ihrer Anlagepolitik auf die Zusammensetzung und Art ihrer Verpflichtungen doch in jedem Fall weitgehende Rücksicht nehmen. Zu welchen Folgen die Vernachlässigung dieses Grundsatzes führen kann, hat gerade jetzt nicht allein die Art der Verwendung von Auslandskrediten, die immerhin aus den besonderen Verhältnissen des Marktes zu erklären ist, sondern auch besonders deutlich der Fall der Landesbank der Rheinprovinz gezeigt, die bekanntlich völlig festgefahren ist und nur unter den größten Schwierigkeiten allmählich wieder flott gemacht wird. Wie die meisten unserer Leser aus der Presse wissen werden, handelt es sich hier um ein Institut, dessen Einlagen zum großen Teil aus den Liquiditätsreserven der angeschlossenen Sparkassen usw. bestehen. Der größte Teil dieser Mittel ist aber von der Landesbank einseitig in Kommunalkrediten festgelegt worden, die zwar formell kurzfristig gegeben wurden, jedoch in Anbetracht der Geldschwierigkeiten der meisten Kommunen auch vor Ausbruch der augenblicklichen Krise keinesfalls als kurzfristig greifbar angesehen werden durften.

Die Fehler einer solchen Anlagepolitik liegen auf der Hand. Da es sich bei den Einlagen der Landesbank großenteils um Mittel handelte, auf die die Sparkassen im Falle einer Geldklemme zurückgreifen mußten, hätte die Anlage seitens der Landesbank mit besonderer Vorsicht, jedenfalls aber unter Aufrechterhaltung wesentlich größerer Kassenreserven und mit viel mehr Rücksichten auf die etwaige Notwendigkeit einer Refinanzierung erfolgen müssen als etwa bei einer

gewöhnlichen Kreditbank mit großen Depositeneinlagen. Tatsächlich war die Landesbank jedoch schon seit langem wesentlich illiquider als der Durchschnitt der Privatbanken. Ihr Aktivgeschäft war, wie schon erwähnt, ebenso einseitig wie ihr Passivgeschäft und damit waren alle Voraussetzungen für ein Versagen gerade in dem Zeitpunkt gegeben, an dem das Institut den ihm angeschlossenen Instituten eigentlich noch über deren eigene Einlagen hinaus einen Liquiditätsrückhalt hätte bieten müssen.

Wenn wir auf den Fall der Landesbank vorstehend so ausführlich eingegangen sind, so geschah dies vor allem aus zwei Gründen. Einmal zeigen sich die hier zur Erörterung stehenden Zusammenhänge an diesem Beispiel mit besonderer Deutlichkeit. Zum zweiten aber spielen derartige Institute, die gleichzeitig Sammelstellen für die flüssigen Mittel kleinerer und mittlerer Geldinstitute und deren Liquiditätsreservoir in Perioden einer Geldverknappung sind bzw. sein sollen, im deutschen Bankwesen bekanntlich überhaupt eine erhebliche Rolle. Die Grundlagen und Risiken ihrer Geschäftspolitik kennen und beobachten zu lernen, muß daher von besonderem Interesse sein.

Wir kommen nunmehr zu der zweiten weiter oben aufgeworfenen Frage nach der liquiditätsmäßigen Beurteilung der Anlagepolitik der deutschen Banken im allgemeinen. Rein äußerlich zeigt hier ein Vergleich mit der Vorkriegszeit (vgl. Plutus-Brief „Allgemeine Bankpolitik“, vom September 1930) zunächst, daß eine wesentliche Veränderung im Anteil der einzelnen Aktiven am Gesamtgeschäft in der Nachinflationszeit nicht eingetreten ist. Auch wenn man annimmt, daß diese starke Annäherung der Nachkriegsbilanzen an die Vorkriegszeit wenigstens zu einem Teil das Produkt von Manipulationen ist und daher in Wirklichkeit die strukturellen Verschiedenheiten in der Zusammensetzung der Bankaktiven vor 1924 und nach 1924 doch wesentlich größer sind, als es nach außen hin erscheint, so ist diese Ähnlichkeit der Vor- und Nachkriegsbilanzen doch in einer Hinsicht für die ganze Einstellung in den verflossenen Jahren typisch: genau wie bei den Auslandskrediten, hat man auch in Fragen der Anlagepolitik in den letzten Jahren wieder fast vollständig mit Maßstäben der Vorkriegszeit gemessen. Mit andern Worten, man glaubte nicht allein im wesentlichen mit den gleichen Liquiditätsgrundsätzen auszukommen wie damals, sondern man legte auch an die Liquidität der einzelnen Aktiven fast den gleichen Liquiditätsmaßstab wie vor dem Kriege. Bleibt zu untersuchen, ob diese Annahme gerechtfertigt war oder nicht, da dies gerade für die weitere Einstellung von erheblicher Bedeutung werden muß.

Um bei einer solchen Betrachtung den eigentlichen, in den Bilanzfiguren ja nicht zum Ausdruck kommenden Grund der Dinge erkennen zu können, muß man allerdings etwas weiter ausholen. Insbesondere aber muß man die Frage nach der Liquidität der Banken zunächst ausdehnen auf die Frage nach der Liquidität der Wirtschaft, in die letzten Endes der größte Teil der bei den Banken verfügbaren Mittel — wenn auch durch die verschiedensten Kanäle und zum Teil auf mehr oder weniger komplizierten Umwegen — geflossen ist.

An diesem Punkte schält sich aber bereits ein deutlich erkennbarer und an sich auch nie bestrittener grundsätzlicher Unterschied zwischen Vorkriegs- und Nachinflationsverhältnissen heraus. Während nämlich in der Vorkriegszeit trotz der starken industriellen Entwicklung in Deutschland die Liquidität der wirtschaftenden Betriebe im allgemeinen nie zu ernststen Bedenken Anlaß gegeben hat, ist seit 1924 ein erheblicher Teil aller Betriebe eigentlich niemals ganz aus Liquiditätssorgen herausgekommen, und bei noch weit mehr Betrieben war mindestens ein nicht unerheblicher Prozentsatz der aufgenommenen kurzfristigen Kredite dauernd in langfristigen Anlagen festgelegt. Die Ursachen dieser Entwicklung sind dabei so bekannt, daß wir uns hier mit einer kurzen Anführung begnügen können.

Im Augenblick der Stabilisierung fehlte bekanntlich den meisten Unternehmungen ein erheblicher Teil des notwendigen Betriebskapitals, der schon durch Kredite recht und schlecht ersetzt werden mußte. Eine weitere und weitaus bedenklichere Verschuldung trat aber allmählich durch die starken — und wie wir heute wissen, vielfach übermäßigen — Investitionen ein, die im Zuge der Rationalisierung und Modernisierung fast überall vorgenommen und nur zum Teil aus eigenen Mitteln bestritten wurden. Die Folge davon war aber, daß ein erheblicher Teil aller Unternehmungen in die allgemeine Wirtschaftskrise bereits in einem Zustande bedenklicher Illiquidität eingetreten ist, die in den beiden letzten Jahren naturgemäß durchweg noch ganz erheblich zugenommen hat und sich bei der Struktur der deutschen Kreditmärkte unmittelbar auf die Banken fortwälzen müßte, da zwischen Wirtschaft und Kreditbanken ein Liquiditätspuffer in Deutschland im allgemeinen nicht besteht.

Diese Konstruktion des Kreditsystems, bei dem ein großer Teil des Geldkapitals unmittelbar in der Folge

*Kapitalist (Einleger) — Kreditbanken —
Wirtschaft (Betrieb)*

strömt, hat nun allerdings in der Vorkriegszeit niemals zu ernststen Störungen geführt — auch abgesehen von der damals größeren Liquidität

der Wirtschaft selbst —, und zwar einmal deshalb, weil eben das Passivgeschäft der Banken vor dem Kriege, wie wir schon dargelegt haben, ein wesentlich festeres und stabileres Gefüge aufwies als heute; zum zweiten aber auch deshalb, weil die Ablösung festliegender Engagements in jener Zeit durch Vornahme von Kapitalerhöhungen, Ausgabe von Obligationsanleihen, bei kleineren und mittleren Objekten auch durch Hypotheken u. dgl. m. meist verhältnismäßig leicht war. *Mit andern Worten, gerade die gesunden Grundlagen und die Leistungsfähigkeit des Kapitalmarktes waren vor dem Kriege eine der wichtigsten Voraussetzungen und Stützen für die Liquidität des deutschen Kreditbanksystems. Besonders typisch hierfür ist beispielsweise eine Bemerkung, die Carl Fürstenberg, der bekannte langjährige Geschäftsinhaber der Berliner Handelsgesellschaft, in seinen Lebenserinnerungen wiedergibt. Danach konnte sein Institut bereits in dem auf die große Geldkrise des Jahres 1907 folgenden Jahre wieder zahlreiche Emissionen herausbringen.*

Seither haben sich jedoch die Verhältnisse auf dem deutschen Kapitalmarkt bekanntlich grundlegend geändert. Insbesondere sind Kapitalerhöhungen seit dem Zusammenbruch der Höchstkurse im Mai 1927 nur noch in sehr beschränktem Umfang möglich gewesen, und das gleiche gilt für die Ausgabe industrieller Obligationsanleihen usw.; so daß die Banken in der Regel gar keine oder doch nur sehr beschränkte Möglichkeiten hatten, von ihren festliegenden Engagements herunterzukommen und dadurch ihren Debitorenstamm in der erforderlichen Mobilität zu erhalten. Sie sind daher auch ohne Zweifel durchweg in die augenblickliche Krise mit einem Engagementsbestand eingetreten, der zwar äußerlich eine vielfache Ähnlichkeit mit Vorkriegsverhältnissen aufweist, dessen Beurteilung jedoch schon mit Rücksicht auf die seither eingetretenen grundlegenden Veränderungen in der Liquidität der Wirtschaft und der Leistungsfähigkeit des Kapitalmarktes ein grundsätzlich anderer, d. h. aber ungünstiger sein muß.

Dabei muß man sich allerdings darüber klar sein, daß eine schnelle Veränderung des jetzigen Zustandes, also praktisch eine Ausliquidierung der Kredite dieser Art absolut außer Betracht bleiben muß. Es wird vielmehr Jahre dauern und überdies zum Teil überhaupt erst eine Veränderung der allgemeinen Wirtschaftslage voraussetzen, bis die Banken nach dieser Richtung hin wieder vollständige Bewegungsfreiheit erhalten können, sollen nicht sinnlos zahlreiche Betriebe zerschlagen und wirtschaftliche Werte vergeudet werden. Daneben wird ohne Zweifel jedoch schon bald die Frage zu erörtern sein, ob sich nicht aus den Erfahrungen der zu-

rückliegenden Epoche wichtige Gesichtspunkte ergeben, die für die weitere Zukunft mindestens eine gegenüber früher grundlegend veränderte Kreditpolitik der deutschen Großbanken, vielleicht sogar darüber hinaus strukturelle Veränderungen tiefgreifender Art im deutschen Kreditbankwesen notwendig erscheinen lassen, nachdem sich der allzu enge Anschluß an die Einstellung der Vorkriegszeit als wenigstens auf lange Zeit hinaus nicht mehr tragbar erwiesen hat.

