

Winfried Lampe

# Der Bankbetrieb in Krieg und Inflation

Deutsche Großbanken  
in den Jahren 1914 bis 1923

Geschichte



Schriftenreihe des Instituts  
für bankhistorische Forschung – Band 24

Franz Steiner Verlag

Winfried Lampe  
Der Bankbetrieb in Krieg und Inflation

SCHRIFTENREIHE  
DES INSTITUTS FÜR  
BANKHISTORISCHE  
FORSCHUNG E.V.

---

Herausgeber:  
Der Wissenschaftliche Beirat  
des Instituts für bankhistorische  
Forschung e.V.

Band 24

Winfried Lampe

# Der Bankbetrieb in Krieg und Inflation

Deutsche Großbanken in den Jahren  
1914 bis 1923



Franz Steiner Verlag

Gedruckt mit freundlicher Unterstützung der Interessengemeinschaft Frankfurter Kreditinstitute GmbH.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:  
Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <<http://dnb.d-nb.de>> abrufbar.

ISBN 978-3-515-10100-4

Jede Verwertung des Werkes außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Übersetzung, Nachdruck, Mikroverfilmung oder vergleichbare Verfahren sowie für die Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen.

© Franz Steiner Verlag, Stuttgart 2012

Gedruckt auf säurefreiem, alterungsbeständigem Papier.

Druck: Offsetdruck Bokor, Bad Tölz

Printed in Germany

# INHALTSVERZEICHNIS

<b>Vorwort</b> .....	11
<b>1. Einleitung</b> .....	13
1.1    Problemstellung, Erkenntnisziele und Gang der Untersuchung	13
1.2    Quellen Literaturlage, Aussagefähigkeit des Quellenmaterials .....	24
1.3    Begriffe .....	29
1.3.1    Wirtschaftliche Entwicklung und Strukturwandlungen .....	29
1.3.2    Kapitalerhaltung und Substanzverlust .....	31
<b>2. Der historische Bezugsrahmen</b> .....	34
2.1    Der politische Hintergrund – Eine Skizze der politischen Ereignis- nisse der Jahre 1914 bis 1923 .....	34
2.2    Der gesamtwirtschaftliche Hintergrund – Wichtige wirtschafts- und währungspolitische Entwicklungen, insbesondere gesetz- geberische Maßnahmen der Jahre 1914 bis 1923 .....	37
2.2.1    Die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung .....	38
2.2.2    Die wirtschafts- und währungspolitische Gesetzgebung .....	43
2.3    Der bankbetriebliche Hintergrund .....	51
2.3.1    Die Struktur des deutschen Bankwesens vor dem Ersten Weltkrieg .....	51
2.3.2    Die Lage der drei Großbanken vor Ausbruch des Ersten Weltkriegs .....	56
<b>3. Der Bankbetrieb im Krieg – Die geschäftliche Entwicklung der drei Großbanken während des Ersten Weltkriegs</b> .....	59
3.1    Die drei Großbanken während der Mobilmachungszeit .....	59
3.1.1    Die Ausgangslage .....	59
3.1.2    Der Run auf die Einlagen .....	59
3.1.3    Die Hilfe der Reichsbank für die Kreditbanken .....	63
3.1.4    Der Zusammenbruch der Effektenkurse und die Schließung der Börse .....	65
3.1.5    Die Gründung von Reichsdarlehnskassen, Kriegskreditbanken und anderen Hilfskreditinstituten .....	67
3.2    Die Großbanken in der Zeit nach der Mobilmachung bis zum Ende des Ersten Weltkriegs .....	70
3.2.1    Die Entwicklung von Passivgeschäften und Passivbeständen und deren Einflussfaktoren .....	70

3.2.1.1	Das Eigenkapital in Papiermark und Goldmark . . . . .	70
3.2.1.2	Das Fremdkapital in Papiermark und Goldmark . . . . .	74
3.2.1.2.1	Die quantitative Entwicklung des Einlagenbestandes und dessen Einflussfaktoren . . . . .	76
3.2.1.2.2	Die Qualität des Einlagenbestandes . . . . .	83
3.2.1.2.3	Akzepte und Schecks . . . . .	90
3.2.1.2.4	Nostroverpflichtungen und Guthaben deutscher Banken und Bankfirmen . . . . .	92
3.2.2	Die Entwicklung von Aktivgeschäften und Aktivbeständen und deren Einflussfaktoren . . . . .	93
3.2.2.1	Liquide Mittel und Liquiditätsquoten . . . . .	93
3.2.2.2	Wechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen (Schatzwechsel) . . . . .	96
3.2.2.3	Nostroguthaben bei Banken und Bankfirmen . . . . .	100
3.2.2.4	Reports und Lombards gegen börsengängige Wertpapiere . .	102
3.2.2.5	Vorschüsse auf Waren und Warenvershiffungen . . . . .	105
3.2.2.6	Eigene Wertpapiere . . . . .	106
3.2.2.7	Konsortialbeteiligungen . . . . .	107
3.2.2.8	Dauernde Beteiligungen bei anderen Banken und Bankfirmen . . . . .	114
3.2.2.9	Debitoren in laufender Rechnung . . . . .	119
3.2.2.10	Bankgebäude und sonstige Immobilien . . . . .	123
3.2.3	Die Entwicklung des Dienstleistungsbereichs . . . . .	125
3.2.3.1	Das Effektengeschäft . . . . .	125
3.2.3.2	Das Devisengeschäft . . . . .	129
3.2.3.3	Der Zahlungsverkehr . . . . .	133
3.2.4	Die Gewinn- und Verlustrechnung . . . . .	139
3.2.4.1	Zinsaufwendungen und Zinserträge, Zinsergebnis, Zinsertragsbilanzen . . . . .	141
3.2.4.2	Provisionen und Gebühren . . . . .	149
3.2.4.3	Gewinn auf Wertpapiere und Konsortialgeschäfte . . . . .	152
3.2.4.4	Erträge aus dauernden Beteiligungen bei anderen Banken und Bankfirmen . . . . .	154
3.2.4.5	Unkosten, insbesondere Personalaufwendungen . . . . .	155
3.2.4.6	Steuern und Abgaben . . . . .	159
3.2.4.7	Abschreibungen auf Bankgebäude und Inventar . . . . .	160
3.2.5	Die Rentabilitäts-, Liquiditäts- und Sicherheitslage der Großbanken während der Kriegszeit . . . . .	161
3.2.5.1	Rentabilitätslage . . . . .	162
3.2.5.1.1	Eigenkapitalrentabilität . . . . .	162
3.2.5.1.2	Mögliche Verluste aufgrund der Verletzung des „Prinzips der Wertgleichheit“ . . . . .	170
3.2.5.2	Liquiditätslage . . . . .	174
3.2.5.3	Sicherheitslage . . . . .	177
3.2.6	Ergebnisse . . . . .	183

<b>4. Der Bankbetrieb in der Inflation – Die geschäftliche Entwicklung der drei Großbanken nach dem Ersten Weltkrieg bis zur Stabilisierung</b> .....	189
4.1 Aussagefähigkeit des Datenmaterials .....	189
4.2 Die Entwicklung von Passivgeschäften und Passivbeständen und deren Einflussfaktoren .....	189
4.2.1 Das Eigenkapital in Papiermark und Goldmark .....	189
4.2.1.1 Die quantitative Entwicklung des Eigenkapitals und seiner Komponenten .....	189
4.2.1.2 Maßnahmen zur Substanzerhaltung des Eigenkapitals .....	193
4.2.1.3 Das Eigenkapital der Großbanken – Nominalwert oder Realwert?	196
4.2.1.4 Die Bewertung der drei Großbanken an der Börse .....	197
4.2.2 Das Fremdkapital in Papiermark und Goldmark .....	199
4.2.2.1 Die quantitative Entwicklung der Einlagen und deren Determinanten .....	201
4.2.2.1.1 Die Finanzierung der Reichsausgaben .....	202
4.2.2.1.2 Die Verzinsung der Einlagen .....	204
4.2.2.1.3 Der Verlust des Vertrauens in die Mark .....	207
4.2.2.2 Die qualitative Entwicklung der Einlagen und deren Determinanten .....	208
4.2.2.2.1 Strukturverschiebungen zwischen den Einlagearten .....	208
4.2.2.2.2 Die Fristigkeitsstruktur der Einlagen .....	209
4.2.2.2.3 Das Verhältnis von Inlands- und Auslandseinlagen .....	211
4.2.3 Sonstige Passivpositionen .....	214
4.3 Die Entwicklung von Aktivgeschäften und Aktivbeständen und deren Einflussfaktoren .....	216
4.3.1 Die Real- oder Sachwerte .....	216
4.3.1.1 Grundstücke, Gebäude, Betriebs- und Geschäftsausstattung	216
4.3.1.2 Dauernde Beteiligungen an anderen Kreditinstituten, Übernahmen, Filialen .....	217
4.3.1.3 Nichtbankbeteiligungen, Aktien, Konsortialbeteiligungen ..	220
4.3.1.4 Devisen, Guthaben in fremder Währung, Sorten, sonstige wertbeständige Aktiva .....	223
4.3.2 Die Nominalwerte – Geldforderungen .....	225
4.3.2.1 Liquide Mittel und Liquiditätsquoten .....	225
4.3.2.2 Wechsel, Schecks, unverzinsliche Schatzanweisungen .....	228
4.3.2.3 Kredite .....	233
4.3.2.3.1 Debitoren in laufender Rechnung .....	233
4.3.2.3.2 Reports und Lombards, Vorschüsse auf Waren und Warenvershiffungen .....	244
4.3.2.3.3 Verluste aus der Geldentwertung im Kreditgeschäft? .....	246
4.3.2.4 Eigene festverzinsliche Wertpapiere .....	247
4.4 Der Dienstleistungsbereich .....	249
4.4.1 Das Wertpapiergeschäft .....	249
4.4.1.1 Das Emissions- und Konsortialgeschäft .....	249

4.4.1.2	Das Effektenkommissions- und -eigenhandelsgeschäft . . . . .	253
4.4.2	Devisengeschäfte und Zahlungsverkehr mit dem Ausland . .	256
4.4.3	Der Zahlungsverkehr im Inland . . . . .	263
4.5	Die Gewinn- und Verlustrechnung . . . . .	273
4.5.1	Zinsaufwendungen und Zinserträge, Zinsergebnis, Zinsertragsbilanzen . . . . .	274
4.5.2	Provisionen und Gebühren . . . . .	283
4.5.3	Unkosten, insbesondere Personalaufwendungen . . . . .	289
4.5.4	Steuern und Abgaben . . . . .	292
4.6	Die Rentabilitäts-, Liquiditäts- und Sicherheitslage der drei Großbanken . . . . .	295
4.6.1	Rentabilitätslage . . . . .	295
4.6.2	Liquiditätslage . . . . .	304
4.6.3	Sicherheitslage . . . . .	312
4.7	Verluste der drei Großbanken in der Inflationszeit? . . . . .	318
4.7.1	Aussagen in den Geschäftsberichten der drei Großbanken . .	318
4.7.2	Kommentierungen in Fachzeitschriften und Wirtschaftspresse . . . . .	319
4.7.3	Erkenntnisse aus den Goldmarkeröffnungsbilanzen zum 1. Januar 1924 . . . . .	325
4.8	Ergebnisse . . . . .	332
<b>5.</b>	<b>Versuch einer Systematisierung der Ursachen für die Substanz- verluste der drei Großbanken in der Inflationszeit . . . . .</b>	<b>338</b>
5.1	Gesamtwirtschaftliche Ursachen . . . . .	338
5.1.1	Die Integration der Banken in die Gesamtwirtschaft . . . . .	338
5.1.2	Funktionsminderung und Funktionsverlust der Mark . . . . .	341
5.1.3	Kreditvalorisierung und Stabilisierung der Mark . . . . .	346
5.2	Betriebswirtschaftliche Ursachen . . . . .	349
5.2.1	Das Zusammenwirken von liquiditätsmäßig-finanziellem Bereich und technisch-organisatorischem Bereich bei der Leistungserstellung im Bankbetrieb . . . . .	349
5.2.2	Die Entwicklung des realen Outputs beider Bereiche im Zeitablauf . . . . .	350
5.2.3	Die Ergebnisse von Wertbereich und Betriebsbereich, Produktivitätsentwicklung . . . . .	352
5.2.4	Verluste aufgrund der Verletzung des „Prinzips der Wertgleichheit“ . . . . .	358
5.3	Ergebnisse . . . . .	362
<b>6.</b>	<b>Zusammenfassung . . . . .</b>	<b>365</b>
<b>7.</b>	<b>Glossar . . . . .</b>	<b>375</b>

<b>8. Quellen- und Literaturverzeichnis</b>	384
8.1 Unveröffentlichte Quellen	384
8.2 Gedruckte Quellen und Nachschlagewerke	384
8.3 Statistiken offizieller Stellen	385
8.4 Monografien, Aufsätze und sonstige Schriften	386
8.5 Periodika	397
<b>9. Verzeichnis der Tabellen im Text</b>	398
<b>10. Abkürzungsverzeichnis</b>	401
<b>11. Anhang</b>	403
A-1 Entwicklung der Bilanzpositionen in den Jahren 1913 bis 1923	403
A-1.1 Deutsche Bank – Aktiva	403
A.1.2 Deutsche Bank – Passiva	405
A.1-3 Dresdner Bank – Aktiva	407
A.1.4 Dresdner Bank – Passiva	409
A.1.5 Commerzbank – Aktiva	411
A.1.6 Commerzbank – Passiva	413
A-2 Entwicklung der Positionen der Gewinn- und Verlustrechnung in den Jahren 1913 bis 1923	415
A-2.1 Deutsche Bank – Aufwendungen und Erträge	415
A.2.2 Dresdner Bank – Aufwendungen und Erträge	417
A-2.3 Commerzbank – Aufwendungen und Erträge	419
A-3 Vereinfachte Zinsertragsbilanzen 1913 bis 1921	421
A-3.1 Deutsche Bank	421
A.3.2 Dresdner Bank	424
A-3.3 Commerzbank	427
A-4 Bilanzen 1913 und 1923 sowie Goldmarkeröffnungsbilanz zum 1. Januar 1924	430
A-4.1 Deutsche Bank	430
A-4.2 Dresdner Bank	432
A.4.3 Commerzbank	434
A-5 US-Dollar	436
A.5-1 US-Dollar – Devisenmittelkurse am Jahresende 1913 bis 1923	436
A.5-2 US-Dollar – Devisenmittelkurse im Jahresdurchschnitt in den Jahren 1913 bis 1923	436
A.5-3 Monats- und Jahresdurchschnittswerte für den US-Dollar- Wechselkurs und die Großhandelspreise 1914 bis 1923 in Deutschland	437
A-6 Bargeldumlauf und Fremdkapital bei den drei Großbanken in den Jahren 1913 bis 1923	439
A-6.1 Bargeldumlauf und Fremdkapital bei den drei Großbanken in den Jahren 1913 bis 1923	439
A-6.2 Grafik: Bargeldumlauf und Fremdkapital 1913 bis 1923	440



## VORWORT

Das vorliegende Buch ist eine überarbeitete Fassung meiner im Jahre 2010 vom Fachbereich Philosophie und Geschichtswissenschaft der Johann-Wolfgang-Goethe-Universität in Frankfurt am Main angenommenen Dissertation.