In letzterer Hinsicht ist dabei in jüngster Zeit bekanntlich von einigen Seiten wieder einmal auf das englische Beispiel verwiesen worden; und man hat in diesem Zusammenhang gefordert oder doch angeregt, es möge im deutschen Bankwesen in Zukunft eine ähnliche

Trennung zwischen reinen Depositenbanken und Unternehmungsbanken

Platz greifen. Für eine derartige Entwicklung können dabei ohne Zweifel — und zwar gerade unter Hinweis auf die Vorgänge der jüngsten Vergangenheit — manche Gesichtspunkte geltend gemacht werden, deren Stichhaltigkeit auch derjenige nicht bestreiten kann, der sie aus anderen Gründen für unerwünscht oder auch für schlechthin undurchführbar hält. So würde eine grundsätzliche Trennung dieser Art sicher geeignet sein, einer Wiederholung von Ereignissen, wie die Kassenschließung der Danabank, zu erschweren, die ja zum großen Teil dadurch herbeigeführt wurde, daß sich die Angriffe der ausländischen und später auch der inländischen Einleger in erster Linie gegen dieses Institut richtete, weil seine starke Aktivität im Industrie- und Börsengeschäft bekannt war.

Andererseits muß jedoch auch folgendes berücksichtigt werden. Der derzeitige Aufbau des deutschen Bankwesens ist das Resultat einer langjährigen Entwicklung, die ihren Grund im wesentlichen in der schnellen Umstellung Deutschlands vom Agrarstaat zum Industriestaat in den letzten 60 Jahren hat, die kaum in dem gleichen Tempo möglich gewesen wäre, wenn die Kreditbanken sich von Anfang von dem Industrie- und Börsengeschäft ferngehalten hätten. Denn nur durch die volle Einsetzung der von diesen Instituten angesaugten Kapitalien und die allmähliche Gewöhnung des Publikums an Aktien- und Obligationsanlagen durch autoritative Stellen war letzten Endes die Beschaffung der großen Mittel notwendig, die der schnelle Aufbau der deutschen Industrie erforderte. Man könnte nun allerdings einwenden, daß diese Entwicklungsperiode heute in gewissem Sinne als abgeschlossen zu betrachten ist und es daher besser wäre, zu den mit mehr Sicherheitsventilen ausgestatteten angelsächsischen Finanzierungsmethoden überzugehen.

Demgegenüber wird jedoch geltend gemacht werden können, daß in einem Lande wie Deutschland auch in Zukunft laufend große industrielle Geldbedürfnisse zu befriedigen sein werden, deren Deckung um so mehr die Einschaltung äußerst kapitalkräftiger Stellen erfordert, als die Unternehmungsgrößen gegenüber der Vorkriegszeit in vielen Fällen enorm gewachsen sind. Wenn man durch gesetzliche oder sonstige Maßnahmen jedoch die großen Kreditbanken aus diesem Geschäft ausschaltet, so wird man hierfür völlig neue, sehr kapitalkräftige Institutionen schaffen müssen, wobei jedoch völlig offen ist, von wem und mit welchen Mitteln diese Stellen ins Leben gerufen werden sollen. Eine Umstellung des gesamten Bankwesens in einem so entscheidenden und wichtigen Punkte würde außerdem mit Sicherheit zu außerordentlichen Reibungen führen, die in einer Zeit, in der ein möglichst pflegliches und geräuschloses Funktionieren des Bankwesens von entscheidender Bedeutung ist, starke Bedenken erwecken muß.

Stellt man alle diese Schwierigkeiten und Hemmungen in Rechnung, so wird man denn auch die praktische Durchführung einer vollständigen Trennung des Depositenbank- und des Emissions- und Industriegeschäfts in Deutschland doch für sehr schwierig halten müssen. Dagegen werden die letzten Ereignisse für die Geschäftspolitik der Banken auf dem letzteren Gebiete sicher tiefgreifende Folgen nach sich ziehen, und zwar wird man insbesondere an die Kreditgewährung an industrielle und gewerbliche Betriebe zum Teil völlig veränderte Maßstäbe legen müssen (wobei übrigens hervorgehoben werden muß, daß es sich hier nicht um neue, aus den derzeitigen Verhältnissen geborene Kreditgrundsätze handeln wird; vielmehr ähnliche Voraussetzungen schon bisher vielfach an die Gewährung von Krediten geknüpft wurden; der Unterschied gegenüber der bisherigen Handhabung wird daher in der Hauptsache nur darin liegen, daß eine Verallgemeinerung in der Anwendung solcher Grundsätze eintreten würde).

In erster Linie handelt es sich dabei aus schon erörterten Gründen darum, daß einem

„Einfrieren“ von Krediten

stärker als bisher entgegengearbeitet werden muß. Dies bedingt aber wiederum, daß man bei allen Krediten, die nicht durch leicht realisierbare Pfänder (Welthandelswaren, gemischte Effektenpakete, Hereinnahme von echten Handelswechseln) gedeckt werden, insbesondere aber bei Blankokrediten, grundbücherlich und durch Bürgschaften sichergestellte Kredite usw., sich weit stärker und vor allem weit genereller als bisher mit dem Verwendungszweck wird befassen müssen. Und zwar gilt dies insbesondere auch für Kredite an Firmen ersten Ran-

ges, bei denen die Banken bisher leider vielfach aus Furcht, einen guten Kunden zu verlieren, genauere Nachforschungen auch bei einem unverhältnismäßig starken Anwachsen glaubten vermeiden zu müssen (Nordwolle, Favag!); und zwar selbst dann, wenn sie außerdem im Aufsichtsrat vertreten und damit in mehr oder minder großem Umfange auch für die Geschäftsführung selbst verantwortlich waren.

Bei solchen Nachforschungen wird man sich ferner in der Regel nicht allein mit mündlichen Aussagen der kreditsuchenden Stellen sowie der Vorlage von Bilanzen, Umsatzziffern, Finanzplänen usw. begnügen dürfen, die natürlich weiter selbstverständliche Voraussetzung jeder Kreditgewährung sein sollen, sondern man wird auch fordern müssen, daß die Bilanz durch unabhängige Stellen geprüft und hinsichtlich ihrer Richtigkeit bestätigt ist. Bei größeren Krediten sowie dann, wenn die Verhältnisse des betreffenden Unternehmens aus der Bilanz nicht klar hervorgehen, wird außerdem ein ausführlicher Revisionsbericht eingefordert werden müssen. Schließlich wären bei einem längeren Andauern des Kreditverhältnisses auch die weiteren Bilanzen der betreffenden Unternehmung laufend einzufordern sowie die Prüfungen entsprechend zu wiederholen.

Die Gewährung von Krediten selbst sollte im übrigen aber nicht nur daran geknüpft werden, daß man die antragstellende Unternehmung für lebens- und entwicklungsfähig hält (worauf man naturgemäß schon immer nach Möglichkeit geachtet hat), sondern auch dann, daß eine Rückzahlung in absehbarer Zeit gewährleistet erscheint. Insbesondere muß also von dem bisher immerhin vielfach angewandten Prinzip abgegangen werden, daß Bankkredite auch dann gegeben werden, wenn sie offensichtlich oder doch tatsächlich zu Investitionen usw. Verwendung finden, wobei zwar auch eine spätere Ablösung aus Gewinnen, aus der Aufnahme langfristiger Darlehen oder Kapitalerhöhungen erwartet wird; eine Hoffnung, die sich jedoch unter den gegebenen Verhältnissen allzu leicht als trügerisch erweisen kann. *Ebenso sollten aber auch die sog. „Betriebsmittel“ (Warenbestände, Außenstände usw.) niemals in vollem Umfange durch Bankkredite finanziert werden; denn mindestens ein Teil davon ist, wie wir bereits bei anderer Gelegenheit dargelegt haben, beinahe ebenso betriebsnotwendig (und daher festliegend), wie die Anlagen selbst, solange ein Unternehmen besteht. Nur im Falle einer Stilllegung ist dieser Teil der Aktiven im allgemeinen realisierbar; jedoch muß gerade dann auch hier mit Ausfällen gerechnet werden.*

Nun ist allerdings ohne weiteres klar, daß die Durchführung einer Kreditpolitik, wie sie vorstehend in kurzen Umrissen gekennzeichnet

wurde, nach der Wiederkehr normaler Verhältnisse nur sehr schwer erzwingbar sein wird. Gerade die guten Unternehmungen, die den Banken als Kreditnehmer am willkommensten sein müssen, werden sich gegen eine so weitgehende Überwachung der Kredite sehr zur Wehr setzen, so daß die Gefahr entstehen kann, daß bei der ziemlich starken Konkurrenz im Bankgewerbe gerade die vorsichtigsten und solidesten Banken wichtige Teile ihres Kundenstamms verlieren. Um dies zu verhindern, wäre in erster Linie eine Erweiterung der heute schon vorhandenen Kooperation der Banken etwa in der Richtung von großem Wert, daß die Banken sich gegenseitig verpflichten, Kredite bestimmter Art und Größe nur gegen Vorlage geprüfter Bilanzen zu gewähren. Ein weiterer Fortschritt würde sich bei Einrichtung von Evidenzzentralen ergeben, wie sie schon seit längerer Zeit zur Vermeidung von Doppelkrediten angeregt worden sind. Schließlich würde zweifellos eine Einführung der Pflichtrevision für Aktiengesellschaften auch für das Kreditgeschäft der Banken wesentliche Vorteile nach sich ziehen. So wären beispielsweise Zusammenbrüche, wie Favag und Nordwolle, undenkbar gewesen, wenn bei diesen Unternehmungen regelmäßige Revisionen durch sachverständige und unabhängige Stellen stattgefunden hätten, weil in diesem Falle die tatsächliche Situation bereits an einem Zeitpunkt zur Kenntnis aller Beteiligten hätte gelangen müssen, an dem die Verluste noch nicht ihr späteres gigantisches Ausmaß erlangt hatten.

Für die Wirtschaft selbst würde eine Umstellung der Kreditpolitik der Banken in dem hier besprochenen Sinne naturgemäß ebenfalls von nicht unbeträchtlichen Folgen begleitet sein. Insbesondere würde sie in Perioden einer allgemeinen Aufwärtsentwicklung stark retardierend wirken, weil die Möglichkeit einer Expansion weitaus stärker als bisher von der Sicherstellung langfristiger Finanzierung abhängig würde. Sicher mögen in einem solchen Falle auch manche Entwicklungschancen unausgenutzt bleiben müssen und dadurch vielleicht sogar endgültig verloren gehen. Andererseits würde jedoch auch manche Übersteigerung verhindert werden und vor allem: Banken und Wirtschaft können niemals in einem so starken Umfange der Illiquidität verfallen, wie es heute leider der Fall ist.