Die Anregung zur Bearbeitung des Themas geht auf eine Diskrepanz zwischen theoretischem Ansatz und praktischer Erfahrung zurück: Die traditionelle und auch noch die heutige Bankbetriebslehre schätzt das Inflationsrisiko für Kreditinstitute als im Grunde nicht existent oder allenfalls als gering ein. Sofern eine Bank das von Fritz Schmidt im Rahmen seiner organischen Bilanztheorie in der Inflationszeit nach dem Ersten Weltkrieg entwickelte „Prinzip der Wertgleichheit“ konsequent einhalte, nämlich permanent für ein Gleichgewicht zwischen Geldforderungen und Geldverbindlichkeiten beziehungsweise Realwerten und Eigenkapital Sorge, sei sie gegenüber einer Geldwertverschlechterung immun. Die „Untersuchung des Bankwesens“ aus dem Jahr 1933 stellte dagegen unter anderem fest, dass in der Inflationszeit unter allen Branchen gerade die Kreditinstitute die größten Eigenkapitalverluste erlitten haben. Die Ursachen für diese Diskrepanz zwischen Theorie und Praxis an konkreten Fällen herauszufinden, ist ein Erkenntnisziel dieser Arbeit. Ein weiteres Motiv für die hier vorgelegte historisch-betriebswirtschaftliche Untersuchung ergab sich aus der Tatsache, dass die inzwischen reiche Literatur über die große deutsche Inflation sich sehr weitgehend mit makroökonomischen Fragestellungen beschäftigt. Arbeiten über einzelne Unternehmen mit primär betriebswirtschaftlicher Fragestellung gehören dagegen zu den Ausnahmen. Insofern möchte diese Untersuchung auch einen Beitrag zur Schließung der von der Historischen Kommission zu Berlin 1982 im Rahmen des großen Forschungsprojekts „Die deutsche Inflation“ identifizierten Forschungslücke hinsichtlich der Beschreibung und Analyse der Entwicklung von einzelnen Branchen beziehungsweise auch Unternehmen in der Inflationszeit leisten. Wohl kaum ein Zeitabschnitt als dieser ist besser geeignet, die betriebswirtschaftlichen Auswirkungen der Geldentwertung in ihren verschiedenen Phasen auf Kreditinstitute – hier drei Großbanken – zu untersuchen. Doch muss man einschränkend anmerken, dass die schlechte Qualität inflationär aufgeblähter beziehungsweise verzerrter Zahlen zumindest exakten quantitativen Untersuchungen enge Grenzen setzt.

Die bereits vor vielen Jahren begonnene Arbeit wäre nicht fertiggestellt worden, wenn nicht Herr Prof. Dr. Werner Plumpe, Frankfurt am Main, und Herr Prof. Dr. Dieter Lindenlaub, Leipzig, bereit gewesen wären, die Arbeit zu betreuen. Für ihre immer wohlwollende Unterstützung mit Rat und Tat möchte ich mich auch an dieser Stelle sehr herzlich bedanken. Mein Dank gilt auch den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern in den Historischen Archiven der Deutschen Bundesbank, der Commerzbank, der Deutschen Bank und der früheren Dresdner Bank sowie im Bundesarchiv in Berlin, die mir bei der Suche nach geeigneten Quellen sehr behilflich waren. Zu großem Dank verpflichtet bin ich ebenso dem Institut für bankhistorische Forschung

e.V. (IBF) in Frankfurt am Main und der Interessengemeinschaft Frankfurter Kreditinstitute GmbH (IFK) in Frankfurt am Main, die die Herstellung dieses Buches durch die Zuerkennung des Förderpreises des IBF bzw. die Übernahme der Satz-kosten unterstützt haben. Nicht zuletzt danke ich meiner Familie, die mit großer Toleranz und moralischer Unterstützung die doch recht zeitaufwendige Anfertigung der Arbeit begleitete. Die Erwartungen an einen frisch gebackenen Ruheständler gehen ja nicht selten in eine andere Richtung.

In diesem Sinne widme ich die Arbeit meiner Frau Christa und unseren gemeinsamen Kindern Eva und Ulrich.

Frankfurt am Main, im April 2012

WinfriedLampe

# 1. EINLEITUNG

## 1.1 Problemstellung, Erkenntnisziele und Gang der Untersuchung

Kriege und Inflationen sind wesentliche Erscheinungen in der Geschichte der Menschheit seit Jahrtausenden und nicht selten<sup>1</sup> haben Kriege Inflationen nach sich gezogen, denn zur Führung eines Krieges benötigt man nach den Worten des italienisch-französischen Feldherrn Trivulzio drei Dinge: Geld, Geld und nochmals Geld!<sup>2</sup>

Da in vielen Fällen die benötigten Gelder aus ordentlichen Staatseinnahmen, Steuern oder Anleihen nicht zu beschaffen waren oder erst gar nicht der Versuch unternommen wurde, auf eine solche Weise die Kriegskosten zu decken, wurde der Weg einer Erhöhung der Staatsschulden und der Vermehrung der umlaufenden Geldzeichen gewählt. Die von staatlichen Institutionen ohne große Kosten beschafften und in den Verkehr gebrachten zusätzlichen Anrechtsscheine auf das Sozialprodukt erhöhen die monetäre Gesamtnachfrage und führen bei gegebenem Güterangebot und Vorliegen marktwirtschaftlicher Bedingungen zu Preissteigerungen auf den Gütermärkten.<sup>3</sup> Korrespondierend sinkt die Kaufkraft des einzelnen Geldzeichens. Durch die Erhöhung der Geldmenge gelingt es dem Staat, einen Teil des Gütervorrats ohne reale Gegenleistung quasi im Wege einer Steuer in seine Hände zu bringen. Die Anforderungen des Krieges verursachen zudem regelmäßig eine Verminderung des kaufbaren Güterangebots für die privaten Wirtschaftssubjekte zugunsten des Staatsverbrauchs, sodass Veränderungen der Güterseite das durch die Geldmengenvergrößerung entstandene wirtschaftliche Ungleichgewicht noch verstärken und zu noch größeren Preissteigerungen für die Güter des privaten Verbrauchs führen. Erhöhungen der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes – vor allem in den Endphasen einer galoppierenden Inflation – wirken verstärkend in dieselbe Richtung. Kriegsfolgekosten im eigenen Land und hohe Kriegsentschädigungen, die der Besiegte an den Sieger in Form von Sachgütern oder werthaltigem Geld zu erbringen hat, bedeu-

- 1 Gaettens, Richard: Geschichte der Inflationen. Vom Altertum bis zur Gegenwart, autorisierter Nachdruck der 2. Aufl. 1957. München 1982, passim (im Folgenden Gaettens: Geschichte); Schmolders, Günter: Geldpolitik, 2. neubearbeitete Aufl. Tübingen/Zürich 1968, S. 336–348 (im Folgenden Schmolders: Geldpolitik); Bernholz, Peter: Monetary Regimes and Inflation. History, Economic and Political Relationships. Cheltenham/Northampton 2003, S. 8 f., S. 64–113 (im Folgenden Bernholz: Monetary Regimes). Nach Bernholz führen hohe Kriegsausgaben nicht zwangsläufig zu Hyperinflation. Wohl aber besteht empirisch ein ausnahmsloser Zusammenhang zwischen sehr hohen Staatsdefiziten – mehr als 40 Prozent der Staatsausgaben beziehungsweise 30 Prozent des Bruttoinlandsprodukts – und Hyperinflation (vgl. ebd., S. 69–74).
- 2 Guttman, William/Meehan, Patricia: The Great Inflation. Germany 1919–23. Westmead 1975, S. 3 (im Folgenden Guttman/Meehan: Great Inflation).
- 3 Die Preise müssen nicht im gleichen Ausmaß steigen, in dem die Geldvermehrung vor sich geht (naive Quantitätstheorie). Andere wesentliche Faktoren sorgen in der Regel für abweichende Entwicklungen. Vgl. zum Beispiel die sozialpsychologische Theorie der Inflation bei Schmolders: Geldpolitik, S. 361.

ten, wenn ihr Umfang die wirtschaftlichen Möglichkeiten des besiegten Landes übersteigt, eine Eskalation des Prozesses der Geldentwertung mit einer vollkommenen Zerstörung der Währung.

Die deutsche Inflation der Jahre 1914 bis 1923 ist eine der großen, wenn nicht gar die größte Inflation der Geschichte.<sup>4</sup> Ihr gesamtwirtschaftlicher Ablauf ist in zahlreichen Veröffentlichungen beschrieben worden.<sup>5</sup> Hierbei wurden auch in vielen Fällen nicht-wirtschaftliche politische und soziale Veränderungen während und nach dieser Zeit einbezogen.<sup>6</sup>

Die wirtschaftlichen Wirkungen der Inflation auf einzelne Unternehmen – insbesondere Kreditinstitute – und deren geschäftspolitische Reaktionen auf ein hoch inflationäres Umfeld sind dagegen bisher, soweit bekannt, nur wenig untersucht worden.<sup>7</sup> Dieses mag damit zu tun haben, dass die Inflation – vor allem in der Form der Hyperinflation – die Aussagekraft der der Geldentwertung unterworfenen Zah-

- 4 Gemessen nur an der Geschwindigkeit der Geldentwertung waren die Hyperinflationen in Ungarn (1945/46) und Serbien (1992–94) noch stärker. Vgl. Bernholz: *Monetary Regimes*, S. 65.
- 5 Vgl. zum Beispiel Bresciani-Turroni, Costantino: *The Economics of Inflation. A Study of Currency Depreciation in Post-War Germany, 1914–1923*, 2. Aufl. London 1953 (im Folgenden Bresciani-Turroni: *Economics of Inflation*); Büsch, Otto/Feldman, Gerald, D. (Hrsg.): *Historische Prozesse der deutschen Inflation 1914 bis 1924. Ein Tagungsbericht*. Berlin 1978 (im Folgenden Büsch/Feldman: *Historische Prozesse*); Czada, Peter: *Ursachen und Folgen der großen Inflation*, in: Winkel, Harald (Hrsg.): *Finanz- und wirtschaftspolitische Fragen der Zwischenkriegszeit* (Schriften des Vereins für Socialpolitik N.F. 73). Berlin 1973, S. 9–43; Elster, Karl: *Von der Mark zur Reichsmark. Die Geschichte der deutschen Währung in den Jahren 1914 bis 1924*. Jena 1928 (im Folgenden Elster: *Mark*); Feldman, Gerald D.: *The Great Disorder. Politics, Economics, and Society in the German Inflation, 1914–1924*. New York/Oxford 1993 (im Folgenden Feldman: *Great Disorder*); Hesse, Friedrich: *Die deutsche Wirtschaftslage von 1914 bis 1923. Krieg, Geldblähe und Wechselagen*. Jena 1938; Holtfrerich, Carl-Ludwig: *Die deutsche Inflation 1914–1923. Ursachen und Folgen in internationaler Perspektive*. Berlin/New York 1980 (im Folgenden Holtfrerich: *Deutsche Inflation*); Laursen, Karsten/Pedersen, Jörgen: *The German Inflation 1918–1923*. Amsterdam 1964 (im Folgenden Laursen/Pedersen: *German Inflation*); Webb, Steven B.: *Hyperinflation and Stabilization in Weimar Germany*. New York/Oxford 1989 (im Folgenden Webb: *Hyperinflation*); für die Zeit ab 1918 auch Balderston, Theo: *Economics and Politics in the Weimar Republic*. Cambridge 2002 (im Folgenden Balderston: *Economics*); für die Zeit ab 1920 Graham, Frank D.: *Exchange, Prices, and Production in Hyperinflation Germany 1920–1923*. Neuauflage New York 1967 (im Folgenden Graham: *Exchange*).
- 6 Dieses gilt vor allem für die zahlreichen Veröffentlichungen der Historischen Kommission zu Berlin im Rahmen des Forschungsprojekts „Inflation und Wiederaufbau in Deutschland und Europa 1914 bis 1924“. Vgl. Feldman, Gerald D. et al. (Hrsg.): *Die deutsche Inflation. Eine Zwischenbilanz*. Berlin/New York 1982, S. 1–21 (im Folgenden Feldman et al.: *Deutsche Inflation*).
- 7 Wichtige Ausnahmen stellen die Untersuchungen dar von Goldschmidt, Raimund W.: *Das deutsche Großbankkapital in seiner neueren Entwicklung*. Berlin 1928 (im Folgenden Goldschmidt, *Großbankkapital*); Whale, P. Barrett: *Joint Stock Banking in Germany. A Study of German Creditbanks Before and After the War*. London 1930 (im Folgenden Whale: *Joint Stock Banking*); Lindenlaub, Dieter: *Maschinenbauunternehmen in der Inflation 1919–1923: Unternehmenshistorische Untersuchungen zu einigen Inflationstheorien*. Berlin/New York 1985 (im Folgenden Lindenlaub: *Maschinenbauunternehmen*).

len erheblich beeinträchtigt und letztlich sogar zunichte macht.<sup>8</sup> Born bemerkt zu diesen Schwierigkeiten:

„Ein Haupthindernis möchte ich gleich vorweg nennen, das ist die Wertlosigkeit und Undurchschaubarkeit der Bilanzen und Geschäftsberichte und der dazu gehörigen Unterlagen aus den Jahren der Inflationszeit. Das ist ein ganz formidables Forschungshindernis. Man wird dort immer schier unübersteigliche Hindernisse haben, um zu einigermaßen brauchbaren quantitativen Feststellungen zu kommen.“<sup>9</sup>

Trotz dieser grundsätzlichen Problematik soll mit dieser Arbeit versucht werden, einen Beitrag zur Schließung der noch bestehenden Forschungslücke zu leisten.<sup>10</sup> Über Deskription und Kausalitätsforschung der historisch-betriebswirtschaftlichen Gegebenheiten hinaus, können bei aller gebotenen Vorsicht gegenüber einer Generalisierung einige Hinweise auf ein allgemeines Inflationsrisiko der Kreditinstitute und eine entsprechende Inflationsrisikopolitik gegeben werden.