Aus dem Gesagten geht im übrigen auch hervor, daß es sich im Aktivgeschäft der Banken in Zukunft nicht so sehr darum handeln wird, die rechnerische Liquidität zu erhöhen, als vielmehr darum, die tatsächliche Liquidität der Aktiven auf der ganzen Linie zu verbessern. Weiter haben die letzten Ereignisse allerdings auch gezeigt, daß die Maßstäbe, die von der Öffentlichkeit bisher üblicherweise an die bilanzmäßige Li-

quidität der Aktiven gelegt worden sind, in mehrfacher Hinsicht den tatsächlichen Verhältnissen nicht entsprochen haben. Insbesondere gilt dies bekanntlich für die Position Vorschüsse auf Waren und Warenvers Schiffungen. Bei der liquiditätsmäßigen Einteilung der Aktivseite einer Bankbilanz und der hier getroffenen Unterscheidung in liquide und nicht liquide Mittel ist nämlich unterstellt, daß es sich bei „Warenvorschüssen“ nur um die Finanzierung von echten Warengeschäften handelt, die finanzierende Bank also im Bedarfsfalle spätestens nach Abwicklung der schwebenden Geschäfte in der Lage ist, derartige Kredite zu realisieren. In welcher Form solche Kredite dabei zur Verfügung gestellt werden (insbesondere ob es sich über Barkredite, Rembourse oder Akzeptkredite handelt), sollte an sich für die Beurteilung ihrer Liquidität gleichgültig sein.

Tatsächlich haben sich hier jedoch in den letzten Jahren Gepflogenheiten herausgebildet, die für die liquiditätsmäßige Beurteilung der „Warenvorschüsse“ zum Teil wesentlich veränderte Voraussetzungen geschaffen haben. Durch die zunehmende Einbürgerung der sog. „unechten Rembourse“, bei denen bekanntlich nicht mehr wie bei den echten Remboursen der Nachweis bestimmter Außenhandelsgeschäfte verlangt wird, sondern nur die Erklärung, daß überhaupt solche Geschäfte gemacht werden, ist für Unternehmungen, die sich mit Export und Import befassen, die Möglichkeit, sich dieser billigsten Form des Auslandskredits zu bedienen, wesentlich erleichtert worden. Die Folge davon war, daß in den letzten Jahren von dieser Finanzierungsform in dauernd wachsendem Umfange über den jeweiligen Umfang des tatsächlichen Außenhandelsgeschäfts hinaus Gebrauch gemacht wurde, mit dem Erfolg, daß in sehr vielen Fällen eine starke Annäherung der Rembourskredite an die gewöhnlichen Kontokorrentkredite stattgefunden hat, und die Besonderheiten praktisch vielfach nur noch in der Art der Refinanzierung, nicht aber in dem Charakter der betreffenden Aktivgeschäfte liegen.

Nun können naturgemäß auch Kontokorrentkredite im Einzelfall durchaus flüssig sein; in der Regel wird ihre Liquidität jedoch hinter der von reinen Warenkrediten zurückbleiben. Und zwar gilt dies insbesondere für die deutschen Verhältnisse in den letzten Jahren, in denen, wie schon weiter oben dargelegt wurde, nur allzuoft sogar ausgesprochen langfristige Investitionen mit kurzfristigen Krediten vorgenommen werden mußten. Wenn also hier in großem Umfange auf Rembourse zurückgegriffen wurde und diese dann unter „Warenvorschüssen“ in der Bilanz erscheinen, so liegt die Gefahr einer unrichtigen Beurteilung dieser Position auf der Hand.

Ähnliche Gefahren liegen weiter auch bei der

Beurteilung der Position „Wechsel“ vor, wenn man nämlich die Wechsel in vollem Umfange ohne weiteres den liquiden Aktiven zurechnet. Denn in Wirklichkeit kommt ja alles darauf an, ob die Wechsel gegebenenfalls rediskontfähig sind, sowie darauf, ob bei Fälligkeit mit einer vollen Einlösung der Wechselbeträge gerechnet werden kann, oder ob dieselben ganz oder zum Teil prolongiert werden müssen. Wir haben daher auch schon bei früheren Gelegenheiten darauf hingewiesen, daß man die Liquidität eines Wechselportefeuilles erst beurteilen kann, wenn man seine Zusammensetzung kennt, nicht aber schon, wenn man nur die Summe der insgesamt vorhandenen Wechsel weiß. Alles dies sind allerdings Feststellungen, die ganz allgemein zutreffen und nicht nur für die verflossenen Jahre. Jedoch ist es immerhin nicht unwahrscheinlich, daß man in manchen Fällen zur Erlangung der „üblichen“ Liquidität nicht unbeträchtliche Teile der Debitoren mobilisiert hat, ohne daraus jedoch die notwendigen Folgerungen zu ziehen.

Schließlich ist noch darauf hinzuweisen, daß auch die Effektenbestände schon seit dem Rückschlag an der Börse, im Jahre 1927, nur noch eine beschränkte Liquidität aufweisen. Insbesondere die Großbanken waren aus Gründen der Marktpflege gar nicht in der Lage, ihre Bestände, vor allem an Aktien, in nennenswertem Umfange zu verringern. Sie haben vielmehr teils gemeinsam, teils jede für sich, allmählich noch neue riesige Pakete aus dem Markt genommen, um einen völligen Zusammenbruch der Kurse zu verhindern; und diese Bestände haben ihnen im Verlaufe der letzten Jahre nicht allein außerordentlich empfindliche Verluste gebracht, sondern auch ihre finanzielle Beweglichkeit wesentlich beeinträchtigt.

Man kann dabei selbstverständlich über die Zweckmäßigkeit der letzteren Maßnahmen verschiedener Ansicht sein, und zwar vor allem, nachdem sich gezeigt hat, daß sie letzten Endes die Abwärtsbewegung doch nur vorübergehend aufhalten, nicht aber zum Stehen bringen konnte. Für die von den Banken verfolgte Kurspolitik spricht dabei allerdings, daß dadurch die Abwärtsbewegung immerhin stark gebremst und ein plötzliches vollständiges Versagen der Börse verhindert worden ist, das nicht nur für die Banken, sondern auch für die ganze Wirtschaft von den bedenklichsten Folgen begleitet sein mußte. Andererseits kann allerdings auch — und zwar nicht einmal ganz zu Unrecht — geltend gemacht werden, daß die Banken durch eine vielleicht übertriebene Stützungs politik eine Aufgabe übernommen haben, der sie weder liquiditätsmäßig noch kapitalmäßig auf die Dauer gewachsen waren; und daß sie dadurch ihrem eigenen Prestige mehr geschadet als der Wirtschaft genutzt

haben. Denn schließlich mußte sich das breitere Publikum ja allmählich auch Gedanken über die Höhe der im Verlaufe der Stützungsversuche eingetretenen Verluste machen; und wie es in solchen Fällen immer geht, so neigte auch hier die Fama dazu, die wirklichen Verluste noch weit zu übertreiben; eine Entwicklung, die dem Prestige, besonders einiger Banken, schon erheblich geschadet hat, bevor man daran dachte, die Bonität dieser Institute offen in Zweifel zu ziehen.

Wie man sich im übrigen zu diesen Vorgängen auch stellen mag, sicher ist, daß eine Wiederholung bei einer zukünftigen Krise nach Möglichkeit verhindert werden muß. Dazu wird es allerdings kaum notwendig sein — wie es heute von manchen Seiten angeregt oder gefordert wird —, daß die Banken sich vom Börsen- und vor allem vom Emissionsgeschäft überhaupt zurückziehen. Man wird vielmehr wohl ohne übermäßige Schwierigkeiten Wege finden können, die eine weitere Mitwirkung daran ermöglichen, ohne daß die jetzt akut gewordenen Gefahren in gleichem Ausmaße wiederkehren. Voraussetzung hierzu werden allerdings gewisse Veränderungen in der grundsätzlichen Stellung der Banken zur Börse sein, durch die verhindert wird, daß die Banken bei fallender Tendenz übermäßige Bestände aufnehmen müssen.

Letzteres gilt insbesondere auch hinsichtlich der

eigenen Aktien

der Banken. Hier herrschte bisher bekanntlich die Gepflogenheit, den Kurs unter allen Umständen zu regulieren, da eine Bank, die dieser allgemeinen Übung entgegengehandelt hätte, mit Recht befürchten mußte, ins Gerede zu kommen und dadurch mindestens an Prestige zu verlieren. Dies mochte nun in normalen Zeiten ohne Bedenken sein, da die Interventionsbestände hier niemals besonders groß zu werden pflegen, sich vielmehr Ausnahmen und Abgaben, auf lange Sicht gesehen, im allgemeinen ausgleichen, wenn man nicht versuchte, einen übertriebenen hohen Kursstand zu erreichen. Anders muß es sich dagegen in einer Periode verhalten, in der aus allgemeinen oder besonderen Gründen das Vertrauen in die Bonität oder mindestens in dem Rentencharakter der Bankaktien im Publikum erschüttert wird, und jeder versucht sich seines Besitzes zu entledigen. Hier kann auch ohne Berücksichtigung von Blankoverkäufen leicht ein Angebot entstehen, das eine Bank zwingt, im Verlaufe einer gewissen Zeit große Teile ihres Kapitals, und zwar womöglich noch wesentlich über pari, aufzunehmen. Ob man diese Bestände gelegentlich der nächsten Bilanzierung dabei vom Aktienkapitalkonto absetzt, wie es im Vorjahr bei einer Großbank bereits geschehen ist, und damit den Umfang der übernommenen Bestände an

eigenen Aktien zur Kenntnis der Öffentlichkeit bringt oder nicht, ist dabei von untergeordneter Bedeutung. Entscheidend ist vielmehr, daß in einem solchen Falle leicht die Kapitalbasis einer Bank völlig untergraben werden kann, eine Entwicklung, die nicht nur unter dem Gesichtspunkte des Gläubigerschutzes bedenklich ist, sondern die auch die Bewegungsfreiheit der betroffenen Bank in erheblicher Weise zu untergraben geeignet ist.

Aus dem Gesagten ergibt sich aber, daß man für die Zukunft im Interesse aller Beteiligten wird dafür Sorge tragen müssen, daß das Kapital der großen Banken durch die übermäßige Aufnahme eigener Aktien nicht wieder in so großem Umfange beeinträchtigt wird, wie dies in einzelnen Fällen in der letzten Zeit zweifellos geschehen ist. Einer eingehenden Überlegung wird es allerdings bedürfen, wie ein derartiges Ziel am besten erreicht werden kann. Verhältnismäßig einfach wäre es hier natürlich, die Aufnahme eigener Aktien über einen bestimmten Prozentsatz hinaus (also direkt sowohl wie indirekt) zu verbieten; ein solches Verbot müßte allerdings auch die zulässige Beleihung eigener Aktien auf einen bestimmten Prozentsatz des Gesamtkapitals beschränken, da sonst auf diesem Umweg das Verbot umgangen werden könnte. Die Folge eines solchen Gesetzes wäre jedoch, daß die Entwicklung der Bankaktienkurse in diesem Falle völlig von der jeweiligen Marktkonstitution abhängig und damit auch den Einflüssen spekulativer Manipulationen in bedenklichem Ausmaße freigegeben würde, was wiederum nicht erwünscht sein kann. Man wird also unter Umständen andere Wege einschlagen müssen, um den in Frage stehenden Zweck zu erreichen, ohne gleichzeitig nach einer andern Seite hin zu schaden.