Zu der Frage, ob Kreditinstitute dem inländischen Geldwertisiko unterliegen, inflationäre Tendenzen, die sich in einer Geldwertverschlechterung niederschlagen, Gefahren für die dauerhafte Existenz der Kreditinstitute, für die bankbetriebliche Leistungserstellung und für die angenommenen Ziele Rentabilität, Liquidität und Sicherheit bedeuten, findet sich in der bankbetrieblichen Literatur,<sup>11</sup> soweit sie auf die Thematik – vermutlich wegen nur relativ geringer Geldentwertungsraten in den letzten Jahren<sup>12</sup> – überhaupt (noch) eingeht, eine kurze und eindeutige Stellungnahme:

- 8 Vielfach wird in einschlägigen Statistiken auf die Angabe von Zahlen zumindest für die Zeit der Hochinflation überhaupt verzichtet. Vgl. zum Beispiel Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Deutsches Geld- und Bankwesen in Zahlen 1876–1975. Frankfurt am Main 1976 (im Folgenden Bundesbank: Deutsches Geld- und Bankwesen); Hoffmann, Walther G./Müller, J. H.: Das deutsche Volkseinkommen 1851–1957. Tübingen 1959, S. 40; Hoffmann, Walther G.: Das Wachstum der deutschen Wirtschaft seit der Mitte des 19. Jahrhunderts. Berlin/Heidelberg/New York 1965, S. 4 (im Folgenden Hoffmann: Wachstum).
- 9 Born, Karl Erich: Diskussionsbeitrag zum Referat von Pohl, Manfred: Die Situation der Banken in der Inflationszeit, in: Büsch/Feldman: Historische Prozesse, S. 83–95, 115.126, hier: S. 122 (im Folgenden Pohl: Situation der Banken).
- 10 Feldman et al.: Deutsche Inflation, S. 17; Wixforth, Harald: Die Banken und der Kollaps der Mark. Zur Lage des Bankwesens in der Inflation von 1918 bis 1923, in: Köhler, Manfred/Ulrich, Keith (Hrsg.): Banken, Konjunktur und Politik. Beiträge zur Geschichte deutscher Banken im 19. und 20. Jahrhundert. Essen 1995, S. 55–73, hier: S. 73 (im Folgenden Wixforth, Banken).
- 11 Vgl. unter anderem Apfelthaler, Siegfried: Das Risikoproblem im Bankbetrieb. Wien 1939, S. 86; Fischer, Otfrid: Bankbilanzanalyse. Meisenheim/Glan 1956, S. 116 f.; Hagenmüller, Karl-Friedrich: Der Bankbetrieb, Bd. III, 4., überarb. Aufl. Wiesbaden 1977, S. 427; Hartmann, Bernhard: Bankbetriebsanalyse. Freiburg 1962, S. 32; eher aus der Sicht des Praktikers Schacht, Hjalmar: Magie des Geldes. Düsseldorf/Wien 1966, S. 30; Schmidt-Wilke, Hans-Jürgen: Risikoproblematik und Risikopolitik im internationalen Bankgeschäft. Diss. Hamburg 1969, S. 190 f.; Schulz, Wolfgang: Bankbetrieb und Geldwertschwankungen. Diss. Freiburg 1929, S. 29 f. (im Folgenden Schulz: Bankbetrieb); ferner allgemein Wöhe, Günter: Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 14., überarbeitete Aufl. München 1981, S. 1072 (im Folgenden Wöhe: Einführung).
- 12 Goldschmidt, Großbankkapital, S. 113, hatte schon 1925 mit Blick auf die stabilen Verhältnisse vor 1913 festgestellt: „Die Sorge um die Aequivariabilität konnte also mit Recht ganz hinter

Bankbetriebe unterliegen nur dann dem inländischen Geldwertrisiko, wenn sie das „Prinzip der Wertgleichheit“ verletzen. Dieses von Schmidt<sup>13</sup> im Rahmen seiner organischen Bilanztheorie entwickelte und für Betriebswirtschaften aller Art formulierte Handlungsprinzip besagt, dass sich („geldwertbedingte“) Geldwerte (nominalgebundene Aktiva wie Bargeld, Forderungen, Rentenpapiere) und („geldwertbedingte“) Geldschulden (nominal gebundene Passiva wie Verbindlichkeiten, Einlagen, Anleihen) wertmäßig jederzeit im Gleichgewicht befinden sollen. Daraus ergibt sich als Konsequenz auch das wertmäßige Gleichgewicht zwischen „marktbedingten“ Realwerten (wie zum Beispiel Grundstücke, Gebäude, Anlagen, Industrieaktien) und Eigenkapital. Kommt es im Zuge einer inflationären Entwicklung zu einer Minderung des Geldwertes, so sorgt die ständige Einhaltung des „Prinzips der Wertgleichheit“ für eine Immunisierung des Unternehmens gegenüber der Geldentwertung. Die Verluste, die das Unternehmen an der realen Wertminderung seiner nominal gebundenen Aktiva erleidet, werden ausgeglichen durch die reale Wertminderung seiner nominal gebundenen Passiva. Für den eher seltenen Fall der Geldwertsteigerung gilt der umgekehrte Zusammenhang. Vorbedingung für die Wirkung des „Prinzips der Wertgleichheit“ ist selbstverständlich, dass es sich um nominal gebundene Aktiva und Passiva in der selben Währung handelt und sich Aktiva und Passiva in ihren anderen wesentlichen Charakteristika (wie zum Beispiel Verzinsung, Befristung, Bonität) nicht allzu sehr unterscheiden. Die realen Aktiva werden durch die Geldentwertung grundsätzlich nicht getroffen. Im Durchschnitt steigt der nominale Wert der Realgüter entsprechend der Geldwertverschlechterung: „Die Bewegung des Geldwertes ist das Spiegelbild der Realwertveränderung, im Grunde also das gleiche.“<sup>14</sup> Der reale Wert des Eigenkapitals bleibt erhalten. Schmidt räumt allerdings ein, dass die Einhaltung des „Prinzips der Wertgleichheit“ – gerade was die adäquate Zusammensetzung der Realwerte mit Blick auf deren durchaus unterschiedliche Wertentwicklung im Einzelnen betrifft – in der Praxis nicht einfach ist und auch spekulative Elemente mit entsprechenden Gewinn- und Verlustmöglichkeiten mit sich bringt.<sup>15</sup> Die Nichteinhaltung des „Prinzips der Wertgleichheit“ führt bei Geldwertveränderungen – abhängig vom Ausmaß des Ungleichgewichts in der Bilanz und der Stärke der Geldwertveränderung – unter Umständen zu sehr hohen, Existenz gefährdenden Verlusten, aber auch Gewinnen. Dieser Zusammenhang sei für den Fall der Geldwertminderung um 50 Prozent an einem einfachen Beispiel demonstriert (Bewertung in stabiler Währung):

dem Problem der Aequiliquidität zurtücktreten.“ und ergänzt: „Je größer die Preisschwankungen der Volkswirtschaft im allgemeinen und die der Bankwerte im besonderen, desto wichtiger ist die Gestalt des Vermögensaufbaus und der Aequivariabilität. Also wird diese Aequivariabilität erst und besonders für Zeiten starker Geldwertschwankungen wichtig und ist deshalb auch in der Bankliteratur gar nicht behandelt worden, eben weil sie in normalen Jahren kaum deutlich als Problem sichtbar wird.“

13 Vgl. Schmidt, Fritz: Die organische Tageswertbilanz, 3., durchges. u. erw. Aufl. Leipzig 1929, S. 32 f., 119–122 (im Folgenden Schmidt: Tageswertbilanz). Die erste Auflage ist in der Inflationszeit (1921) erschienen.

14 Ebd., S. 120.

15 Ebd.

<b>Ausgangssituation</b>			
Reale Aktiva	100	Eigenkapital	200
Nominale Aktiva	900	Nominale Passiva	800
Bilanzsumme	1.000		1.000
<b>Endsituation</b>			
Reale Aktiva	100	Eigenkapital	150
Nominale Aktiva	450	Nominale Passiva	400
Bilanzsumme	550		550

Der Überschuss der nominalen Aktiva über die nominalen Passiva von 100 (= zehn Prozent der Bilanzsumme) in der Ausgangssituation führt am Ende zu einem Eigenkapitalverlust von 50, das heißt 25 Prozent des ursprünglich vorhandenen Eigenkapitals sind verloren gegangen. Die Eigenkapitalquote steigt allerdings durch die Wertstabilität der realen Aktiva von 20 Prozent auf 27,3 Prozent.

Im Bankbetrieb schlagen sich die geschäftlichen Aktivitäten bilanziell gesehen zu einem sehr überwiegenden Teil in Geldforderungen und Geldverbindlichkeiten nieder. Realwerte nehmen im Gegensatz zu den Nominalwerten nur einen geringen Raum ein. Daher scheint die Anwendbarkeit und Anwendung des „Prinzips der Wertgleichheit“ für den Bankbetrieb von besonderer Tragweite zu sein. Schmidt bemerkt dazu:

„Solange also Geldbestand und Geldguthaben den Geldschulden gleich sind, heben sich Vor- und Nachteile der Geldwertänderung auf. Deshalb haben ja auch die Banken ihren wirtschaftlichen Funktionen trotz Inflation gerecht werden können, denn die Aktiven und Passiven bestehen fast ausschließlich aus Geldwerten.“<sup>16</sup>

Auf die hohen Eigenkapitalverluste der meisten Banken in der Kriegs- und Inflationszeit geht Schmidt trotz unmittelbarer zeitlicher Nähe nicht ein.

Das „Prinzip der Wertgleichheit“ lässt sich ableiten aus der von Hübner entwickelten „Goldenen Bankregel“:

„Der Credit, welchen eine Bank geben kann, ohne Gefahr zu laufen, ihre Verbindlichkeiten nicht erfüllen zu können, muss nicht nur im Betrage, sondern auch in der Qualität dem Credite entsprechen, welchen sie genießt.“<sup>17</sup>

Quantität und vor allem die im Wesentlichen durch die Fristigkeiten bestimmte Qualität der Einlagen und Ausleihungen müssen übereinstimmen. Bezieht man diese – umstrittene<sup>18</sup> – bankbetriebliche Dispositionsregel auf materielle – also tatsächlich eintretende – Fristigkeiten, dann realisiert der Bankbetrieb mit der Verwirklichung

16 Ebd., S. 32 f.

17 Hübner, Otto: Die Banken. Leipzig 1854, S. 28.

18 Bühler, Wilhelm: Die Kreditdisposition der Banken. Wien/New York 1970, S. 60–65 und die dort genannte Literatur.

der so interpretierten „Goldenen Bankregel“ auch das „Prinzip der Wertgleichheit“. Liquiditätssicherung und Sicherung vor Verlusten aus Geldwertveränderungen würden durch die Befolgung einer Regel erreicht. Theoretisch scheint daher der Bankbetrieb gegen die Auswirkungen einer Inflation gewappnet zu sein, wenn er sich nur an die Grundregel hält.<sup>19</sup> Von daher ist es überraschend, dass in der deutschen Inflation der Jahre 1914 bis 1923 während und nach dem Ersten Weltkrieg die Aktienkreditbanken unter allen Wirtschaftsunternehmen die größten Verluste erlitten haben:

„Immerhin lässt sich feststellen, dass bei 3347 Aktiengesellschaften, die schon in der Vorkriegszeit bestanden haben, gesamtdurchschnittlich das Eigenkapital auf 94,8%, das Fremdkapital auf 20,8 % und der Betrag der gesamten arbeitenden Mittel auf 44,9 % der Vorkriegszeit gesunken ist. Gegenüber diesem Gesamtdurchschnitt sind die Veränderungen in den einzelnen Gewerbegruppen durchaus verschieden. Die stärksten Einbußen hat das Bankgewerbe erlitten, dessen eingezahltes Aktienkapital sich auf 35,9 % und dessen echte Reserven sich auf 31,3 % des Vorkriegsstandes verminderten, und das von dem Kreditorenbestand der Vorkriegszeit durchschnittlich nur rund ein Fünftel hinüberretten konnte.“<sup>20</sup>

Die konkreten Ursachen dieser aus einer Bankenstatistik errechneten summarischen Verluste sind bis heute nicht systematisch erforscht und eindeutig geklärt worden, wenn man die allgemeine Verarmung<sup>21</sup> der deutschen Wirtschaft in jener Zeit als allzu generelle Aussage zu möglichen Ursachen zunächst eliminiert. Ungeklärt ist auch, ob diese auf aggregierter Basis ermittelten Zahlen beziehungsweise Einschätzungen die Aktienbanken ziemlich gleichmäßig betrafen, oder ob einzelne Banken Krieg und Inflation ohne Verluste überstanden oder sogar Gewinne gemacht haben. Einheitlich waren die Verhältnisse zumindest nicht.

Immerhin gibt die „Untersuchung des Bankwesens 1933“ (Bankenenquête 1933) mit den Beiträgen von Grüger<sup>22</sup> und Speer<sup>23</sup> einen guten Überblick über die Entwicklung des Bankgewerbes, der einzelnen Bankengruppen und der wesentlichen Bankgeschäfte in der Kriegs- und Inflationszeit. Grüger erklärt die hohen Eigenkapitalverluste der Banken insgesamt mit Verlusten aus der Kreditgewährung an den Staat und auch an die Privatwirtschaft: „Diese ständigen Verluste gingen naturgemäß nicht

19 Lampe, Winfried: Die Anwendbarkeit des Prinzips der Wertgleichheit auf den Bankbetrieb, in: Österreichisches Bank-Archiv, 23. Jg. (1975), S. 535–552.

20 Tewaag, Carl: Die Zerrüttung des Geld- und Kapitalmarktes, in: Untersuchung des Bankwesens 1933, I. Teil, 1. Bd. Berlin 1933, S. 539–576, hier: S. 546; ferner Wirtschaft und Statistik, 5. Jg. (1925), H. 23, S. 771, 773; Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft (Hrsg.): Der Bankkredit. Berlin 1930, S. 4 ff. (im Folgenden Ausschuß: Bankkredit); Bresciani-Turroni: Economics of Inflation, S. 280: „Even the banks suffered heavy losses of capital through the war [...]. But in all probability the most serious losses were, in general, caused by the inflation“.

21 Prion, Willi: Kreditpolitik. Aufsätze und Reden. Berlin 1926, S. 111 (im Folgenden Prion: Kreditpolitik).

22 Grüger, Franz: Wirkungen des Krieges und der Kriegsfolgen auf das deutsche Bankwesen mit einem Rückblick auf die Vorkriegszeit, in: Untersuchung des Bankwesens 1933, I. Teil, 1. Bd. Berlin 1933, S. 23–55 (im Folgenden Grüger: Wirkungen des Krieges).