Mit den vorstehenden Ausführungen haben wir im übrigen indirekt ein weiteres Problem berührt, das sich im Verlaufe der zurückliegenden Wochen deutlich abgezeichnet hat, und, wie schon zu Eingang dieses Artikels erwähnt, hier einer kurzen Erörterung bedarf. Es handelt sich dabei einmal um die Frage, ob die Eigenmittel der großen Privatbanken in Deutschland in den letzten Jahren überhaupt noch in einem angemessenen Verhältnis zu ihrem Geschäftsumfang gestanden haben oder ob hier nicht bereits eine — allerdings vielleicht durch die allgemeine Gestaltung der Verhältnisse zum Teil zwangsläufig bedingte — Entwicklung vorgelegen hat, die ebenfalls für die Zukunft einer Korrektur bedarf. Zum zweiten kann auch die Frage entstehen, ob man nicht auch in der Anlagepolitik auf den verhältnismäßig geringen Umfang der Eigenmittel stärker hätte Rücksicht nehmen sollen.

In der ersteren Frage ist dabei zunächst daran zu erinnern, daß der

Anteil der Eigenmittel am Gesamtgeschäft

bekanntlich in der Vorkriegszeit bei den deutschen Großbanken erheblich größer gewesen ist, als in den letzten Jahren. Man hat es früher durchweg für erforderlich gehalten (ähnlich wie es das Gesetz für Hypothekenbanken ja zwingend vorschreibt), entsprechend der Ausdehnung des Geschäfts von Zeit zu Zeit Kapitalerhöhungen vorzunehmen, deren Durchführung bei den damaligen Verhältnissen nicht allzu schwierig war. Durch Krieg und Inflation haben dann die Banken aber durchweg den größten Teil ihres Vorkriegskapitals verloren, so daß die Goldumstellungskapitalien schon 1924 verhältnismäßig klein waren. Seither haben aber Erhöhungen nur in geringem Umfange stattgefunden, während andererseits der Wiederaufbau des Geschäfts sich bis 1930 bekanntlich in außerordentlich schnellem Ausmaße vollzog.

Die Frage, warum man nicht entsprechend der Wiederausdehnung des Geschäfts zu Kapitalerhöhungen geschritten ist, dürfte dabei allerdings nicht eindeutig zu beantworten sein. Auf der einen Seite haben jedoch zweifellos die beschränkten Placierungsmöglichkeiten dabei stark mitgesprochen. Weiter hat die schnelle Entwicklung des Neugeschäfts und hier wiederum vor allem das große Vertrauen, das den deutschen Großbanken trotz ihren geringen Eigenkapitalien entgegengebracht wurde, sicher wesentlich dazu beigetragen, daß man sich von den Vorkriegsgepflogenheiten in diesem Punkte stark abgewandt hat. Ob man in diesem Punkte richtig gehandelt hat, kann allerdings heute in gewisser Hinsicht zweifelhaft erscheinen. Denn wenn auch das Passivgeschäft einer Bank sicher in erster Linie auf dem Vertrauen der Einleger und nicht auf der Höhe der Eigenmittel aufgebaut ist, so kann doch der Umfang dieser Eigenmittel in Krisenzeiten, wenn bekannt wird, daß die Banken große Verluste erlitten haben, leicht erhöhte Bedeutung gewinnen. Und ein solcher Fall liegt auch heute zweifellos vor. Nachdem nämlich erst einmal Verlustziffern genannt worden sind, die bei einigen Banken im Verhältnis zu deren Eigenmitteln, selbst unter der Annahme großer Reserven, als sehr hoch angesehen werden mußten, hat dies zur Ausdehnung der Vertrauenskrise sicher sehr erheblich beigetragen. Dabei kommt es auch hier wiederum nicht so sehr darauf an, ob diese Ziffern im Einzelfall richtig oder zu hoch gegriffen waren, sondern darauf, daß sie eben geglaubt wurden, und daß damit für das Prestige der betreffenden Banken eine nachteilige Wirkung eintrat. Daraus wäre jedoch zu folgern, daß man in Zukunft zweckmäßigerweise wieder versuchen sollte, die Kapitalbasis der Banken zu verbreitern. Allerdings wird dies, soweit es sich nicht um Maßnahmen handelt, die mit der Rekonstruktion der in Schwierigkeiten geratenen Institute in Zu-

sammenhang stehen, längere Zeit dauern. Denn es dürfte immerhin geraume Zeit dauern, bis eine Placierung von Bankaktien wieder möglich ist.

Dagegen würde bereits in der nächsten Zeit in der Anlagepolitik der Banken auf die schmale Eigenkapitalbasis verstärkte Rücksicht genommen werden müssen. Insbesondere ist hierbei an die Grundsätze einer

verstärkten Risikoverteilung

zu denken, die zweifellos in den letzten Jahren in vielen Fällen zu wenig beachtet worden sind. Es darf hier als Beispiel nur an den Zusammenbruch des Nordwollekonzerns erinnert werden, bei dessen Eintritt für einzelne Banken Kreditziffern genannt worden sind, die bis zur Hälfte des gesamten Aktienkapitals der betroffenen Institute gingen. Nun ist bei der Beurteilung derartiger Engagements natürlich zu berücksichtigen, daß sie wenigstens zum Teil vielfach zwangsläufig, d. h. durch Zuschreibung von Zinsen und Spesen, sowie dadurch entstehen, daß eine Bank einen Schuldner, bei dem sie hoch engagiert ist, nur im äußersten Notfall in Konkurs gehen lassen wird und daher eine Zeitlang ihr Engagement lieber anwachsen läßt, als daß sie den Schuldner, durch Verringerung weiterer Mittel, selbst zur Einstellung seiner Zahlungen treibt. Auch ein derartiges Entgegenkommen sollte jedoch gewisse Grenzen haben, bei deren Erreichung es besser ist, mit Verlust zu liquidieren als weitere Risiken zu übernehmen, oder wie man hier zu sagen pflegt, gutes Geld dem schlechten nachzuwerfen.

Auch von derartigen Fällen abgesehen, sollte allerdings das Engagement einer Bank weder in einer bestimmten Branche noch bei einer einzelnen Unternehmung ein bestimmtes Ausmaß überschreiten, und zwar auch dann nicht, wenn man das betreffende Unternehmen bzw. die betreffende Branche für absolut erstklassig hält. Denn gerade die Erfahrung der letzten Jahre dürfte hier wieder zur Genüge gelehrt haben, daß die wirtschaftliche Situation einer Branche und vor allem auch eines einzelnen Unternehmens sich überraschend schnell verändern kann. Und es ist bekanntlich in den meisten Fällen überaus schwer, wenn nicht unmöglich, in Perioden eines offensichtlichen Rückganges größere Engagements zu lösen.

Was nun die weitere Frage anlangt, was man als obere Grenze eines Einzelkredits ansehen sollte, so läßt sich dies naturgemäß ziffernmäßig genau nicht sagen, da hier stets viel auf die Art des Geschäfts der betreffenden Bank, die Zeitverhältnisse, Verwendungszwecke des Kredits usw. ankommen wird. Immerhin ist die von jeher von vielen Praktikern vertretene Ansicht, daß ein einzelnes Engagement in keinem Falle 10% des Kapitals einer Bank überschreiten dürfe, sicher nicht ohne Berechtigung. Gerade nach den Erfahrungen der letzten Zeit wird man sogar hinzufügen

müssen, daß dieser Satz die obere Grenze des bilden sollte, was überhaupt in Betracht gezogen wird. Im allgemeinen sollten dagegen auch die großen Kredite einer Bank hinter dieser Ziffer zurückbleiben. Denn, wenn eine größere Anzahl von Krediten an 10% des Eigenkapitals heranreichen, so kann schon der Zusammenbruch einiger weniger Kunden von unabsehbaren Folgen für die betreffende Bank begleitet sein.

Nachdem vorstehend die wesentlichsten Probleme erörtert worden sind, die sich aus den letzten Ereignissen ergeben, bleibt nunmehr noch übrig, darauf einzugehen, inwieweit in Zukunft direkt oder indirekt ein Druck auf die Banken ausgeübt werden sollte, um sie zur Einhaltung einer Geschäftspolitik zu veranlassen, die die Gefahr einer Wiederholung der letzten Vorgänge vermindert. In Betracht kommen dabei vor allem dreierlei Wege:

1. eine gesetzliche Beschränkung der den großen Depositenbanken gestatteten Geschäfte,
2. eine staatliche Kontrolle des gesamten Bankwesens,
3. eine verstärkte Einflußnahme der Reichsbank auf die Geschäfte.

Hiervon würde die Einführung gesetzlicher Beschränkungen für die Geschäftstätigkeit am einschneidendsten sein. Denn ein derartiges Bankgesetz könnte aus naheliegenden Gründen den gewünschten Zweck nur dann voll erfüllen, wenn es sehr scharfe Maßbestimmungen enthalten würde, die zudem auf den Einzelfall keinerlei Rücksicht nehmen könnten. Dadurch würde aber die kaufmännische Initiative bei den Banken vielfach in einer Weise beeinträchtigt, die vielleicht gerade in einem Lande wie

Deutschland mehr nachteilige als nützliche Folgen hätte. Zudem wäre es überhaupt schwer, Bestimmungen zu schaffen, die alle Möglichkeiten berücksichtigen und gleichzeitig die Gefahr einer Umgehung auf ein Minimum herabmindern.

Aus allen diesen Gründen dürfte daher die auch bereits angekündigte Einführung einer staatlichen Kontrolle der Banken, die voraussichtlich durch ein besonderes „Bankaufsichtsamt“ in Zusammenarbeit mit der Reichsbank auszuüben wäre, voraussichtlich eher Aussicht auf Durchführung haben, wobei man allerdings wohl auch wenigstens allgemeine Richtlinien darüber geben müßte, wann diese Stelle eingreifen müßte. Die Vorteile einer individuellen Bankkontrolle liegen gegenüber einer allgemeinen gesetzlichen Regelung dabei vor allem darin, daß in den besonderen Verhältnissen im einzelnen weitaus besser Rechnung getragen werden könnte. Allerdings würde hier wiederum so gut wie alles von den *Persönlichkeiten* abhängen, denen dieses schwierige Amt anvertraut würde. Bleibt schließlich die letzte Möglichkeit, zu erörtern, daß statt einer staatlichen Kontrollstelle die Reichsbank allein die Geschäftstätigkeit der Banken überwacht. Hierzu wäre es allerdings notwendig, daß sie in erheblich größerem Umfange als dies heute auf Grund der eingereichten Monatsbilanzen der Fall ist, in die Situation der einzelnen Institute Einsicht bekommt. Zu diesem Zweck müßten ihr aber beispielsweise eingehende Erläuterungen zu sämtlichen Bilanzpositionen, sowie möglichst auch Revisionsberichte über die einzelnen Institute zugänglich gemacht werden.

Dr. Felder.

Bankenkrisen in der modernen Wirtschaftsgeschichte.

Die außerordentliche Rolle der Banken im modernen Wirtschaftsprozeß bringt es mit sich, daß Schwierigkeiten größerer Institute stets zu schweren Störungen des gesamten Wirtschaftslebens — meist nicht nur in dem betroffenen Staate, sondern auch in dem durch zahlreiche Fäden verbundenen Ausland — führen müssen. Im besonderen macht sich hier noch geltend, daß es für das Kreditwesen, das in immer größerem Umfange zur Basis des Geschäftslebens geworden ist, eine denkbar schwere Belastung bedeuten muß, wenn mit der Zahlungseinstellung einer großen Bank, deren Akzepte, Akkreditive usw. unbedenklich als Bargeld angesehen werden, das Vertrauen in die Zuverlässigkeit von Zahlungsverprechen und Kreditsicherungen aller Art in Wegfall kommt. Tritt hierzu, wie es jetzt bei uns der Fall war, eine mehr oder minder zwangsläufige Einstellung des gesamten

Bankbetriebs in einem Lande, so mag in der Tat zunächst leicht der Eindruck aufkommen, als ob das Chaos gekommen wäre, das ja das Ende jedes modernen Wirtschaftskörpers sein muß.