23 Speer, Alfred: Die Inflationszeit, in: Untersuchung des Bankwesens 1933, I. Teil, 2. Bd. Berlin 1933, S. 159–186 (im Folgenden Speer: Inflationszeit).

nur zu Lasten der fremden Gelder der Banken, sondern auch der Eigenkapitalien.“<sup>24</sup> Ferner verweist er auf den starken Rückgang der Kreditoren und deren zunehmende Kurzfristigkeit.<sup>25</sup> Einen Teil ihres Eigenkapitals hätten die Banken dadurch erhalten können, dass sie in Immobilien, werthaltige Wertpapiere, Beteiligungen und Nostro Guthaben investiert hätten.<sup>26</sup> Durch die starke Konzentration im Kreditbankensektor und das Vordringen der öffentlichen Banken und Sparkassen sei es zu dauerhaften Änderungen in der deutschen Bankenstruktur gekommen.<sup>27</sup> Speer verweist in seiner primär geldpolitischen Betrachtung ebenfalls auf die Strukturwandlungen im Bankgewerbe. Zur Geschäftspolitik der Banken merkt er an, dass die Banken – anders als ihre Kunden – teilweise bis Frühjahr 1923 die Möglichkeit von Geldentwertungsgewinnen aus Kreditaufnahmen nicht so früh erkannt hätten wie ihre Kunden.

„Wenn die Banken in der Inflationszeit schließlich ihre eigenen und fremden Mittel immer mehr dahinschwänden und sich von ihrer Kundschaft durch hemmungslose Spekulation auf immer weitere Geldentwertung ausgenutzt sahen, so fanden sie doch – ähnlich wie die Reichsbank – kein wirksames Mittel, von sich aus dagegen einzuschreiten.“<sup>28</sup>

Auch die Konditionenpolitik sei der Geldentwertung nicht angemessen gewesen, weil die Banken sich über die wahren Kosten, zum Beispiel des Zahlungsverkehrs, täuschten.<sup>29</sup> Angaben zu einzelnen Banken gibt es weder bei Grüger noch bei Speer.

In den genannten Standardwerken über die deutsche Inflation finden sich so gut wie keine Hinweise über die betriebswirtschaftliche Situation der Banken in der Kriegs- und Inflationszeit. Im Mittelpunkt steht die Entwicklung monetärer Aggregate, zum Beispiel die Entwicklung von Quantität und Qualität der Bankeinlagen bei den einzelnen Bankengruppen.<sup>30</sup> Bresciani-Turroni bringt ohne eigene Untersuchungen unter Berufung auf die Goldmarkeröffnungsbilanzen zum 1. Januar 1924 Einschätzungen über die Verluste der Berliner Großbanken in Krieg und Inflation. Die Verluste in der eigentlichen Inflationszeit schätzt er höher als die in der Kriegszeit. Hypothekenbanken hätten aufgrund ihres langfristig ausgerichteten Geschäfts höhere Verluste als die Kreditbanken erlitten. Zu den vermutlichen Verlustursachen beziehungsweise Verlustphasen referiert er die divergierenden Meinungen in der deutschen Wirtschaftspresse. Im Standardwerk „Deutsche Bankengeschichte“ gibt Born unter anderem einen Überblick über die Entwicklung der Geschäftsbanken in der Inflationszeit. Zu den dauerhaften und damit Struktur verändernden Einwirkungen der Inflation zählt er unter anderem die fortschreitende Konzentration der Bankgeschäfte auf die Großbanken, die Entwicklung der Sparkassen zu Universalbanken, die qualitative Veränderung der Bankdepósitos und das Auftreten sozialpolitischer Spannungen in den Banken. Die Banken rechnet er auf der Grundlage aggregierter

24 Grüger, Wirkungen des Krieges, S. 33.

25 Ebd., S. 35 f.

26 Ebd., S. 44, 46 f., 49, 51.

27 Ebd., S. 52–55.

28 Speer, Inflationszeit, S. 179.

29 Ebd., S. 179 f.

30 Holtfrerich: Deutsche Inflation, S. 47–61.

Zahlen insgesamt zu den „Verlierern der Inflation“, wobei die Großbanken noch relativ am besten abgeschnitten hätten. Auf die Ursachen der Verluste geht Born nicht ein.<sup>31</sup> In einem weiteren Standardwerk „Europäische Bankgeschichte“ finden sich im von Häuser verfassten Länderkapitel „Deutschland“ ähnliche Ausführungen. Im Gegensatz zum Krieg habe die Inflation tief greifende Wirkungen allgemeiner und struktureller Art für das Bankgewerbe mit sich gebracht. Die Banken hätten während der Zeit der Hyperinflation kaum noch Möglichkeiten zur Fristentransformation gehabt. Die Einlagenbildung sei zurückgegangen, das Eigenkapital habe nicht rechtzeitig angepasst werden können und die Arbeitsbelastung sei stark gestiegen. Als Hauptverlierer sieht er die Institute des langfristigen Geschäfts, während die anderen Banken, insbesondere die Großbanken, glimpflicher davongekommen seien.<sup>32</sup> Einen guten Überblick über die Entwicklung der Banken in der Inflationszeit gibt Kiehling in seinem Aufsatz „Banking in der Inflation“.<sup>33</sup> Er skizziert die Einstellung der Banken zur Inflation und ihren Einfluss auf Politik und Reichsbank. Aus dem engen Verhältnis der Großbanken zur Reichsbank erklärt er das Zögern der Banken, sich in ihrer Geschäftspolitik stärker an die besonderen Verhältnisse der Inflation anzupassen, insbesondere auf wertbeständige Rechnung überzugehen.<sup>34</sup> Die Sprunghaftigkeit der Geldwertveränderung habe eine vorausschauende Geschäftspolitik sehr erschwert. Wie andere Autoren auch betont er die Schrumpfung des realen Einlagevolumens, die zunehmende Kurzfristigkeit der Einlagen und die Bedeutung der Auslandseinlagen. Die „Auszehrung bei Forderungen und Verbindlichkeiten“ habe zu Substanzverzehr bei den Banken geführt.<sup>35</sup> Die Ertragsentwicklung der Banken in der Inflationszeit könne man kaum verlässlich einschätzen. Die wachsende Zahl der Konten, die Vermehrung des Personals und die besonderen Umstände der Inflation hätten die Banken stark belastet. Auf der anderen Seite stellt Kiehling fest: „Die publizierten Gewinne scheinen jedoch seit 1921 nicht generell gesunken zu sein.“<sup>36</sup> Kiehling liefert eine Fülle von Einzelangaben aus den einzelnen Bankengruppen beziehungsweise Bankgeschäften, letztlich aber keine in sich völlig konsistente Darstellung. Die Frage nach den Verlusten beziehungsweise konkreten Verlustursachen bei den Banken bleibt – mit Ausnahme bei den Realkreditinstituten – weitgehend offen. Wixforth kommt in seinem Aufsatz „Die Banken und der Kollaps der Mark“<sup>37</sup> zu einem vergleichsweise sehr positiven Urteil über die Großbanken in der eigentlichen Inflationszeit. Die sich aus der – problematischen – Gegenüberstellung von Jahresbilanz 1913 und der Goldmarkeröffnungsbilanz zum 1. Januar 1924 ergebenden Verluste seien nicht in der Zeit der Hyperinflation, sondern zum

31 Born, Karl Erich: Vom Beginn des Ersten Weltkrieges bis zum Ende der Weimarer Republik (1914–1933), in: Aschhoff, Gunther et al. (Hrsg.): Deutsche Bankengeschichte, Bd. 3. Frankfurt am Main 1983, S. 17–146, hier: S. 48 f., 76 f.

32 Häuser, Karl: Länderkapitel Deutschland, in: Pohl, Hans (Hrsg.) Europäische Bankengeschichte. Frankfurt am Main 1993, S. 394–414, hier: S. 394–399.

33 Kiehling, Hartmut: Banking in der Inflation, in: Scripta Mercaturae, 29. Jg. (1995), H. 2, S. 14–64.

34 Ebd. S. 16 f.

35 Ebd. S. 48 f.

36 Ebd., S. 53.

37 Wixforth: Banken, S. 67–73.

allergrößten Teil bis Ende 1919 eingetreten.<sup>38</sup> Den Großbanken sei es gelungen, ihre Substanz durch Anlage in wertbeständige Aktiva zum großen Teil zu erhalten. Zwar erwähnt Wixforth allgemein den Wertverlust, der bei Anlage von Eigenkapital in Papiermarkkrediten zwangsläufig eintreten musste, weist aber zugleich darauf hin, dass die Banken ab 1921 verstärkt auch Kundengelder in wertbeständige Anlagen investiert hätten. Man könne „vielen Banken und ihren Direktoren während der Nachkriegsinflation rationales Verhalten sowie eine marktkonforme Geschäftspolitik attestieren.“<sup>39</sup> Zu einer erheblich anderen Einschätzung kommt M. Pohl. Er ist der Auffassung, dass die Großbanken hohe Verluste erlitten hätten und bei konsequenter Abschreibung in der Goldmarkeröffnungsbilanz zum 1. Januar 1924 einen Überschuss der Schuldverpflichtungen über die Aktiva – und damit eine Unterbilanz – hätten ausweisen müssen.<sup>40</sup>

Ausschließlich die Großbanken betreffend, finden sich einige Ausführungen bei Goldschmidt und Whale. Goldschmidt stellt unter Bezug auf seine 1925 in Berlin geschriebene – leider nicht mehr vorhandene – Diplomarbeit „Die Substanzverluste der Berliner Großbanken“ zusammenfassend fest, dass in den Jahren 1914 bis 1923 im Schnitt 71 Prozent des Eigenkapitals der Großbanken verloren gegangen sei, davon 22 Prozent im Krieg und 78 Prozent in der eigentlichen Inflationszeit. Als Gründe nennt er die Entwertung des Besitzes an deutschen Anleihen, die Wertminderung des Aktienbestandes und der Beteiligungen sowie die Anlage eines Teils des Eigenkapitals in Papierwerten.<sup>41</sup> Auf die Ertragsentwicklung bei den Banken geht er nur flüchtig ein. Whale verweist als Verlustursachen auf die real schrumpfenden Bilanzen, die starken Kostensteigerungen bei unzureichenden Erträgen und Fehlinvestitionen in Bankgebäude. Die Geldentwertung habe den Bankleitungen den Überblick über die tatsächliche Entwicklung und den Status des eigenen Hauses verschleiert. Erst die Goldmarkeröffnungsbilanzen zum 1. Januar 1924 hätten diese Verluste, die wahrscheinlich überwiegend in der eigentlichen Inflationszeit entstanden seien, offen gelegt.<sup>42</sup> Eigene Berechnungen finden sich bei Whale nicht.

Als einschlägige Literatur zur betriebswirtschaftlich-historischen Entwicklung einzelner Banken sind zunächst die Monografien von Hook<sup>43</sup> zur Deutschen Bank, von Bähr<sup>44</sup> zur Dresdner Bank und von Zimmermann<sup>45</sup> zur Commerzbank zu nennen.

38 Ebd., S. 68. Auf die zugrunde liegende – m. E. problematische – Rechnung wird später eingegangen.

39 Ebd., S. 73.

40 Pohl: Situation der Banken, S. 90.

41 Goldschmidt: Großbankkapital, S. 107 f.

42 Whale: Joint Stock Banking, S. 235, 242 f.

43 Hook, Walter: Die wirtschaftliche Entwicklung der ehemaligen Deutschen Bank im Spiegel ihrer Bilanzen. Heidelberg 1954 (im Folgenden Hook: Entwicklung Deutsche Bank).

44 Bähr, Karl: Die wirtschaftliche Entwicklung der ehemaligen Dresdner Bank im Spiegel ihrer Bilanzen. Diss. Mannheim 1951 (im Folgenden Bähr: Entwicklung Dresdner Bank).

45 Zimmermann, Nicolai: Die veröffentlichten Bilanzen der Commerzbank 1870–1944. Eine Bilanzanalyse unter Einbeziehung der Bilanzdaten von Deutscher Bank und Dresdner Bank. Berlin 2005 (im Folgenden Zimmermann: Bilanzen). Zimmermann verzichtet leider auf die Einbeziehung der Gewinn- und Verlustrechnung.

In allen drei Fällen wird die Entwicklungsgeschichte der jeweiligen Bank anhand ihrer Jahresabschlüsse beschrieben und mehr oder minder tief gehend auch analysiert. Die Kriegs- und Inflationsjahre werden nur kurz abgehandelt. Eine umfassendere Darstellung der Entwicklung der Commerzbank seit Gründung 1870 bis in die Jahre 1920/23 – fallweise auch unter betriebswirtschaftlichen Aspekten – liefert Krause.<sup>46</sup> Allen vier Autoren ist gemeinsam, dass sie für die Kriegs- und Inflationszeit zwar von „Substanzverlusten“ und „Schrumpfung des Eigenkapitals“ bei der von ihnen untersuchten Bank jeweils unter Verweis auf den Vergleich des ausgewiesenen Eigenkapitals in den Bilanzen Ende 1913 beziehungsweise zum 1. Januar 1924 (Goldmarkeröffnungsbilanzen) sprechen, mögliche Gründe hierfür aber nicht nennen beziehungsweise nicht näher untersuchen.

Zusammenfassend ist festzustellen, dass es bisher keine umfassende Darstellung und systematische Analyse der betriebswirtschaftlichen Entwicklung der Berliner Großbanken in den Jahren 1914 bis 1924 gibt. Dieses ist aber Voraussetzung dafür, die mehrheitlich angenommenen Eigenkapitalverluste der Großbanken, die konkreten Ursachen für diese Verluste und die Zeiträume, in denen diese Verluste vermutlich entstanden sind, überhaupt ermitteln zu können. Ein einfacher Vergleich der Bilanzwerte von Ende 1913 und Anfang 1924 (Goldmarkeröffnungsbilanz), wie er regelmäßig vorgenommen wird, ist hierfür nicht ausreichend.

Die Erkenntnisziele der Arbeit sind in den folgenden Fragestellungen beschrieben:

- Welche betriebswirtschaftliche Entwicklung haben die Großbanken während der Kriegs- und Inflationsjahre genommen? Wie entwickelten sich Rentabilitäts-, Liquiditäts- und Sicherheitslage in diesen beiden Zeitabschnitten? Welche Strukturwandlungen in Organisation und Geschäftstätigkeit können festgestellt werden?
- Welches waren die wesentlichen Einflussfaktoren in der Kriegs- beziehungsweise der eigentlichen Inflationszeit für die Geschäftspolitik der Großbanken und die einzelnen Geschäftsfelder? Haben die Großbanken, zum Beispiel durch ihre teilweise engen Kontakte zum Reich und zur Reichsbank, diese Einflussfaktoren in ihrem Sinne mitgestalten können?
- Wie haben sich die Großbanken auf die besonderen Bedingungen des Krieges und eines zunehmend inflationären Umfeldes mit heftigen Geldwertschwankungen eingestellt? Hatten die Großbanken angesichts der besonderen Rahmenbedingungen überhaupt Handlungsspielräume für eine eigenständige Geschäftspolitik?
- Welches sind die wahrscheinlichen Ursachen der (mehrheitlich angenommenen) Substanzverluste der Kreditinstitute während der Kriegs- und Inflationsjahre 1914 bis 1923? Sind die Verluste – wie verschiedentlich vermutet wird – am ehesten in der Kriegszeit angefallen und haben es die Großbanken in der eigentlichen Inflationszeit von 1919 bis 1923 geschafft, durch geschickte Anlagepo-

46 Krause, Detlef: Die Commerz- und Disconto-Bank 1870–1920/23. Bankgeschichte als Systemgeschichte. Stuttgart 2004 (im Folgenden Krause: Commerz- und Disconto-Bank).

litik ihre Substanz weitgehend zu erhalten?<sup>47</sup> Sind die Eigenkapitalverluste aufgrund der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung unvermeidlich gewesen oder hätten die Banken durch eine geschickte Geschäftspolitik diese Verluste vermeiden oder zumindest in engeren Grenzen halten können?

- Haben die in dieser Arbeit untersuchten Großbanken das „Prinzip der Wertgleichheit“ möglicherweise nicht eingehalten beziehungsweise in der Praxis gar nicht einhalten können? Bietet die Einhaltung des „Prinzips der Wertgleichheit“ den Banken Schutz auch in Zeiten der Hyperinflation oder verliert es dann seine immunisierende Wirkung?

Den im letzten Punkt genannten Fragestellungen soll im Kontext der Gesamtuntersuchung besonderer Stellenwert beigelegt werden.

Die Menge möglicher Erkenntnisobjekte macht – auch wegen der gebotenen Genauigkeit der Analyse – eine Beschränkung und damit auch Auswahl möglicher Untersuchungsobjekte erforderlich. Erkenntnisobjekte der Untersuchung sollen drei Großbanken sein: Die Deutsche Bank AG, die Dresdner Bank AG und die Commerz- und Disconto-Bank AG beziehungsweise Commerz- und Privat-Bank AG.<sup>48</sup> Die Auswahl dieser Institute sollte grundsätzlich der Bedingung genügen, „daß jeweils eine größere Zahl von Erscheinungen denselben Typus vertritt.“<sup>49</sup> Für die Auswahl dieser drei Institute aus der damaligen Gruppe der acht Berliner Großbanken war entscheidend, dass diese Institute in etwa repräsentativ sind für eine Gruppe von Instituten, die einen Großteil des deutschen Bankwesens ausmachten, dass diese Institute von ihrer universalen Geschäftsstruktur her geeignet sind, den Einfluss der Geldentwertung auf unterschiedliche Bankgeschäfte nachzuweisen, dass Vergleiche zwischen diesen drei Großbanken wegen annähernd gleichartiger formeller und vermutlich auch materieller Bilanzierungsweise möglich sind, dass die Auswirkungen möglicherweise unterschiedlicher Geschäftspolitik herausgearbeitet werden können, dass die Quellenlage für die Problemstellung ausreicht, dass diese Institute auch heute noch unter ihren alten Firmen aktiv sind<sup>50</sup> und dass das Interesse an der Entwicklung dieser Banken wahrscheinlich größer ist als bei nicht mehr existierenden Instituten.

47 Vgl. Neisser, Fritz: Das deutsche Bankgewerbe – und seine Bedeutung für den Wiederaufbau der Wirtschaft –. Berlin 1924, S. 80 unter Bezug auf einen Artikel in der FZ v. 16. Juni 1924 [tatsächlich 15. Juni 1924] (im Folgenden Neisser: Bankgewerbe); Wixforth: Banken, S. 67–73; Holtfrerich, Carl-Ludwig: Auswirkungen der Inflation auf die Banken, in: Feldman, Gerald D. (Hrsg.): Die Nachwirkungen der Inflation auf die deutsche Geschichte 1924–1933. München 1985, S. 187–209, hier: S. 198, Anm. 17 (im Folgenden Holtfrerich: Auswirkungen); ferner die Diskussionsbeiträge von Otto Pfeleiderer und Stephen A. Schuker zu Pohl: Situation der Banken, S. 117–121.

48 Die Commerz- und Disconto-Bank hatte nach der Aufnahme der Mitteldeutschen Privat-Bank im Jahr 1920 ihre Firma in Commerz- und Privat-Bank Aktiengesellschaft geändert. Aus Vereinfachungsgründen wird in der Arbeit nur der Begriff „Commerzbank“ verwendet.

49 Beutin, Ludwig/Kellenbenz, Hermann: Grundlagen des Studiums der Wirtschaftsgeschichte. Köln/Wien 1973, S. 51 (im Folgenden Beutin/Kellenbenz: Grundlagen).

50 Die Dresdner Bank ist allerdings im Mai 2009 auf die Commerzbank verschmolzen worden.

Die Arbeit umfasst sechs Kapitel. Auf die Problemstellung, die Übersicht über den Forschungsstand, die Formulierung der Erkenntnisziele sowie die Ausführungen zur Quellen- und Literaturlage, zur Aussagefähigkeit des Quellenmaterials und zu einigen wichtigen Begriffen folgt im zweiten Kapitel ein knapper Überblick über den politischen, gesamtwirtschaftlichen und bankbetrieblichen Hintergrund. Wegen der primär betriebswirtschaftlich ausgerichteten Untersuchung orientiert sich die anschließende Darstellung der Geschäftsentwicklung in den Jahren 1914 bis 1918 beziehungsweise 1919 bis 1923 (drittes und viertes Kapitel) im Prinzip an den von den Jahresabschlüssen der Großbanken vorgegebenen Gliederungsschemata für die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung. Die wesentlichen Einflussfaktoren für die Entwicklung von Aktiva und Passiva sowie Aufwendungen und Erträgen werden herausgearbeitet und analysiert. Zur Erfassung der realen Entwicklung werden die nominalen Zahlen von Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung über den Dollarkurs ergänzend in „reale“ Größen umgerechnet. Um die für die Thematik besonders wichtige Ertragslage der drei Großbanken besser einschätzen zu können, werden – soweit möglich und sinnvoll – Zinsertragsbilanzen berechnet. Anhand der Bilanzdaten wird ermittelt, ob und inwieweit die Großbanken das „Prinzip der Wertgleichheit“ verletzt haben und welche Verluste daraus entstanden sind. Im vierten Kapitel wird außerdem auf die Selbsteinschätzung der wirtschaftlichen Lage der Großbanken in der Inflationszeit, auf die Einschätzung durch zeitgenössische Fachzeitschriften und die Wirtschaftspresse und auf die Goldmarkeröffnungsbilanzen zum 1. Januar 1924, die hohe Eigenkapitalverluste offenbarten, eingegangen. Im fünften Kapitel wird versucht, die möglichen Ursachen für die Verluste der drei Großbanken in der eigentlichen Inflationszeit zu systematisieren und zu bewerten. Zu diesem Zweck wird unter anderem die Entwicklung der bankbetrieblichen Leistungserstellung im Wert- beziehungsweise Betriebsbereich detailliert dargestellt und analysiert. Die Einhaltung beziehungsweise Verletzung des „Prinzips der Wertgleichheit“ durch die drei Banken wird im Rahmen des Möglichen überprüft und die Konsequenzen aus bilanziellen Ungleichgewichten werden beschrieben. Kritisch wird hinterfragt, ob die Einhaltung des „Prinzips der Wertgleichheit“ auch in Zeiten der Hyperinflation den Banken den versprochenen Schutz bieten kann. Im sechsten Kapitel werden mit Blick auf die Problemstellung und die im ersten Kapitel genannten Erkenntnisziele die wesentlichen Ergebnisse der Arbeit zusammengefasst.

## 1.2 Quellen- und Literaturlage, Aussagefähigkeit des Quellenmaterials

Die betriebswirtschaftliche Entwicklung der drei Großbanken im Untersuchungszeitraum 1914 bis 1923 lässt sich im Wesentlichen nur aus den veröffentlichten handelsrechtlichen Jahresabschlüssen rekonstruieren.<sup>51</sup> Die Jahresabschlüsse erfüllen

51 Steuerbilanzen würden möglicherweise wegen der realitätsnäheren Bewertung eine bessere Basis bieten. Eine gesetzliche Pflicht zur Aufstellung von eigentlichen Steuerbilanzen gibt es in Deutschland aber erst seit 1925. Vgl. Spoerer, Mark: „Wahre Bilanzen!“ Die Steuerbilanz als unternehmenshistorische Quelle, in: ZUG, 40. Jg. (1995), S. 158–179, hier: S. 162 f.

die Voraussetzungen, die an eine primäre Quelle zu stellen sind: „Primäre Quellen sind solche, die unmittelbar dem Wirtschaftsleben entstammen und dazu dienen, solche Vorgänge festzulegen.“<sup>52</sup> Feldman bemerkt zu den Bilanzen der Deutschen Bank in den Jahren 1914 bis 1933 primär aus Sicht des Historikers:

„So problematisch Bankbilanzen sein mögen, erschöpfen sie sich doch nie gänzlich darin, die sorgfältig entworfenen Selbstdarstellungen eines Finanzinstituts zu sein. Es lassen sich aus ihnen vielmehr die enttäuschten Hoffnungen und traumatischen Katastrophen ablesen und herausdeuten, durch die Deutschland in diesen unheilvollen Zeiten gehen mußte; zugleich müssen sie auch als Zeugnisse tiefgreifender Veränderungen im Bankgeschäft, des Wandels in der industriellen Welt, sowie ökonomischer und sozialer Modernisierungsprozesse gelesen werden, die sich im selben Zeitraum vollzogen.“<sup>53</sup>

Neben den Jahresabschlüssen (Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Geschäftsbericht im engeren Sinn) stehen andere (unveröffentlichte) primäre Quellen, zum Beispiel zur internen Rechnungslegung oder zur Formulierung der Geschäftspolitik, für die Untersuchung nur in relativ begrenztem Umfang zur Verfügung, da die Archive der hier untersuchten Großbanken durch die Einwirkungen des Zweiten Weltkriegs weitgehend vernichtet wurden. Im Falle der Deutschen Bank (Historisches Institut beziehungsweise Historisches Archiv) ist die Quellenlage noch am besten: Hier war es möglich, unter anderem die vollständige interne Bilanz und das Inventar nach dem Stand vom 31. Dezember 1913 im Original einzusehen und einen Eindruck von den damals gerade im Bankgewerbe verbreiteten bilanzpolitischen Maßnahmen zur Ergebnissteuerung zu gewinnen. Als sehr wertvolles Material erwiesen sich auch die fast vollständig erhaltenen Schreiben des Filialbüros der Deutschen Bank an die Direktionen der Filialen und Zweigstellen mit einer Fülle von Einzelregelungen zur Geschäftspolitik und zur Geschäftstätigkeit. Insbesondere wurden mit diesen Schreiben die Vereinbarungen der Vereinigung von Berliner Banken und Bankiers, der Stempelvereinigung, zur Festlegung von Zinsen, Provisionen und Gebühren in die Praxis umgesetzt. Im Historischen Archiv der Dresdner Bank fand sich nur sehr wenig Material aus den Jahren 1913 bis 1924. Die erst 2008 in der Tschechischen Republik entdeckten Aufsichtsratsprotokolle aus dieser Zeit enthalten fast ausnahmslos nur Beschlüsse, Anordnungen und Informationen zu personellen und organisatorischen Fragen. Für das Thema von einiger Bedeutung ist allerdings das „Protokoll über die Revision der Goldbilanz per 1. Januar 1924“, das dem Protokoll der Aufsichtsratssitzung vom 13. November 1924 beigelegt ist und Informationen zu Kriegsverlusten, Wertansätzen und stillen Reserven enthält. Sehr interessantes Quellenmaterial fand sich im Historischen Archiv der Commerzbank. Die Aufsichtsratsprotokolle der Jahre 1913 bis 1924 sind fast vollständig erhalten. Ihr inhaltlicher Schwerpunkt liegt zwar auch bei Beschlüssen unter anderem zu personellen und organisatorischen Fragen sowie bei der Behandlung von Kre-

52 Beutin/Kellenbenz: Grundlagen, S. 9.

53 Feldman, Gerald D.: Die Deutsche Bank vom Ersten Weltkrieg bis zur Weltwirtschaftskrise 1914–1933, in: Gall, Lothar et al.: Die Deutsche Bank 1870–1995. München 1995, S.137–314, hier: S. 138 (im Folgenden Feldman: Deutsche Bank; Gall et al., Deutsche Bank).

ditangelegenheiten, doch wurden fallweise auch grundsätzliche geschäftspolitische Themen erörtert. In unregelmäßigen Abständen gab es detaillierte Informationen zur unterjährigen Ertragslage, zur Zusammensetzung und Wertentwicklung des Wertpapierbestandes, zur Bildung und Höhe stiller Reserven und zu den Konditionen von Einzelgeschäften (Kredite, Emissionen). Von größter Bedeutung für das Thema sind die Niederschriften über die Verhandlungen der Vereinigung von Berliner Banken und Bankiers, die gerade für die Zeit der Hochinflation fast vollständig erhalten sind, und einen sehr guten Einblick in die geschäftspolitischen Überlegungen und Entscheidungen der beteiligten Banken, namentlich der damaligen Großbanken, geben. Hinzu kommt ergänzender Schriftverkehr (insbesondere der Mitteldeutschen Creditbank – 1929 fusioniert mit der Commerzbank) mit der Stempelvereinigung und der Frankfurter Bankenvereinigung. Im Bundesarchiv in Berlin findet sich umfangreiches Material aus der Reichsbank und auch zu deren Beziehungen zu den Großbanken. Das Historische Archiv der Deutschen Bundesbank verfügt über eine annähernd vollständige Sammlung von Verfügungen und Schreiben der Reichsbank aus dem Untersuchungszeitraum, die vielfach direkt oder indirekt auch die Banken betreffen. Von großem Nutzen waren auch die veröffentlichten Akten der Reichskanzlei aus der Zeit der Weimarer Republik, auch wenn sie nur in wenigen Fällen unmittelbar mit der eigentlichen Thematik zu tun haben. Als sehr hilfreiche Ergänzung für die Untersuchung erwiesen sich einschlägige Berichte und Analysen zu den drei Banken, aber zum Beispiel auch zur Situation am Geld- und Kapitalmarkt, in zeitgenössischen Fachzeitschriften und Tageszeitungen. Insgesamt gesehen ist die Quellen- und Literaturlage zur betriebswirtschaftlichen Entwicklung der Großbanken in der Kriegs- und Inflationszeit nicht befriedigend, aber für die Bearbeitung des Themas ausreichend.