Gerade ein kurzer historischer Rückblick zeigt nun aber, daß derartig weittragende Folgen von Bankzusammenbrüchen, die ihrerseits ebenso Ursache wie Folge krisenhafter Wirtschaftsentwicklungen sind, auch schon anderweitig vielfach aufgetreten sind, ohne daß es zum vollkommenen Zusammenbruch der betroffenen Volkswirtschaft gekommen wäre. *Die Wirtschaftsgeschichte beweist vielmehr deutlich, daß gerade die psychologischen Wirkungen dieser Krisenereignisse, also das plötzliche Mißtrauen aller Sparer und Kapitalisten gegen jede Bank oder jedes Kreditgeschäft, oft verblüffend schnell wieder verflogen sind. Eine Tageszeitung hat vor kurzem mit Recht wieder einmal darauf hinge-*

wiesen, daß die Kapitalisten das „kürzeste Gedächtnis der Welt“ besäßen. In der Tat ist es eine altbekannte Erscheinung, daß selbst Staaten, die offenbar böswillig die ordnungsmäßige Bedienung ihrer Anleihen unterließen, nach einiger Unterbrechung, vielleicht nach platonischer Anerkennung neuer Zahlungsschemen, wieder neue Kredite erhielten. Und an den selben Märkten, an denen die alten „notleidenden“ Werte eingeführt waren, sind oft genug nach kurzer Pause die neuen Emissionen wieder mit größtem Erfolg aufgelegt worden!

Ebenso sind auch die Vertrauensstörungen, die sich an Schwierigkeiten großer Bankinstitute knüpften, überwiegend recht schnell verwunden worden. In der Regel sind allerdings die Banken selbst, deren Insolvenz die Hauptkrise auslöste, nicht wieder eröffnet worden, obwohl dies nach ausreichender Sanierung wohl technisch vielfach möglich gewesen wäre; diese Lösung ist zumeist nur in den verhältnismäßig wenigen Fällen gewählt worden, in denen der Staat oder die Notenbank noch vor Ausbruch offener Auszahlungsschwierigkeiten um Hilfe angegangen wurden und rechtzeitig für Sanierung sorgen konnten, was z. B. für die noch später zu erwähnenden Bankkrisen in der Tschechoslowakei zutrifft. Wohl aber ist es stets sehr schnell gelungen, die nach dem Zusammenbruch des einen Instituts ebenfalls — durch Umsichgreifen des „Run“ — gefährdeten weiteren Banken zu retten und damit die Bank- und Kreditwirtschaft des Landes wieder auf eine normale Grundlage zu stellen.

Es kann natürlich nicht unsere Absicht sein, hier eine Art Geschichte der internationalen Bankzusammenbrüche zu schreiben, die selbst bei Beschränkung auf wirklich markante Fälle außerordentlich umfangreich werden müßte. Wir erinnern nur daran, wie viele Banken z. B. 1929 in Deutschland oder 1930 in den Vereinigten Staaten von Amerika im Zuge der Börsen- und Wirtschaftsdepression zusammengebrochen sind, darunter in Amerika ein Institut vom Range der „Bank of the United States“ mit ca. 200 Mill. \$ Depositen. Ebenso sind schon früher, wenn auch vielleicht selten in solcher Häufung, zu allen Zeiten Banken insolvent geworden, die sich „verspekuliert hatten“, oder deren Lebensfähigkeit durch Wechsel von Börsen- und Wirtschaftskonjunkturen bedroht wurde. Offenbar wäre es daher zwecklos, diese Insolvenzfälle, auch soweit sie rein individuelle Gründe hatten, hier einer näheren Betrachtung zu unterziehen. Wir wollen vielmehr, um unser Ziel eines Vergleichs mit den letzten Krisenereignissen in Deutschland nicht aus dem Auge zu verlieren, lediglich ein paar Fälle herausgreifen, in denen ebenfalls eine Krise des ganzen Bankgewerbes und damit der allgemeinen

Kreditwirtschaft eines Landes zu beobachten war, so daß behördliche Notmaßnahmen erforderlich wurden.

Auch derartige Krisen sind nun in den letzten 90—100 Jahren, die wir auf dem Gebiete des Bankwesens als die Zeit des modernen Wirtschaftslebens anzusehen pflegen, gar nicht so selten gewesen. Gehen wir beispielsweise von

England

als dem klassischen Land der Bankenentwicklung aus, so finden wir, daß die erste moderne Notenbankordnung, die berühmte Peel's Act von 1844, mehrfach, erstmals schon 1847, vorübergehend wieder außer Kraft gesetzt werden mußte, wenn akute Wirtschafts- und Geldmarktkrisen die Aufrechterhaltung der vorgeschriebenen Deckung unmöglich machten. Gleichzeitig setzte die Bank von England allerdings dann den Diskontsatz entsprechend herauf, was meist schnelle Wirkung tat. Typisch ist z. B. die Entwicklung im Jahre 1866, das — im Zusammenhang mit der Insolvenz eines großen Bankhauses, Overend, Gurney & Co. — eine ernste Finanzkrise brachte, so daß die Suspension der Bankakte für zulässig erklärt werden mußte; trotzdem wurde es dann nicht einmal nötig, Noten über die satzungsmäßige Grenze hinaus auszugeben! Die Schärfe der Krise erhellt aber daraus, daß die Notenausgabereserve der Bank von England auf ein Minimum zurückging, und daß im Markt selbst gute Wechsel zeitweise nur zu 15% diskontiert wurden. Auch der offizielle Bankdiskontsatz erreichte vorübergehend mit 10% eine ungewöhnliche Höhe, wenn man z. B. damit vergleicht, daß schon 1867 wieder der Satz zwischen 3 $\frac{1}{2}$ % und 2% schwankte!

Schon zu diesem Termin sind also bei der vorübergehenden Aufhebung der Peel's Act, die in der Geschichte der englischen Wirtschaft noch manche Wiederholung gefunden hat, alle Elemente festzustellen, die bis zum heutigen Tag als Faktoren einer umsichtigen Notenbankpolitik in Krisenzeiten gelten, und denn auch in unseren gegenwärtigen Nöten, wenn auch recht spät, angewandt wurden: rücksichtslose Aufgabe der „normalen“ Deckungssätze zugunsten einer liberalen Handhabung des Notenausgabe- und Kreditgewährungsrechts, dadurch Unterstützung der Wirtschaft und der Banken, aber gleichzeitig Einleitung der selbsttätigen Abwehr durch scharfe Diskontheraufsetzung.

Erwähnt sei allerdings, daß vielleicht das von der Peel's Act eingerichtete und im Prinzip noch heute in England herrschende Notenbank-System, das sog. currency principle, das wir im „Plutus-Brief“ über das englische Bankwesen (vom März 1929) näher geschildert haben, solche Notmaßnahmen eher erforderlich macht als das kontinental-europäische „banking principle“;

das „Banking“-System der teilweisen Notendeckung durch Gold ermöglicht es ohnehin, den Notenumlauf durch Variation des Deckungssatzes den Schwankungen des Bedarfs elastischer anzupassen, als dies beim currency-Prinzip der Fall ist, das die Deckung eines Grundbetrags durch „Regierungssicherheiten“, des ganzen Mehrumlaufs aber nur durch 100%ige Goldunterlage bestimmt. Erst die englische Bankreform von 1928, die unter prinzipieller Beibehaltung des currency-Systems — zwecks Einziehung der noch vom Krieg her umlaufenden „Darlehnskassennoten“ — den deckungsfreien Betrag des Umlaufs einfach von 19,75 auf 260 Millionen £ erhöhte, hat diese Gefahr der „Unelastizität“ in gewissen Grenzen aufgehoben.

Auch Staaten, die das „banking“-System anwenden, haben jedoch schon vielfach zur Suspension der Deckungsbestimmungen schreiten müssen. Aus länger zurückliegenden Epochen nennen wir hier etwa die Wiener Krise von 1873, die den allgemeinen

„Gründerkrach“

in Österreich und ebenso in Deutschland einleitete. Bekanntlich handelte es sich hier im wesentlichen wohl um eine Folge der Börsenspekulation, die sich, von Berlin ausgehend, an den Aufschwung nach dem deutsch-französischen Kriege und dem Eingang der für damalige Verhältnisse ja ebenfalls hohen Kriegsschädigung knüpfte. Die Börsenereignisse führten nun zu einer so scharfen Geldkrise, daß verschiedene Banken nicht mehr imstande waren, die Geldbeschaffung ohne Stützung durchzuführen. Zu diesem Zweck und zur Regelung der Börsendifferenzen wurden mehrere Hilfskomitees gegründet, die aber ebenfalls nicht die Kraft besaßen, die Bewegung zu bremsen. Ganz im Gegenteil kam es auch zu einem Run auf die Wiener Großbanken, so daß der Staat schließlich zu der erwähnten Suspension der Bankakte schritt, um die Unterlage für eine großzügige Hilfspolitik zu schaffen. Auch in diesem Falle hat sich die Steigerung der Kreditgewährung durch die Zentralbank bewährt, indem es gelang, die Vertrauenskrise allmählich aufzufangen.

Wenn wir von der Schilderung dieser früheren Bankkrisen nunmehr einige Ereignisse erwähnen wollen, die bereits in die unmittelbare Gegenwart hineinspielen, so übergehen wir hiermit selbstverständlich noch eine ganze Reihe von Bankinsolvenzen, die zeitweise auch nennenswerte Störungen allgemeiner Art hervorriefen. So erregten seinerzeit in Deutschland die Zusammenbrüche mehrerer Hypothekenbanken, vor allem der Preußischen Hypotheken-Aktienbank — die dann saniert wurde und wieder eine durchaus gute Entwicklung nahm, bis sie schließlich in der Preußischen Pfandbriefbank aufging —

und der Pommerschen Hypothekenbank Ende 1900, Anfang 1901 größtes Aufsehen. Weittragender noch waren die Folgen der Insolvenzen, von denen im Sommer 1901 zunächst eine Mittelbank (Dresdner Kreditanstalt, Aktienkapital 20 Millionen M), dann aber auch die vom „Treberkrach“ erfaßte Leipziger Bank, ein Großinstitut mit 65 Millionen M Kapital betroffen wurden. Diese Zusammenbrüche stellten im wesentlichen aber doch Einzelfälle dar, die gewiß wegen der großen Stellung dieser Institute starke Vertrauensstörungen zur Folge hatten, aber doch kaum eine Gefährdung des gesamten Bankwesens bedeuteten.

Wir wollen daher sofort zu einer wenigstens kurzen Besprechung der internationalen Bankenkrise übergehen, die einige Jahre vor dem Kriege — vor allem im Jahre 1907 — zu einer außerordentlichen Beunruhigung der Märkte führte. Ausgangspunkt und Hauptsitz der Krise waren hierbei die

Vereinigten Staaten,

in denen eine ganze Reihe von Banken in unmittelbarem Zusammenhang mit der Krise insolvent wurde. Den Höhepunkt der Krise bildete der Oktober 1907, in dem es zur Zahlungseinstellung eines großen Instituts, der Knickerbocker Trust Company und zu einem Run auf die anderen Banken, darunter vor allem auf die Trust Company of America, kam.