Die Veränderungen der in Geld bewerteten Aktiv- und Passivposten der Bilanz und der Aufwands- und Ertragsposten in der Gewinn- und Verlustrechnung im Zeitablauf sind in Zeiten stabilen Geldwerts und wenn die Aufstellung der Jahresabschlüsse den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung in formeller und materieller Hinsicht entspricht, Resultat der realen Entwicklung der Unternehmung. Geldwertschwankungen und Verstöße – auch gesetzlich erlaubte – gegen die Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung in formeller und materieller Hinsicht verfälschen allerdings die Jahresabschlüsse und lassen kaum sichere Erkenntnisse über die Entwicklung der Unternehmung aus dieser Quelle zu. Auch in Zeiten stabilen Geldwerts wären die der Untersuchung zugrunde liegenden Jahresabschlüsse nur bedingt geeignet, aus der Analyse eines einzigen isolierten Jahresabschlusses die reale Situation der einzelnen Banken zu erkennen. Gesetzlich zulässige<sup>54</sup> Unterbewertungen der Aktiva – vor allem im Sachanlagevermögen, bei dauernden Beteiligungen, Wertpapieren und Debitoren – und Überbewertungen der Passiva – vor allem bei den

54 Vgl. dazu die Vorschriften der §§ 40, 261 HGB – lex specialis für die Aktiengesellschaften – und die Anmerkungen zu diesen Paragraphen in Staubs Kommentar zum HGB, Bd. I, 12. Aufl. Berlin/Leipzig 1926; Bd. II., Aufl. Berlin/Leipzig 1926.

Rückstellungen – ermöglichen die Legung stiller Reserven<sup>55</sup> in Gewinn bringenden Jahren und die Auflösung dieser Reserven, wenn die geschäftliche Lage es erfordert. Hinzu kommt, dass die Bilanz nur die Momentaufnahme eines Stichtages darstellt und durch „window dressing“<sup>56</sup> regelmäßig vor allem eine bessere Liquiditätssituation als tatsächlich vorhanden gezeigt wird. Reihen von Jahresabschlüssen im Zeitablauf und ein Vergleich mit den Jahresabschlüssen vergleichbarer Banken können die Qualität der Ergebnisse allerdings deutlich verbessern. Kalveram sagt dazu:

„Die einzelne Bilanzziffer ist für die Kritik wertlos. Aber die aus gleichartigen Zahlenreihen sich ergebenden Entwicklungs- und Wandlungstendenzen bieten eine brauchbare Grundlage zum tieferen Eindringen in das Kreditbankproblem.“<sup>57</sup>

Eine Analyse der Quellen des Erfolges auf der Grundlage der Gewinn- und Verlustrechnungen der Banken begegnet noch größeren Schwierigkeiten, da die Banken im Laufe der Zeit wegen des Fehlens jeglicher bindender Vorschriften<sup>58</sup> die Gewinn- und Verlustrechnung zu einem „Monstrum an Unvollständigkeit“<sup>59</sup> werden ließen und die Gewinn- und Verlustrechnung oftmals nur eine Zweckrechnung war, die von rückwärts aufgebaut war und zeigen sollte, wie der Reingewinn, der gerade ausreicht, um die geplante Dividende zahlen zu können, zustande kommt.<sup>60</sup>

Erläuterungen in dem nach dem damaligen § 260 HGB vorgeschriebenen Geschäftsbericht können nur begrenzt die skizzierten formellen und materiellen Mängel von Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung kompensieren. Im Berichtszeitraum konzentrierten sich die Banken in ihren Kommentierungen vorwiegend auf den Krieg, später auf die Staatsfinanzen und die Geldentwertung und deren Auswirkungen auf die Gesamtwirtschaft und weniger auf konkrete betriebswirtschaftliche Angelegenheiten. Eine quantitative Analyse kann daher nur den Anschein der Genauigkeit erwecken, grundsätzlich aber nicht mehr bieten als Aussagen über bestimmte Tendenzen in der Entwicklung. Das Heranziehen sekundärer Quellen – zum Beispiel Kommentare zu den Jahresabschlüssen und zu anderen bedeutenden Entwicklungen bei den einzelnen Banken in Fachzeitschriften und Zeitungen, Ausführungen auf Hauptversammlungen – kann allerdings in etlichen Punkten eine größere Genauig-

55 „Es galt früher als Bankregel, dass das Eigenkapital in gleicher Höhe nochmals als stille Reserve vorhanden sein müsse.“ Peckolt, Horst: Strukturverschiebungen im deutschen Bankwesen. Stuttgart 1937, S.15.

56 Kalveram, Wilhelm: Bankbilanzen, I. Teil, Die Bilanzen der Kreditbanken. Leipzig 1922, S. 10 (im Folgenden Kalveram: Bankbilanzen).

57 Sperrsatz im Original. – Vgl. ebd., S. 12.

58 Ausführlichkeit, Einheitlichkeit und Kontinuität der Bilanzen der Großbanken wurden durch die Einführung eines spezialisierten Einheitsschemas für die Erstellung der Bankbilanzen hergestellt. (Bekanntmachung des Reichskanzlers vom 30. Juli 1911, Deutscher Reichsanzeiger vom 5. August 1911).

59 Schmidt, Fritz: Die verkrüppelte Erfolgsrechnung, in: ZfB, 5. Jg. (1928), S. 81–99, hier: S. 81. – Die Erfolgsrechnung der Deutschen Bank für 1914 enthält auf der Ertragsseite noch acht Positionen, für 1923 dagegen nur noch eine Position.

60 Eisfeld, Curt: Die Gewinn- und Verlustrechnung der Kreditbanken, in: ZfB, 33. Jg. (1963), S. 54–56, hier: S. 54.

keit der Analyse gewährleisten und insgesamt zu einem einigermaßen realitätsnahen Bild der Verhältnisse führen.

Eine sinnvolle exakte quantitative Analyse der Ziffern der Jahresabschlüsse wird aber fast zur Unmöglichkeit, wenn starke inflationäre Tendenzen die Identität der Zahlen im Zeitablauf verwischen und Berechnungen auf der Basis dieser Zahlen an sich nichts anderes als einen „Wertunsinn“<sup>61</sup> ergeben können. Doch scheinen die Jahresabschlüsse der Banken bei einer Auswertung einen gewissen Vorzug vor den Jahresabschlüssen – insbesondere den Bilanzen – von anlageintensiven Industrieunternehmen zu haben. In dem Ausmaß, in dem nicht abnutzbare oder langfristig abnutzbare Wirtschaftsgüter vorhanden sind und in dem Maße, in dem die Geldentwertung fortschreitet, sinkt bei nominaler Rechnung, bei Geltung des Anschaffungswertprinzips und keiner Möglichkeit zur Aufwertung der Realwerte die Aussagefähigkeit der Bilanz einer Unternehmung. Die Vermögenssituation wird als zu schlecht ausgewiesen, die Gewinn- und Verlustrechnung weist dagegen – vor allem wegen zu gering bemessener Abschreibungen und daraus folgend Scheingewinnen – regelmäßig ein zu gutes Ergebnis aus.

Bankbetriebe sind nicht anlageintensiv, sondern verfügen bilanziell gesehen über einen sehr hohen Anteil von Geldwerten. Da den Geldforderungen und -verbindlichkeiten überwiegend reale Transaktionen der Wirtschaftssubjekte zugrunde liegen, die bei Geldentwertung zu steigenden Preisen abgewickelt werden, passen sich die Bilanzen – vor allem die Summe, weniger die Struktur – der im kurzfristigen Einlagen- und Kreditgeschäft tätigen Banken je nach Schnelligkeit des Umschlagprozesses auf Aktiv- beziehungsweise Passivseite relativ schnell dem gestiegenen Preisniveau an. Die Bereinigung inflationär aufgeblähter Bilanzsummen mit Hilfe eines allgemeinen Preisindex<sup>62</sup> oder durch Umrechnung auf eine stabile Währungseinheit (wie zum Beispiel die Goldmark<sup>63</sup> oder den US-Dollar) vermag daher trotz ihrer Undifferenziertheit einen gewissen Eindruck von der realen, in Kaufkrafteinheiten ausgedrückten Entwicklung eines Bankbetriebes im liquiditätsmäßig-finanziellen Bereich zu geben. Die Stromgrößen der Gewinn- und Verlustrechnungen und der Umsatz auf den Hauptbuchkonten dürften für eine solche Bereinigung – zweckmäßig mit jahresdurchschnittlichen Werten – grundsätzlich ebenfalls in Frage kommen.

61 Walb, Ernst: Rothschilds Taschenbuch für Kaufleute, 2. Buch, 60. Aufl. Berlin 1927, S. 123.

62 Dieses Verfahren wendet auch Hoffmann, Wachstum, S.430–433, insbesondere für die Umsätze der Banken an. Vgl. auch Busse von Colbe, Walter: Eliminierung von Preis- und Geldwertschwankungen, in: HdB, 3. Aufl. Stuttgart 1960, Sp. 4423–4438, hier: Sp. 4424 f.

63 Bei der „Goldmark“ handelte es sich nicht um eine real existierende sondern nur um eine fiktive Währung beziehungsweise Währungs- oder Recheneinheit, die an den Goldwert der Mark vor dem Ersten Weltkrieg anknüpfte.

## 1.3 Begriffe

### 1.3.1 Wirtschaftliche Entwicklung und Strukturwandlungen

Der Begriff der wirtschaftlichen Entwicklung wird nicht einheitlich gebraucht.<sup>64</sup> Allgemein bedeutet Entwicklung in formaler Hinsicht Veränderung einer Erscheinung in der Zeit. Wie und auf welche Objekte man den Begriff Entwicklung auch anwendet, Zeit und Veränderung sind die konstitutiven Merkmale. Die Entwicklung der Unternehmung ergibt sich nicht aus einer einzigen Veränderung, sondern aus einer Folge von kontinuierlich oder diskontinuierlich verlaufenden Veränderungen, die zu einem neuen Zustand führen. Insofern betrachtet man nicht die ganz kurzfristigen oder einmaligen Veränderungen. Schumpeter bezeichnet „die Tatsache der steten Veränderung historischer Zustände, die eben dadurch zu historischen Individuen in der historischen Zeit werden“<sup>65</sup>, als Entwicklung. Er versteht als gesamtwirtschaftliche Entwicklung allerdings nur solche Veränderungen im Kreislauf des Wirtschaftslebens, „die die Wirtschaft aus sich heraus zeugt“<sup>66</sup> und die zu qualitativ neuen Erscheinungen im Wirtschaftsleben führen. Anpassungen an Veränderungen gesamtwirtschaftlicher oder nichtwirtschaftlicher Daten würden in diesem eng definierten Sinn nicht als Entwicklung gelten. Überträgt man diese Gedanken auf ein einzelnes Wirtschaftsunternehmen, so würde als Entwicklung auch wieder nur die Folge von Veränderungen gemeint sein, die die Unternehmung aus sich selbst heraus ohne Anpassung – die auch Veränderung hervorruft – generiert. Eine strenge Trennung der Veränderungen nach den jeweiligen Ursachen – ob Anpassung oder Handeln aus sich, scheint nur theoretisch, praktisch jedoch nur annähernd möglich zu sein. Die historische Entwicklung eines Unternehmens wird in dieser Arbeit als ein dynamischer Prozess verstanden, in dem sich Umweltbedingungen permanent ändern, das Unternehmen in Ungleichgewichte gerät und sich diesen Veränderungen im Rahmen seiner Entscheidungsmöglichkeiten anpasst oder sie eben auch mitgestaltet.<sup>67</sup>

Die Aufgabenstellung der Arbeit ist nicht so eng gefasst, als dass ihr eine historisch-deskriptive Darstellung der Entwicklung der drei Großbanken in den Jahren 1914 bis 1923 genügen könnte. Notwendig ist die Einbeziehung der entwicklungsbestimmenden Faktoren und deren Analyse. Hook<sup>68</sup> unterscheidet Kräfte und Bedingungen. Während die Kräfte aus den Ideen und Entscheidungen der die Unternehmung

64 Hook: Entwicklung Deutsche Bank, S. 10–13.

65 Schumpeter, Joseph A.: Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung: Eine Untersuchung über Unternehmergeinn, Kapital, Kredit, Zins und den Konjunkturzyklus, 9. Aufl., unveränderter Nachdruck der 1934 erschienenen 4. Aufl. Berlin 1997, S. 89.

66 Ebd., S. 95.

67 Plumpe, Werner: Die Unwahrscheinlichkeit des Jubiläums – oder: warum Unternehmen nur historisch erklärt werden können, in: Jahrbuch für Wirtschaftsgeschichte 2003/1, S. 143–156, hier: S. 150; Dahlem, Markus: Die Professionalisierung des Bankbetriebs. Studien zur institutionellen Struktur deutscher Banken im Kaiserreich 1871–1914. Essen 2009, S. 20. Weder die reine Anpassung an äußere Gegebenheiten noch die völlige Gestaltungsfreiheit finden sich in der Realität. Die Gestaltungsfreiheit wird vor allem auch durch die „Pfadabhängigkeit“ begrenzt.