Die Gründe dieser amerikanischen Bankenkrise von 1907 sind in den Plutus-Briefen bereits früher, bei Besprechung der Notenbankorganisation dieses Landes im Heft über „amerikanische Kapitalmarktprobleme“ (vom Oktober 1928) erörtert worden. Wir werden uns daher auf die kurze Feststellung beschränken können, daß bestimmend für die Krise in der Hauptsache die Unelastizität des damaligen Notenbankwesens war, die es den einzelnen Banken unmöglich machte, in Notzeiten auf eine erweiterte Hilfsbereitschaft zentraler Kreditorganisationen rechnen zu können. Dieses Fehlen einer ausreichenden „letzten Kreditquelle“ in Form einer selbständigen Zentralnotenbank, deren Funktionen der Hauptnotemittent — das Schatzamt — keineswegs voll ersetzen konnte, führte damit zu einer schweren Bargeldkrise.

Die Krise unterschied sich also immerhin wesentlich von unserer heutigen Situation. Es ist vielleicht bezeichnend, was Paul M. Warburg, also der Mann, der wesentlich auf Grund der schlechten Erfahrungen aus diesen Jahren zum wichtigsten Vorkämpfer für ein neues Notenbanksystem in den Vereinigten Staaten wurde, in seinem Werke über das Federal Reserve-System (vgl. die Besprechung in der „Bibliothek des Bankbeamten“ vom Juni 1931!) hierzu ausführt. Er sagt u. a.: „Banken und Personen, die über täglich fällige Guthaben von Hunderten

von Millionen — Dollars! — verfügten, konnten die nicht retten, die zu ertrinken drohten... Ohne eine zentrale Kreditreserve-Organisation und ohne eine elastische Notenemission konnte sich eine Bank nur stärken, indem sie die andere schwächte, und jeder Versuch, Guthaben vom Kreditnehmer abzuziehen, mochte ihn lediglich in verzweifelte Verwirrung bringen und eine Reihe weiterer Geldverlegenheiten sowie Insolvenzen in Bewegung zu setzen." (The Federal Reserve-System, Band I S. 21.) Hier fehlten also nicht eigentlich die Mittel, nicht einmal, wenn Stützungen möglich gewesen wären, die Guthaben, d. h. die bilanzmäßige Liquidität, sondern die Technik des Zahlungsverkehrs versagte. Im übrigen zeigte aber auch diese Krise die üblichen Begleiterscheinungen jeder Störung des Vertrauens zu größeren Banken, vor allem ein wahlloses Hamstern von Bargeld. Das führte zu einem Bedarf an Bargeld, der durch Zinssätze von zeitweise 100—150 % — bezeichnenderweise aber nur für Barschecks, nicht für Verrechnungsschecks — gekennzeichnet wird. Im übrigen gelang es den Banken mit kräftiger Unterstützung des Schatzamtes, das allmählich fast 300 Millionen Dollar zur Verfügung stellte, der Krise langsam Herr zu werden, zumal die Bank von England Gold in großen Beträgen nach Amerika exportierte; im ganzen wurden so fast 50 Mill. \$ Gold aus England und einige 20 Mill. \$ anderweitig beschafft.

Interessanter noch als eine Betrachtung dieser Vorgänge der Vorkriegszeit wird für unseren Vergleich mit der Gegenwart aber ein Rückblick auf die Krise sein, die sich vor gar nicht so langer Zeit, nämlich im Frühjahr 1927, in

Japan

abspielte. Es ist eigentlich verwunderlich, daß uns diese Ereignisse, von denen die deutsche Wirtschaft freilich nur in recht bescheidenem Umfang direkt in Mitleidenschaft gezogen wurde, schon wieder sehr fremd geworden sind. Was sie jetzt den deutschen Verhältnissen so stark vergleichbar macht, ist der Umstand, daß auch hier letzten Endes außer wirtschaftliche Faktoren zu einer wesentlichen Erhöhung der wirtschaftlichen Spannung führten und damit den Ausbruch der Katastrophe erst ermöglichten. Während es sich in Deutschland in diesem Zusammenhange vor allem um politische Ereignisse handelte, die den Ausbruch einer offenen deutschen Vertrauenskrise verursachten und so den Boden für Kapitalabzüge vorbereiteten, hat in Japan das schreckliche Unglück des großen Erdbebens eine ähnliche Rolle gespielt. Nicht etwa, daß in unmittelbarem Anschluß an die außerordentlich schweren Erdbebenschäden sofort Abzüge einsetzten, die den Ausbruch einer offenen Bankenkrise zur Folge gehabt hätten. Wohl aber führten die Hilfsmaßnahmen, die in Form

umfangreicher Stützungen, Subventionen usw. erforderlich wurden, um einen möglichst raschen Wiederaufbau der betroffenen Wirtschaftsunternehmen zu gewährleisten, naturgemäß zu schweren Schäden des ganzen Wirtschaftsgebäudes, auch soweit die „Fassade“ ausgeflickt werden konnte. Im besonderen mußte sich dies stark geltend machen, weil die japanische Wirtschaft im Augenblick der Erdbebenkatastrophe schon jahrelang unter schweren Depressionserscheinungen litt. Genau genommen hatte sich Japan, das in größtem Umfange Nutznießer der internationalen Kriegskonjunktur gewesen ist und infolgedessen zu einer Ausweitung des Wirtschaftsapparates nach Art der deutschen „Gründerjahre“ schreiten konnte, von dem scharfen Rückschlag der Weltkonjunktur in den Jahren 1920/21 noch nicht erholen können. Gewisse Auswüchse der Hochkonjunktur, wie die Gewöhnung vieler „Wirtschaftsführer“ an Riesengewinne und Riesenverbrauch der Firmen, die wir ja ganz ebenso aus unserer Scheinkonjunktur der Inflationszeit kennen, scheinen hierbei noch eine erhebliche Rolle gespielt zu haben. Jedenfalls ist es das Kennzeichen dieser Entwicklung, daß Japans Wirtschaft ganz ebenso wie einige Jahre später die unsrige mit einem übermäßig ausgeweiteten Produktionsapparat und, was betriebswirtschaftlich das schlimmste war, mit einer hohen, unfundierten oder zu teuren Zinssätzen konsolidierten Schuldenlast in die Depression eintrat.

Ebenso wie jetzt bei uns, zeigte sich die Gefahr dieser wirtschaftlichen Zusammenhänge bei den Banken zunächst in einer schnell wachsenden Illiquidität zahlreicher Industriekredite. Die formell kurzfristigen, in Wahrheit aber zu Investitionen verwendeten und damit illiquiden Bankkredite, die gerade die japanische Großindustrie in Anspruch genommen hatte, mußten also in weitem Ausmaße — um den heute gebräuchlichen Ausdruck auszuwerten — als „eingefroren“ bezeichnet werden, d. h. sie beengten auch die Bewegungsfreiheit der Banken. Hinzukommt, daß bei der besonderen Struktur der japanischen Wirtschaft in sehr vielen Fällen enge Verbindungen zwischen Industriekonzernen und Banken bestehen, die zum Teil das Ausmaß einer Art Personalunion — wenigstens in Form einer Identität der herrschenden Großaktionär-„Familien“ — erreichten.

Damit haben wir also fast alle Momente zusammen, die in den letzten Monaten bei uns den Boden für den Ausbruch einer akuten Bankenkrise ebneten: starke Wirtschaftsdepression nach vorangegangener Überexpansion, hohe, überwiegend nicht oder nicht ausreichend fundierte Verschuldung der Industrie, Einfrieren der Bankkredite und schließlich Schwächung der staatlichen Mittel sowie Störung

der Vertrauensbasis durch elementare außerwirtschaftliche Ereignisse, hier eben elementar in des Wortes eigentlichem Sinne, nämlich durch die Erdbebenkatastrophe. Was die Verhältnisse Japans auch in diesem Zeitpunkt noch erheblich von den unsrigen unterschied, ist freilich das Fehlen einer Ausblutung durch Krieg und Inflation und das Fehlen einer untragbaren Reparatursbelastung, womit zusammenhängt, daß auch der Anteil der ausländischen Kredite am Umlaufkapital ganz erheblich kleiner zu veranschlagen war als im heutigen Deutschland.

Auch so führte die labile Kreditsituation des Landes aber beim ersten Anstoß zu einer Katastrophe. Aus nicht ganz klarem Anlaß, angeblich sogar infolge innerpolitischer Angriffe gegen die Politik der damaligen Regierung, setzten im Frühjahr 1927 bei den japanischen Bankinstituten Depositenabhebungen ein, die sehr bald den Charakter regulärer Angstabzüge annahmen. In erster Linie betroffen wurde von den Schwierigkeiten ein Institut, das schon einige Zeit lang auf die Aufnahme täglicher Gelder angewiesen war, um die durch Einfrieren umfangreicher Konzernkredite bedrohte Zahlungsfähigkeit aufrechtzuhalten.

Als die anderen Banken infolge des Runs ihre Darlehen abzogen, bestand jedoch ganz plötzlich ein hoher Geldbedarf — auf etwa 400 Millionen RM wurde er taxiert —, der von der Regierung nicht Hals über Kopf befriedigt werden konnte, so daß die Zahlungseinstellung unvermeidlich war. Das war nicht nur das Signal zum Sturz der Regierung, der ein Kabinett aus den Reihen der bisherigen Opposition folgte, sondern auch für einen allgemeinen Run, wie wir ihn nach Schließung der Danatbank erlebt haben. Eine sehr große Zahl von Banken ist denn auch noch im Gefolge dieser Bewegung zusammengebrochen.

Um einen Ruin des gesamten Bankgewerbes zu vermeiden, hat auch die japanische Regierung zu dem Mittel des Moratoriums greifen müssen, und zwar wurde sofort eine dreiwöchige Zahlungssperre festgesetzt. Diese Zeit wurde nun dazu benutzt, Maßnahmen zur organischen Lösung der Krise zu ergreifen, indem die Regierung sich vom Parlament zur Gewährung sehr erheblicher Stützkredite, nämlich insgesamt etwa 1,4 Milliarden RM, ermächtigen ließ. *Die Hauptrolle übernahm hierbei das Zentralnoteninstitut, also die Bank von Japan, auf deren mutige und erfolgreiche Politik gerade im Hinblick auf unsere Situation jetzt die „Frankfurter Zeitung“ immer wieder hingewiesen hat. Die Bank von Japan ging nämlich dazu über, rücksichtslos dem Staate bzw. den bedrohten Instituten Kredite selbst unter Außerachtlassung mancher Sicherheitsvorschriften in praktisch jedem Umfange zur Verfügung zu stellen, um sie so*

zur Auszahlung der Kundenansprüche instand zu setzen.

Dabei weitete sie bewußt den Notenumlauf auf eine völlig anormale Höhe — nämlich auf weit über 2 $\frac{1}{2}$ Milliarden Jen oder ungefähr 5 Milliarden RM, d. h. mehr als das Doppelte des vorherigen Standes — aus, obwohl die Währung schon vor der Krise noch immer nicht die eigentliche Goldparität erreicht hatte. Wieder bewahrheitete sich damit aber auch bei dieser Krise der alte Satz, daß unbeschränkte Auszahlungen den Run beenden. Verhältnismäßig schnell hatten die Notmaßnahmen der Regierung und der Bank von Japan im Verein mit der starken Erhöhung der Geldsätze zur Folge, daß der Sturm abebbte und die Depositengelder langsam wieder zurückströmten, was auch eine entsprechende Kontraktion des Notenumlaufs ermöglichte. Schon nach wenigen Monaten war die Höhe des Umlaufs wieder als annähernd normal zu bezeichnen, so daß die akute Krise in dieser Beziehung als überwunden gelten konnte.

Weit langwieriger als diese Rettung der Gesamtwirtschaft war dagegen der Prozeß einer Sanierung der zusammengebrochenen Institute, von denen ein erheblicher Teil, wie wir es immer wieder finden, nicht wieder eröffnet werden konnte. Im übrigen hat Japan auf Grund dieser Vorgänge gewisse Verschärfungen der Staatsaufsicht über das Bankgewerbe durchgeführt und auch für eine gesetzliche Festlegung bestimmter Mindestkapitalsummen für Kreditbanken Sorge getragen. Wir sehen, daß diese japanische Bankkrise von 1927 tatsächlich in mancher Hinsicht ganz auffällige Parallelen zur Entwicklung der letzten Wochen bietet. Dabei wird man aber, was vielleicht bei manchen Vorschlägen einer direkten Kopie dieser Maßnahmen übersehen worden war, nicht außer acht lassen dürfen, daß eben die Verhältnisse in Japan seinerzeit durch das Fehlen einer kurzfristigen Auslandsverschuldung von Milliardenhöhe doch weit unkomplizierter lagen als bei uns. *Auszahlung jedes Betrages gegen rücksichtslose Aufblähung des Notenumlaufs kann ja nur dann durchgeführt werden, wenn die Abforderungen in nationaler Währung erfolgen, während die entsprechende Bereitstellung von Devisen bei Abzügen von Auslandskrediten sehr schnell an dem Verbrauch der Deckungsunterlage ihre Grenze finden müßte.* Insofern konnte die Lösung der japanischen Bankkatastrophe, so nahe verwandt diese Vorgänge auch unseren Zeiten erscheinen können, bei uns nur bedingt als Vorbild herangezogen werden.

Wir wollen zum Schluß unseres historischen Rückblicks auf frühere Bankkrisen noch einige Ereignisse in den österreichisch-ungarischen Nachfolgestaaten erwähnen, die zum Teil dann unmittelbar in die deutsche Ban-

kenkatastrophe des Augenblicks hineinspielen. Von ihnen verdienen allerdings die Schwierigkeiten zahlreicher Banken der

Tschechoslowakei,

die uns zunächst beschäftigen sollen, nur sehr bedingt den Namen einer Krise des gesamten Bankgewerbes. In der Hauptsache hat es sich hier überhaupt mehr um Verluste und Liquiditätsstörungen bei verschiedenen Instituten gehandelt, die vor Ausbruch offener Krisen behoben werden konnten. Was diese Schwierigkeiten tschechischer Institute in unserem Zusammenhange erwähnenswert macht, ist vielmehr im wesentlichen der Umstand, daß der Staat auch hier die Sanierung der betreffenden Banken in die Hand nahm und in manchen Fällen gewissermaßen erzwang.

Ihren Ausgang nahm die tschechische Bankenkrise von den Nöten der Deflationszeit, wobei etwa die Jahre 1922 und 1923 die eigentlichen Schwierigkeiten brachten. Es erscheint zwecklos, hier etwa die einzelnen Fälle aufzählen zu wollen, zumal zum großen Teil Institute betroffen wurden, deren Aktionsradius doch recht lokal begrenzt war. *Interessant ist aber vor allem das Verfahren, das der tschechische Staat zur Lösung der Krise anwandte, schon weil gewisse Vorschläge und Versuche zur Behebung unserer Banknöte offensichtlich auf dieses Prager Vorbild zurückgehen. Der tschechische Staat versuchte nämlich einmal durch Gewährung von neuen Mitteln direkt zu stützen, dann aber wurde auch mit aller Intensität angestrebt, auf gesetzlichem Wege die Banken zur Innehaltung bestimmter Richtlinien und zur Anwendung ausreichender Soliditätsgrundsätze zu zwingen, um so das Vertrauen der Öffentlichkeit wiederherzustellen.*

Die Mittel zur Stützung der Banken wurden im übrigen nicht in bar, sondern in Form besonderer Schuldverschreibungen zur Verfügung gestellt, was bereits in den wichtigsten Fällen zur Vornahme ausreichender Bilanzsanierungen führte. Die Bankgesetze selbst sind in der Hauptsache erst einige Zeit später, im Herbst 1924, parlamentarisch durchgeführt worden; sie traten dann Anfang 1925 in Kraft. Sie regeln die Materie vor allem in zweierlei Hinsicht: einmal werden genaue Vorschriften über die Zulassung von Banken zum eigentlichen Einlagenverkehr — nämlich Ausgabe von Einlagebüchern — gegeben, und außerdem wird durch Zwangsbeiträge in Form einer Steuer von Kreditzinsen inländischer Einlagen ein Fonds gebildet.

Von den Voraussetzungen für die Zulassung zum Depositengeschäft ist am wichtigsten, daß regelmäßige Revisionen gefordert werden, die von einer 1925 gegründeten Revisions- und Treuhandgenossenschaft den tschechischen Banken vorgenommen werden. Außerdem ist auch die Staatsaufsicht, zum Teil erst in Verfolg

späterer Gesetze, die sich an das Werk von 1924 schließen, sehr stark ausgebaut worden. Bei jeder Bank ist ein besonderer Staatskommissar bestellt, der etwa ähnliche Funktionen zu erfüllen hat wie der Treuhänder bei deutschen Hypothekenbanken und damit auf die gesamte Geschäftsführung größten Einfluß besitzt. Ebenso ist die Anlagepolitik der Banken, u. a. durch Erlaß besonderer Richtlinien, scharf reglementiert worden. So bestehen Vorschriften über eine Mindestliquidität und über den Umfang mündelsicherer Wertpapieranlage; besonders interessant ist noch, daß der Erwerb eigener Aktien, freilich unter Einschaltung einer längeren Karenzzeit, verboten, ja auch die Beleihung sehr eingengt wurde.

Natürlich ist die Sanierung mancher Institute nicht lediglich auf diesem Wege möglich geworden, sondern nur durch Zusammenschlüsse unter Herabsetzung der einzelnen Kapitalbeträge. Auch hierbei hat der Staat vielfach sehr aktiv mitgewirkt, ja zum Teil ist es nur dem Druck der staatlichen Organe zuzuschreiben, daß der Konzentrationsprozeß in der tschechischen Bankwelt zur Aufsaugung mancher Institute, die nicht mehr allein lebensfähig erschienen, gedeihen konnte.

Auch in Österreich

hat der Staat, sehr wider Willen, in immer stärkerem Maße die Leitung des Bankwesens in die Hand nehmen müssen. Allerdings hat Österreich gerade bei staatlichen oder halbstaatlichen Instituten zunächst sehr wenig ermutigende Erfahrungen gemacht, wobei insbesondere an die außerordentliche hohen Verluste erinnert sei, die 1926 bei der Zentralbank der deutschen Sparkassen und bei der Postsparkasse zu beklagen waren. Da die Postsparkasse unrealisierbare Forderungen gegen den gescheiterten Großfinanzier Bosenl, den Hauptaktionär der Wiener Unionbank, hatte, kam der Staat zu einem beherrschenden Paket von Unionbankaktien und damit zur ersten Beteiligung an privaten Großbanken. Durch die spätere Fusion der Unionbank mit der Österreichischen Bodenkreditanstalt kam es dann zum Interesse des Staates an diesem Institut, dessen Zusammenbruch und Zwangsfusion mit der Österreichischen Credit-Anstalt ja noch in aller Erinnerung ist. Wie schließlich der Niedergang dieses nunmehr in Österreich übermächtigen Instituts begann, der vor wenigen Monaten zum Ausbruch der offenen Krise führte, und wie dieses Ereignis das Zeichen zum Sturm der Auslands- sowie schließlich auch Inlandsgläubiger gegen alle Banken Mitteleuropas gab — das gehört bereits zu den unmittelbaren Symptomen der internationalen Katastrophe, die in unserer deutschen Bankenkrise den stärksten Ausdruck gefunden hat.

Dr. Peter Fabian,

Briefkasten.

Kaufmännischer Wirtschaftsplan und Bankbetrieb.

R. S. in München fragt: In der betriebswirtschaftlichen Literatur, vor allem auch des Auslandes, finden sich verschiedentlich Hinweise auf ein System der Betriebskalkulation, das — als allgemeiner „Wirtschaftsplan“ — angeblich den Extrakt der früheren Methoden darstellen soll. Unterscheidet sich dieses Verfahren wirklich von den üblichen Systemen und ist es auch im Bankgewerbe anwendbar?

Antwort. Die Frage nach der Verwendungsmöglichkeit des kaufmännischen Wirtschaftsplans im Bankgewerbe ist kaum so einfach mit Ja oder Nein zu beantworten.

Diese Methode — auch Budgetrechnung genannt — wird in Deutschland bisher nur in Fabrikbetrieben häufiger angewandt. Um so schwerer ist es, sie zu einer Zeit, in der auch die Selbstkostenrechnung im Bankbetriebe bei uns noch in den Kinderschuhen steckt, hier zur Anwendung zu empfehlen. Während die kaufmännische Buchhaltung, zu der auch die Selbstkostenrechnung als wichtiges Hilfsmittel gehört, vor allem die Bewegungen von Vermögen und Kapital in einer Unternehmung für die Vergangenheit erfaßt, hat die Budgetrechnung Bedeutung für die Zukunft. Dabei muß natürlich auf den Ergebnissen und Erfahrungen der Vergangenheit als Maßstab aufgebaut werden. Der Kernpunkt des kaufmännischen Wirtschaftsplanes ist die *Kostenkontrolle*, d. h. die Durchführung des Wirtschaftsplanes nach seiner Feststellung, wie sie am Beginn einer Geschäftsperiode stattfindet, im Laufe dieser Geschäftsperiode zum Zwecke der Überwachung der gesamten Kostengebarung. Der Amerikaner nennt diesen Vorgang *Budgetary Control*.