68 Hook: Entwicklung Deutsche Bank, S. 13 f.

leitenden Menschen erwachsen, geben die Bedingungen, das heißt die Umstände, Möglichkeiten und Gegebenheiten, denen sich die Unternehmer bei der Verfolgung ihrer Ziele gegenübersehen, den Rahmen der Unternehmertätigkeit ab. Die Bedingungen können sowohl von außen gesetzt als auch durch die inneren Verhältnisse der Unternehmung selbst bestimmt sein. Sie können im Untersuchungszeitraum unverändert bleiben oder sich verändern. Die Bedingungen können den zielorientierten Kräften, die sich in der Unternehmenspolitik zeigen, gegenüber förderlich, neutral oder hinderlich sein. Die Unternehmenspolitik kann auf eine Anpassung oder – falls möglich – Umgehung der herrschenden Bedingungen gerichtet sein, sie kann andererseits auch versuchen, die Bedingungen in ihrem Sinn zu beeinflussen. Im ersten Fall treibt die Unternehmung in der allgemeinen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung mit. Ihr Schicksal wird sich mehr oder weniger zwangsläufig aus dem Schicksal der Gesamtwirtschaft ergeben. Im zweiten Fall können sich aus den Entscheidungen der Betriebs- und Geschäftsleitung als dem dispositiven Faktor im System der Produktionsfaktoren Gutenbergs<sup>69</sup> solche Kräfte und Impulse ergeben, dass es dem Unternehmen gelingt, auch unter schwierigen Bedingungen eine günstige Entwicklung zu durchlaufen, in einer Zeit zu wachsen, in der andere Unternehmen schrumpfen oder gar zugrunde gehen. In der Realität wird es – je nach Umweltbedingungen und Stärke des Unternehmens – immer unterschiedliche Mischformen von Anpassung und Gestaltung geben.<sup>70</sup> Kriegs- und Inflationsbedingungen sind häufig Bedingungen solcher Intensität, dass es fraglich ist, ob unternehmerische Kräfte überhaupt mit Aussicht auf Erfolg sich diesen Bedingungen entziehen oder gar selbst auf diese Bedingungen einwirken können. Zumindest induzieren solche Bedingungen Restriktionen im innerbetrieblichen Entscheidungsprozess und beschränken Freiheit und Autonomie bei der Formulierung und Realisierung von Unternehmenszielen.<sup>71</sup>

Strukturwandlungen ergeben sich aus ungleichgewichtigen Entwicklungen der die Struktur konstituierenden Elemente. „Hierbei verschieben sich durch Schwerpunktverlagerungen die gegenseitigen Beziehungen der einzelnen Wirtschaftselemente (zum Beispiel des Umsatzes, der Erfolgskomponenten, des Vermögens, des Kapitals).“<sup>72</sup> Die Bewegung eines Teils der Strukturelemente wird begleitet von einer Stagnation oder gegenläufigen Bewegung eines anderen Teils der Strukturelemente. Die Ursachen einer solchen ungleichgewichtigen diskontinuierlichen Entwicklung, die zu Strukturveränderungen führen, liegen in den entwicklungsbestimmenden Faktoren, den Kräften und Bedingungen. Bähr<sup>73</sup> nennt als Beispiele für Entwicklungsvorgänge, die zu Strukturveränderungen führen, die Änderung in der Zusam-

69 Gutenberg, Erich: Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre, Bd. 1: Die Produktion, 18., neu überarb. Aufl. Berlin/Heidelberg/New York 1971, S. 8, 131.

70 Scharpinet, Franz: Konjunktur und Bankbilanz. Diss. Frankfurt am Main 1930, S. 8 f. (im Folgenden Scharpinet: Konjunktur).

71 Büschgen, Hans E./Börner, Christoph J.: Bankbetriebslehre, 4., neu bearb. u. erw. Aufl. Stuttgart 2003, S. 43 (im Folgenden Büschgen/Börner: Bankbetriebslehre).

72 Bähr: Entwicklung Dresdner Bank, S. 5.

73 Ebd., S. 5 f.

mensetzung eines Vermögenspostens, die veränderte Bedeutung einer Position innerhalb einer Gruppe, den Wandel im Verhältnis zweier verschiedener Strukturelemente, das Einführen neuer oder die Aufgabe bisheriger Geschäftszweige und als die Folge solcher betriebsinterner Strukturveränderungen, die Veränderung der volkswirtschaftlichen Bedeutung einer Unternehmung für die Struktur der Gesamtwirtschaft oder eines Teilbereiches der Wirtschaft oder auch einen Wandel im Unternehmenscharakter.

### 1.3.2 Kapitalerhaltung und Substanzverlust

Unternehmungen in marktwirtschaftlichen Ordnungen haben gemeinhin das Ziel, durch Realisierung ihres Sachziels<sup>74</sup> bei Wahrung ihrer Zahlungsfähigkeit das Eigenkapital der Unternehmung zumindest zu erhalten und darüber hinaus Gewinne zu erzielen. Die Kontrolle der Zielerreichung erfolgt durch die Buchhaltung (Bilanz und zugrunde liegendes Inventar), die auf dem Nominalwert basiert, oder aber in Zeiten schwankenden Geldwerts und Gültigkeit des Anschaffungswertprinzips durch geeignete Nebenrechnungen. Die Ermittlung der Höhe des Periodengewinns schließt die Kontrolle der Kapitalerhaltung ein. Das nominale Kapital einer Unternehmung bleibt erhalten, wenn am Ende einer Periode das Kapital – im engeren Sinne das Eigenkapital – nicht unter dem Wert am Beginn der Periode liegt. Vermögensgegenstände und Schulden werden dabei mit ihren nominalen Werten angesetzt. Bei der realen Kapitalerhaltung geht es darum, das Reinvermögen eines Unternehmens in seiner realen Kaufkraft zu erhalten und dabei Scheingewinne aufgrund inflationsbedingter nominaler Wertsteigerung zu eliminieren.<sup>75</sup>

Im Modell einer stationären Wirtschaft mit stabilem Preis- und Lohnniveau, unveränderlichem Zins, gleicher Produktionstechnik, gleicher Angebots- und Nachfragestruktur und anderem mehr würde die Kontrolle der Eigenkapitalerhaltung keine besonderen Probleme aufwerfen. Anders stellt sich die Situation in einer dynamischen Wirtschaft dar, in der sich die Unternehmung einer Fülle variabler volks- und betriebswirtschaftlicher Daten gegenüber sieht und verschiedene Maßgrößen zur Messung des Eigenkapitals und seiner Veränderungen im Zeitablauf verwandt werden können beziehungsweise müssen.

Für die hier vorgenommene Untersuchung kommt weder die Feststellung des Barwerts der künftigen Erfolge des Unternehmens (Erfolgskapital) oder die Feststellung des im Unternehmen vorhandenen rein mengenmäßigen Reinvermögens als Substanz des Betriebes (Sachkapital) am Anfang und am Schluss des Untersuchungszeitraums in Betracht, sondern nur die Ermittlung der vergleichbar gemachten Geldkapitalien, des in Geld bewerteten Reinvermögens zu Beginn und zum Schluss des Untersuchungszeitraums. In Zeiten stabilen Geldwerts würde die nominale Geldkapitalerhaltung mit der realen, kaufkraftmäßigen Kapitalerhaltung überein-

74 Wöhe: Einführung, S. 78.

75 Rogler, Silvia: Inflation, in: Küpper, Hans-Ulrich/Wagenhofer, Alfred (Hrsg.): Handwörterbuch Unternehmensrechnung und Controlling, 4., völlig neu gestaltete Aufl. Stuttgart 2002, Sp. 713–722, hier: Sp. 716.

stimmen. Das ausgewiesene Eigenkapital erreicht in beiden Fällen die gleiche Höhe. Inflationäre Tendenzen bewirken – je nach ihrer Stärke – ein mehr oder minder deutliches Auseinanderklaffen von nominalem und realem Eigenkapital. Will ein Unternehmen sein reales Eigenkapital erhalten, so müssen entsprechende offene oder stille Rücklagen gebildet werden.

Unter Substanzverlust wird in dieser Arbeit die negative Differenz zwischen dem in Geld gleicher Kaufkraft bewerteten Reinvermögen zu Beginn und zum Schluss des Untersuchungszeitraums verstanden. Dabei wird eine Bewertung der Vermögenswerte nach vergleichbaren Bewertungsgrundsätzen vorausgesetzt. Einlagen beziehungsweise Entnahmen von Nominal- beziehungsweise Realgütern müssen bei der rechnerischen Ermittlung mit ihrem realen Wert zum Zeitpunkt der Einlage beziehungsweise Entnahme bewertet und entsprechend bei der Ermittlung des realen Eigenkapitals berücksichtigt werden. Dieser theoretisch richtigen Ermittlungsmethode sind ganz offensichtlich – insbesondere von der Bewertung her<sup>76</sup> – Grenzen gesetzt. Gilt diese Einschränkung bereits für denjenigen Personenkreis, der Inventar und Bilanz der Unternehmung erstellt, so wird eine genaue quantitative Feststellung etwaiger Substanzverluste für den externen Beobachter wegen der materiellen und formellen Mängel der Bilanz und den sehr starken Geldwertschwankungen während des Untersuchungszeitraums vollends unmöglich. Die Gegenüberstellung der Bilanzen der drei Banken zum 31. Dezember 1913 mit den Goldmarkeröffnungsbilanzen zum 1. Januar 1924 auf einer hinreichend stabilen Geldwertbasis ist nur sehr bedingt für den Nachweis von Substanzverlusten geeignet. Während die Bilanzen von 1913 sich weitgehend organisch aus einer langen Reihe vorhergehender Bilanzen ableiten, fehlt es bei den Goldmarkeröffnungsbilanzen an jeder zahlenmäßigen Kontinuität. Die völlige Neubewertung aller Aktiva und Passiva orientierte sich primär nicht an den realen Werten, sondern an der gewünschten Eigenkapital- (insbesondere Aktienkapital-) Ausstattung mit Blick auf die künftige Gewinnausschüttung, den erwarteten Geschäftsumfang, eine gewünschte Kreditinanspruchnahme oder auch die Besteuerung. Ein exakter quantitativer Nachweis echter Substanzverluste ist daher aus externer Sicht praktisch ausgeschlossen. Wohl aber erscheint es möglich, auf der Grundlage der Jahresabschlüsse und zahlreicher ergänzender Informationen zumindest für den Zeitraum 1914 bis 1921 festzustellen, ob und aufgrund welcher Entwicklungen Substanzverluste (Eigenkapitalminderungen) eingetreten sind. Die Jahre der Hochinflation entziehen sich allerdings jeder genaueren quantitativen Analyse. Beschrieben werden können nur – allerdings auch unter Einbeziehung quantitativer Daten – bestimmte Entwicklungen beziehungsweise Verhaltensweisen der drei Banken, die zu Substanzverlusten führten beziehungsweise zur Substanzerhaltung oder -vermehrung beitrugen.

Ergänzend zum eng definierten Begriff der Substanz im Sinne von Reinvermögen beziehungsweise abstrakt Eigenkapital soll in dieser Arbeit auch der Begriff der

76 Schweitzer, Marcell: Kapitalerhaltung, in: Bea, Franz X./Helm, Roland/Schweitzer, Marcell: *BWL-Lexikon*. Stuttgart 2009, S. 178 f.; Zeillinger, Erich: Das Problem der Substanzerhaltung in der Finanzierungsrechnung, in: *Österreichisches Bank-Archiv*, 22. Jg. (1974), S. 396–413, hier: S. 399 f.

Substanz im weiteren Sinne verwendet werden. Die Substanz im weiteren Sinn besteht bei Kreditinstituten im Wesentlichen aus Einlagen (Kreditoren – Verbindlichkeiten) und Krediten (Debitoren – Forderungen). Verliert eine Bank diese Passiva beziehungsweise Aktiva, so verliert sie ihre wesentliche Geschäftsgrundlage und ihr Ertragspotenzial. Die Erosion der Geschäftsgrundlage und der Substanzverlust im weiteren Sinn – gemessen zum Beispiel auch an der Entwicklung der realen Bilanzsumme – beginnt in der Regel auf der Passivseite bei den Kreditoren mit entsprechenden Konsequenzen für die Aktivseite. Gerade die Zeiten starker Geldentwertung zeigen, dass es für die dauerhafte Existenz einer Bank nicht nur auf den Erhalt des realen Reinvermögens (Eigenkapital), sondern auch auf den Erhalt der realen Geschäftsgrundlage in Form von werthaltigen Passiva und Aktiva ankommt. Weit mehr noch als in bilanziellen Ungleichgewichten liegt das eigentliche Inflationsrisiko der Kreditinstitute in der Erosion der geschäftlichen Basis.

## 2. DER HISTORISCHE BEZUGSRAHMEN

### 2.1 Der politische Hintergrund – Eine Skizze der politischen Ereignisse der Jahre 1914 bis 1923

Seit der Einigung der deutschen Staaten zum Deutschen Reich durch Bismarck im Jahr 1871 war Deutschland immer mehr in die auch selbst erstrebte Rolle einer Weltmacht hineingewachsen. Es war die stärkste militärische und wirtschaftliche Macht auf dem europäischen Kontinent geworden und musste durch seine eindeutig auf das britische Empire gerichtete Flottenpolitik (Tirpitz)<sup>1</sup> immer mehr nicht nur als Rivale, sondern auch als Bedrohung Englands, das notgedrungen mit Frankreich befreundet war,<sup>2</sup> angesehen werden. Diese Rivalität bestand sowohl auf wirtschaftlichem als auch auf politischem und militärischem Gebiet.

„Besonders das Deutsche Reich, der jüngste unter den Großstaaten, erzeugte mit seiner Wirtschaftsmacht und Aufrüstung zunehmend Bedrohung, erlitt darum bei den internationalen Kompromissen besonders viele Schläppen und fühlte sich entsprechend selber zunehmend bedroht.“<sup>3</sup>

Der Ermordung des österreich-ungarischen Thronfolgers Franz Ferdinand am 28. Juni 1914 war bereits in den vorhergehenden Jahren eine Anzahl kriegerischer Auseinandersetzungen auf dem Balkan vorausgegangen. Parallel zu diesen Ereignissen und einigen anderen internationalen Krisen bemühten sich die damaligen Großmächte, einen weltweiten Krieg, der sich fast zwangsläufig aus komplizierten Bündnisverpflichtungen und Interessenlagen ergeben musste, zu vermeiden. Diese Bemühungen waren nicht zuletzt wegen Fehleinschätzungen und Ungeschicklichkeiten der deutschen Diplomatie und dem Drängen führender Militärs auf einen schnellen Kriegsbeginn nicht erfolgreich.<sup>4</sup> So waren die Schüsse von Sarajewo und die an sich begrenzte Auseinandersetzung zwischen Österreich-Ungarn und Serbien nur Anlass, nicht aber Ursache des weltweiten Krieges. Aus dem Balkankonflikt entstand folgerichtig der deutsch-russische Streit, aus diesem wiederum die deutsche Kriegserklärung an Frankreich, und da Deutschland zur Realisierung des Schließ-

- 1 Fischer, Fritz: Deutschland und der Ausbruch des Weltkrieges. In Erwartung des Blitzkrieges, in: Schieder, Wolfgang (Hrsg.): Erster Weltkrieg. Köln/Berlin 1969, S. 29–70, hier: S. 29. In der modernen Forschung wird kaum noch bestritten, dass das Deutsche Reich die „initiiierende Verantwortung“ für die Entfesselung des Ersten Weltkriegs trägt. Vgl. Hildebrand, Klaus: Deutsche Außenpolitik 1871–1918. München 1989, S. 41.
- 2 Valentin, Veit: Weltgeschichte, Bd. II. München/Zürich 1963, S. 1070 (im Folgenden Valentin: Weltgeschichte).
- 3 Schulin, Ernst: Die Urkatastrophe des zwanzigsten Jahrhunderts, in: Michalka, Wolfgang (Hrsg.): Der Erste Weltkrieg. Wirkung – Wahrnehmung – Analyse. München 1994, S. 3–27, hier: S. 4.
- 4 Mommsen, Wolfgang J.: Die Urkatastrophe Deutschlands. Der Erste Weltkrieg 1914–1918, in: Kocka, Jürgen (Hrsg.): Gebhardt. Handbuch der deutschen Geschichte, 10., völlig neu bearb. Aufl., Bd. 17. Stuttgart 2002, S. 22–34 (im Folgenden Mommsen: Urkatastrophe).

fenplans die belgische Neutralität verletzt hatte, die Kriegserklärung Englands an das Deutsche Reich.