Seit 1925 fanden die Budgetrechnungen nun auch bei amerikanischen Banken allgemein Eingang. Zu einer Zeit also, zu der man in Deutschland überhaupt erst die ersten Anfänge einer *Selbstkostenrechnung* im Bankgewerbe verspürte, ging der Amerikaner bereits zur Budgetrechnung über. Die deutschen wissenschaftlichen Arbeiten über die Selbstkostenrechnung im Bankgewerbe mußten stark auf der amerikanischen Literatur fußen, und so ist es auch auf dem Gebiete der Budgetrechnung. Das Budget, das ist die Gegenüberstellung von Einnahmen und Ausgaben eines Betriebes, hat vor allem den Zweck, eine planmäßige Ausgabengebarung zu bewirken, bei der kein Pfennig unnötig verausgabt wird. Die führenden Männer einer Unternehmung, die für die Ausgaben im einzelnen verantwortlich zeichnen, müssen daher über die ihnen zur Verfügung stehenden Mittel und die ihnen gesetzten Grenzen genau unterrichtet sein. Es muß eine *Aufgliederung* des Budgets in allen Einzelheiten für jede Abteilung stattfinden, was man in der Selbstkostenrechnung sonst als die Aufteilung der Kosten nach Kostenarten und Kostenstellen bezeichnet. Die Aufteilung auf die Kostenträger, das wären im Bankbetriebe die einzelnen *Dienstleistungen*, scheidet bei dieser Betrachtung aus und ist eine Frage der Zins- und Gebührenpolitik der Banken, die allerdings sehr stark auch durch die Budgetrechnung beeinflußt werden kann. Gerade gegenwärtig stehen die Fragen der

Verringerung der Zinsspannen im Zusammenhang mit der Preissenkungsaktion ja stark im Vordergrund. Eine Senkung der Unkosten, und darauf läuft die Budgetrechnung bei richtiger Handhabung hinaus, ist aber in jedem Fall für die Banken um so wichtiger, als ihre Unkosten im Verhältnis zum Rohertrag gegenüber der Vorkriegszeit um rund 75% höher sind.

Das Budget kaufmännischer Betriebe geht von den Einnahmen aus und muß dementsprechend die Ausgaben anzupassen versuchen. Es basiert sowohl auf den Ergebnissen der Vergangenheit als auf den Schätzungen in die Zukunft. Für die Zukunft gilt es vor allem die erwarteten Roherträge nach dem Konjunkturverlauf zu schätzen. Das kann natürlich nur annähernd genau geschehen und erfordert eine *Marktanalyse*. Der Kernpunkt des ganzen Budgets, das sich auch auf die zweckmäßige Disposition der Mittel, Finanzierungsplan, auf die besten Wege der Werbung, Werbungsplan usw. usw. erstreckt, ist und bleibt dabei der *Kostenplan* und, wie bereits erwähnt, die sich daran anschließende *Kostenkontrolle*. Der Kostenplan ergibt sich, wenn man an Hand der Ziffern der Buchhaltung der Vergangenheit und der geschätzten Ertragsziffer für die Zukunft die einzelnen Kostenarten in ihrer Höhe prozentual zu diesem Ertrag festsetzt. Der *Zeitraum* des Budgets richtet sich dabei nach der besonderen Art des Betriebes, sollte aber eher zu kurz als zu lang sein, um möglichst beweglich zu bleiben. Das Budget soll auf keinen Fall eine Bürokratisierung bewirken, sondern im Gegenteil eine *größere Anpassungsfähigkeit* an die wechselnde Konjunktur. Die Initiative der einzelnen soll dabei durch das Budget keineswegs gehemmt werden, die *Geschäftsführung* soll dadurch im Gegenteil *planvoller* und *beweglicher* werden.

Der Wirtschaftsplan verdient auch in Deutschland zweifelsohne viel mehr Beachtung. Er ist noch sehr wenig populär, obwohl man in der Literatur, allerdings im allgemeinen eben nur sehr stark theoretisch, darauf einging. Trotzdem stehen wir vielleicht am Anfang einer Budgetära der Wirtschaft, die sich aus der Rationalisierungsbewegung der letzten Jahre und der weiteren Tendenz zum Großbetrieb zwangsläufig ergibt. In der Industrie erkennt man diese Tatsachen ja heute im allgemeinen ohne weiteres an.

In der Bankbuchhaltung sammeln sich auf den Verlust- und Gewinnkonten alle *Aufwands- und Ertragsposten*. Da man heute im deutschen Bankbetriebe eine eingehende Kostengliederung durch eine besondere eingehende Betriebs- und Kalkulationsabteilung nicht hat, würde als Maßstab für die Verhältnisse in der Vergangenheit eben nur dieses Verlust- und Gewinnkonto herangezogen werden müssen. Allerdings genügt dazu nicht die Betrachtung dieses Kontos als solchem in seiner ursprünglichen Kontenform, sondern es bedarf einer besonderen Aufmachung in Form einer *Aufstellung*, aus der das Verhältnis der Erträge zu den Kosten ohne weiteres ersichtlich ist. Man wird natürlich nicht nur für das letzte Jahr, sondern für mehrere Jahre diese Aufstellungen in besonders aufbereiteter Form machen müssen, um von Zufälligkeiten möglichst frei zu sein. Man spricht dann von einem

Comparative Profit and Loss Statement (Vergleichen-der Gewinn- und Verlustbericht), wie der Amerikaner diese Einrichtung nennt.

Durch eine derartige Aufstellung erhält man einen genauen Überblick über das Verhältnis der einzelnen Kostenarten zum Rohertrag. Es müssen die Beträge in der Buchhaltung für jede Kostenart ermittelt und hier eingesetzt werden. Dann wäre der Rohertrag, den man für das nächste Jahr bzw. einem kürzeren Budgetabschnitt schätzt, festzusetzen, und die Unkosten nach den Erfahrungen der Vergangenheit, dem Konjunkturverlauf und den Absichten der Betriebspolitik gleichfalls entsprechend zu bestimmen. Die so für die Zukunft errechneten Summen werden auf die einzelnen Abteilungen unter Berücksichtigung der tatsächlichen Verhältnisse umgelegt. Die Umlegung auf die Abteilungen geschieht nach den allgemeinen Grundsätzen der Selbstkostenrechnung. Diese Arbeit bedarf natürlich der größten Sorgfalt, reiflicher Überlegung und Aussprache aller beteiligten Betriebsleiter. Die Beträge, die für die einzelnen Kostenarten für jede Abteilung festgelegt werden, sollen ja als Ausgabenlimite dienen, an die man sich in der Zukunft zu halten hat. Hat man einen längeren Budgetabschnitt, etwa ein Jahr, vor sich, so wird natürlich eine Aufteilung des Gesamtbudgets in kürzere Teilabschnitte, etwa Monatsbudgets, notwendig sein, wobei dann auch die Möglichkeit besteht, die Beträge für die einzelnen Monate in verschiedener Höhe so festzusetzen, wie es im Interesse einer Anpassung an Saisonschwankungen nötig erscheint. Die verschiedenen Abteilungsleiter werden über die Höhe der Limitbeträge genau unterrichtet und werden verpflichtet, für ihre Abteilungen besondere Unkostenkonten zur Überwachung der entstehenden tatsächlichen Kosten zu führen. Eventuell kann diese Kostenüberwachung durch die Führung von Skontren auch bei einer zentralen Stelle vorgenommen werden, was nicht weiter schwer wird, wenn entsprechende Unkostenbelege gebraucht werden. Die Mehrarbeit, die damit verbunden ist, ist im Verhältnis zum Erfolg sehr gering. Die zuständigen Abteilungsleiter werden dadurch namentlich selbst zur genaueren Überwachung der Unkosten angehalten. Sie müssen ein Mehr an Ausgaben unbedingt rechtfertigen. An einem Weniger hat man sie in den USA. vielfach durch eine Sonderprovision interessiert, ein System, das deshalb nicht zu empfehlen ist, weil darunter die Qualität der Arbeit leiden könnte. Die Limite für die verschiedenen Kostenarten sollten eher zu niedrig als zu hoch festgesetzt werden, um wirklich von vornherein zur Wirtschaftlichkeit anzureizen.

Für den Gesamtbetrieb ist natürlich ein einheitliches Kostenbudget nötig. Es faßt die Teilbudgets der verschiedenen Abteilungen zu einer übersichtlichen Einheit zusammen. Schematisch dargestellt ergibt sich hierfür folgendes Bild:

Nr.	Kostenart	Verteilungs- basis	Abteilungen										Gesamt- betrag	
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
1														
2														
3														
Ges.Kosten														

In einem solchen Kostenbudget würden also alle Beträge, nach Kostenarten und Kostenstellen geordnet, deutlich in Erscheinung treten. Die einzelnen Abteilungen (Devisen-, Sorten-, Wechsel-, Effekten-, Kupons-, Börsen-, Depot-, Emissions-, Giro-, Kasse-, Korrespondenz-, Buchhaltungs-, Revisions-, Registratur-, Sekretariat-, Archiv-, Personalabteilung) werden horizontal angeordnet, die Kosten vertikal. Bei einer derartigen Kostenaufteilung tritt unter Berücksichtigung der erwarteten Einnahmen durch Vergleich auch ohne weiteres in Erscheinung, welche Abteilungen eigentlich unrentabel sind und von den anderen Abteilungen durchgeschleppt werden müssen. Für die Verteilung der Kosten auf die verschiedenen Abteilungen müssen die Erfahrungen der Vergangenheit, Schätzungen nach Maßgabe verschiedener Gesichtspunkte, Anzahl der Lampen, Heizkörper, Bodenflächen, Wert usw. je nach der Kostenart als Verteilungsbasis benutzt werden.

Bei der praktischen Durchführung der Budgetrechnung im Bankbetrieb ist nun zu berücksichtigen, daß sich zum Teil wesentliche Unterschiede gegenüber der Kostenentwicklung im Fabrikbetrieb ergeben. Während im Fabrikbetrieb der Umsatz der ausschlaggebende Faktor ist und im Normalfall mit steigendem Umsatz die Kosten pro Leistung bis zur Erreichung der Optimalkalkulation sinken, ist beim Bankbetrieb zumeist ein anderer Faktor, die Höhe der Einlagen an fremden Geldern im Verhältnis zum Eigenkapital, mindestens ebenso wichtig. Es kommt demzufolge darauf an, daß bei einer Erhöhung der fremden Mittel im Verhältnis zum Eigenkapital, d. h. des sog. Bilanzsummenkoeffizienten, nicht der Unkosten- oder Betriebskoeffizient, der sich aus der Relation der Kosten zum Rohgewinn ergibt, eine stärkere Steigerung erfährt. Dies verhindern, ist die Hauptaufgabe der Bankbetriebspolitik und das Hauptmittel zur Niedrighaltung des Betriebskoeffizienten, des Verhältnisses von Unkosten und Ertrag, soll eben das Budget in der geschilderten Form sein.

Dipl.-Kfm. Karl Berg.

Die nächste Ausgabe der Plutus-Briefe Brief Nr. 9 erscheint Ende September 1931 und hat den Titel:

SPARKASSEN- BETRIEBSORGANISATION

C. E. POESCHEL VERLAG, STUTTGART. FÜR DIE HERAUSGABE VERANTWORTLICH:
DR. ALFRED DRUCKENMÜLLER, STUTTGART.

Alle Anschriften und Sendungen an den C. E. Poeschel Verlag, Stuttgart, Sophienstr. 16, erbeten. Die Zeitschrift erscheint monatlich, das Heft in einem Umfang von etwa 32 Seiten. Bezugspreis durch den Buchhandel, die Post oder den Verlag vierteljährlich RM 6.—, jährlich RM 20.—, für das Einzelheft RM 2.50. Postscheckkonto C. E. Poeschel Verlag, Stuttgart Nr. 14700. Anzeigenannahme durch die Annoncenbüros und den C. E. Poeschel Verlag, Stuttgart, Sophienstraße 16. Erfüllungsort Stuttgart. Druck der J. B. Metzlerschen Buchdruckerei, Stuttgart.