Die führenden Politiker und Militärs in Deutschland rechneten vor dem Krieg mit einer schnellen Entscheidung im Westen, einem länger anhaltenden, insgesamt aber nicht zu stark belastenden Krieg im Osten und dementsprechend mit relativ geringen Opfern an Menschen und Material. Dieser Einschätzung der Situation entsprachen die insgesamt geringen bewussten Vorbereitungen für den Kriegsfall.<sup>5</sup> Deutschland hatte jedoch in einer langen Friedenszeit „gewaltige Reserven moralischer und materieller Natur“<sup>6</sup> angesammelt und konnte vier Jahre einer immer stärker werdenden Übermacht standhalten. Politisch-diplomatisch gesehen war der Krieg wohl bereits im August 1914 verloren, militärisch brachte die erste Marneschlacht Anfang September 1914 die Vorentscheidung und wirtschaftlich war die Entscheidung mit dem Eintritt der Vereinigten Staaten von Amerika im April 1917 in den Krieg gefallen. Der erfolgreiche Ausgang des Krieges im Osten mit dem Frieden von Brest-Litowsk im März 1918 konnte die für Deutschland ungünstige Entwicklung zwar vorübergehend aufhalten, aber nicht grundlegend ändern. Die im Innern als notwendig erkannten Reformvorhaben wurden während der Kriegszeit nicht realisiert.<sup>7</sup> Damit wollte man bis zur glücklichen Beendigung des Krieges warten. Als gegen Ende des Krieges das demokratische Reformwerk begonnen wurde, musste es eher als Verzweiflungstat vor dem endgültigen Zusammenbruch, denn als wohl überlegte Erneuerung gewertet werden. Weimarer Verfassung und Weimarer Nationalversammlung standen unter einem unglücklichen Stern, denn die Namen ihrer Schöpfer und Mitglieder wurden geschichtlich mit der Unterzeichnung des von den Siegern diktierten Friedensvertrages von Versailles (1919) belastet.

Der am 28. Juni 1919 unterzeichnete Versailler Vertrag stellte Deutschland als allein schuldig am Krieg hin und kennzeichnete es als Ganzes und seine bisherigen Führer als moralisch, wirtschaftlich und sogar strafrechtlich verantwortlich.<sup>8</sup> Deutschland verlor alle Grundlagen seiner, wenn auch beschränkten Stellung als Weltmacht. Der gesamte überseeische Besitz ging verloren, dazu die entsprechenden wirtschaftlichen Verbindungen, Belange und Interessensphären. Die Flotte musste fast vollständig ausgeliefert werden, die Rüstung wurde beschränkt. Elsass-Lothringen und weitere wichtige Gebiete mit erheblicher Bevölkerungszahl und von eminenter wirtschaftlicher Bedeutung mussten abgetreten werden. Dem durch den Krieg und Bevölkerungs-, Gebiets- und Materialverluste bereits sehr geschwächten Reich wurden zudem Wiedergutmachungsverpflichtungen in zunächst unbestimmter Höhe<sup>9</sup> auferlegt.

5 Kerkhof, Stefanie van de: Krieg als Unternehmenskrise? Wahrnehmung und Verhalten schwerindustrieller Unternehmer und Manager im Ersten Weltkrieg und in der Nachkriegszeit, in: Jahrbuch für Wirtschaftsgeschichte 2006/2, S. 31–61, hier: S. 31 f. Auch die meisten Unternehmen waren auf einen Krieg nicht vorbereitet.

6 Valentin: Weltgeschichte, S. 1078.

7 Mommsen: Urkatastrophe, S. 18.

8 Vgl. Art. 231 – Der Friedensvertrag von Versailles, Amtliche Ausgabe, Berlin 1920.

9 Erst 1921 wurden die Reparationen auf 132 Mrd. GM festgelegt. (Londoner Ultimatum vom 5. Mai 1921, Art. II). Vgl. Crusen, Georg (Hrsg.): Waffenstillstandsvertrag, Friedensvertrag und

„Diese [...] Unbestimmtheit wurde die Ursache für unendliche Zänkereien, für Schiebungen und Ausflüchte, für Schikanen und Erpressungen – die Ruhrbesetzung der Franzosen 1923 und die deutsche Flucht in die Inflation, die Verarmung des deutschen Mittelstandes und alle ihre unlieb-samen Folgeerscheinungen sind die Früchte des unseligen Versäumnisses.“<sup>10</sup>

Deutschland hatte den Krieg im Gegensatz zu England fast ganz über Kriegsanleihen und nicht – unter anderem wegen des ineffizienten und wenig reagiblen föderalisti-schen Steuersystems – über vermehrte Steuern finanziert. Gegen Ende des Krieges versagte die Finanzierung über die Auflegung von Kriegsanleihen immer mehr.<sup>11</sup> Nach dem Krieg belasteten die Kosten der Demobilmachung, die Umstellung auf Friedenswirtschaft, die Kosten für umfangreiche soziale Maßnahmen unterschied-lichster Art und die nach dem Versailler Vertrag zu erbringenden Reparationslei-stungen den Haushalt des Reiches zusätzlich und vergrößerten die aus der Kriegszeit stammende unfundierte Schuld des Reiches. Die Reichsregierung war gezwungen, in immer stärkerem Ausmaß die Hilfe der dem Reichskanzler unterstellten Reichs-bank in Anspruch zu nehmen. Die schwebende Schuld des Reiches und der nominale Geldumlauf – auch ohne Einbeziehung des Notgeldes und verschiedener Geldsur-rogate – stiegen bis zur Stabilisierung der Mark im November 1923 mit wenigen Unterbrechungen steil an und erreichten 1923 astronomische Größenordnungen. Das inländische Preisniveau, die Devisenkurse der Goldwährungsländer und die Preise für importierte Güter folgten, wenn auch nicht immer im selben Rhythmus.<sup>12</sup> Poli-tische und wirtschaftliche Unsicherheit, Kriminalität in wachsendem Ausmaß,<sup>13</sup> Not

Rheinlandabkommen. Berlin 1923, S. 107.

- 10 Valentin: Weltgeschichte, S. 1089; Haller, Heinz: Die Rolle der Staatsfinanzen für den Inflati-onsprozeß, in: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876–1975. Frankfurt am Main 1976, S. 115–155, hier: S. 141 (im Folgenden Haller: Staatsfinanzen). Auch einige alliierte Sachverständige – so Keynes – hatten davor gewarnt, die Gesamtverpflichtung zunächst offen zu lassen. Vgl. Keynes, John M. Keynes: Die wirtschaftlichen Folgen des Frie-densvertrages. München 1920, S. 105 f.
- 11 Gegen Ende des Krieges betrug die schwebende Schuld des Reiches ungefähr 50 Mrd. M. Die gesamten Kriegskosten beliefen sich Ende 1918 auf 147,3 Mrd. M, darunter waren durch Anlei-hen nur 89 Mrd. M aufgebracht worden, durch unverzinsliche Schatzanweisungen dagegen 55 Mrd. M. Vgl. die Zusammenstellung bei Bente, Hermann: Die deutsche Währungspolitik von 1914–1924, in: Weltwirtschaftliches Archiv, 23. Bd. (1926), I (Chronik und Archivarien), S. 117–191, hier: S. 123 f. (im Folgenden Bente: Währungspolitik). Der Steueranteil an der Finanzierung der Kriegskosten betrug nach Schätzungen nur zwischen null bis sechs Prozent. Vgl. Holtfrerich: Deutsche Inflation, S. 101.
- 12 Statistisches Reichsamt (Hrsg.): Zahlen zur Geldentwertung in Deutschland 1914 bis 1923. Sonderhefte zu „Wirtschaft und Statistik“, H. 5. Berlin 1925, S. 6, 16 f. (im Folgenden Zahlen zur Geldentwertung); ferner Bresciani-Turroni: Economics of Inflation, S. 23–41; für die Zeit von August 1922 bis November 1923 Cagan, Phillip: The Monetary Dynamics of Hyperinflation, in: Friedman, Milton (Hrsg.): Studies in the Quantity Theory of Money. Chicago 1956, S. 25–91, hier: S. 26. Während des Krieges und bis März 1919 lag der Anstieg des Dollar-Wechselkurses unter dem Anstieg des Großhandelspreisindex. Danach war es umgekehrt. S. auch Tabelle A-5.3 „Monats- und Jahresdurchschnittswerte für den US-Dollar-Wechselkurs und die Großhandels-preise 1914 bis 1923 in Deutschland“ im Anhang.
- 13 Ostwald, Hans: Sittengeschichte der Inflation. Berlin 1931, S. 7; Heinemann, Klaus: Grundzüge einer Soziologie des Geldes. Stuttgart 1969, S. 141–146 (im Folgenden Heinemann: Grundzüge).

und Verelendung breiter Bevölkerungsschichten standen am Ende einer sich selbst überschlagenden Inflation. Krieg und Inflation beendeten den Aufstieg Deutschlands zu einer großen politischen, militärischen und wirtschaftlichen Macht und reduzierten seine Stellung auf die einer mittleren Macht. Krieg, Friedensvertrag und die nicht allein auf das Ökonomische beschränkten Auswirkungen der Inflation legten wesentliche Grundlagen für die Wirtschaftskrise 1929, die Bankenkrise 1931, die Macht ergreifung Hitlers und den Zweiten Weltkrieg.<sup>14</sup>

### 2.2 Der gesamtwirtschaftliche Hintergrund – Wichtige wirtschafts- und währungspolitische Entwicklungen, insbesondere gesetzgeberische Maßnahmen der Jahre 1914 bis 1923<sup>15</sup>

Die Darstellung des volkswirtschaftlich-historischen Hintergrundes muss einen breiteren Raum einnehmen als die nur skizzenhafte Übersicht über die wichtigsten politischen und militärischen Ereignisse der Jahre 1914 bis 1923. Die Begründung hierfür liegt in dem engen Verbund, der zwischen der Entwicklung der nationalen Wirtschaft und der Entwicklung der Banken einer Volkswirtschaft besteht.<sup>16</sup> Kaum ein Wirtschaftszweig einer entwickelten Volkswirtschaft ist so eng mit dem Ablauf der Gesamtwirtschaft verbunden wie die Kreditwirtschaft und jedes nationale Bankensystem ist ein Produkt der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung der Volkswirtschaft, in der es entstanden ist. Die wirtschaftlichen Dispositionen der Nichtbanken werden zum großen Teil durch das Bankensystem abgewickelt und schlagen sich in den Bilanzen nieder. Konjunkturschwankungen lassen sich aus den Bankbilanzziffern erkennen.<sup>17</sup> Wenn sich schon Schwankungen relativ kleiner Größenordnungen

14 Guttman/Meehan: *Great Inflation*, S. 233–239.

15 Für eine umfassende Übersicht vgl. Bresciani-Turroni: *Economics of Inflation*, passim; Bente: *Währungspolitik*, passim. Letzterer vor allem für die Darstellung der währungspolitischen Gesetzgebung.

16 Hoffmann: *Wachstum*, S. 12, 430–438. Die Entwicklung des Nettosozialprodukts und des Produktionsvolumens der Kreditbanken laufen nach den Schätzungen von Hoffmann etwa ab 1900 annähernd parallel. Für die Zeit von 1913 bis 1924 liegen keine Angaben vor. Vgl. für die neuere Zeit Hasenkamp, Karl Peter: *Wachstum und Eigenkapitalentwicklung der Kreditinstitute bei Geldentwertung*, in: *Betriebswirtschaftliche Blätter*, 23. Jg. (1974) H. 1, S. 14–18, hier: S. 15 (im Folgenden Hasenkamp: *Wachstum*). Nach Hasenkamp entwickelten sich in der Bundesrepublik Deutschland das Bruttosozialprodukt und die Bilanzsummen der Kreditinstitute auf die Dauer annähernd gleich.

17 Dietzel, Hans: *Konjunkturbewegungen des letzten Jahrzehnts im deutschen privaten Bankgewerbe (1914–1924)*. Stuttgart 1925, S. 7 (im Folgenden Dietzel: *Konjunkturbewegungen*); Hahn, L. Albert: *Zur Frage des volkswirtschaftlichen Erkenntnisinhalts der Bankbilanzziffern*, in: *Geld und Kredit. Gesammelte Aufsätze*. N.F. Tübingen 1929, S. 149–183; Deutsch, Paul: *Konjunktur und Unternehmung: die Konjunkturprobleme vom Standpunkt der betriebswirtschaftlichen Forschung und der Wirtschaftspraxis*. Berlin 1928, S. 181; Scharpinet: *Konjunktur*, S. 93–96; Schrom, Fritz: *Die Wesensbestimmung der bankbetrieblichen Liquidität und die Liquiditätsnormen im KWG*. Diss. München 1963, S. 6; Fischer, Otto Christian: *Das deutsche Bankwesen. Strukturwandlungen und Neubau*, in: *Probleme des deutschen Wirtschaftslebens*. Berlin/Leipzig 1937, S. 83–162, hier: S. 97 f.

deutlich in der Kreditwirtschaft auswirken, so muss das erst recht für so außerordentliche Erscheinungen wie Krieg und Inflation gelten, zumal während des Krieges und der Inflation das gesamte Bankensystem in starkem Maße zur Kriegsfinanzierung und später zur Finanzierung der Auswirkungen des Krieges herangezogen wurde. Will man also die Entwicklung des Bankensystems oder einzelner Kreditbanken verstehen, muss man den gesamtwirtschaftlichen Rahmen beachten und bedenken, dass sich in der Entwicklung des Bankwesens die wirtschaftlichen Strukturwandlungen eines Landes widerspiegeln und durch diese Änderungen die Kreditinstitute primär getroffen werden.

Besonderes Augenmerk soll ferner auf die wirtschafts- und währungspolitische Gesetzgebung gelegt werden. In überwiegend marktwirtschaftlichen, horizontal-dezentral strukturierten Systemen, die durch Geld und Kredit gesteuert werden,<sup>18</sup> kann sich der Staat solcher Institutionen bedienen, deren Aufgabe und Funktion in der geschäftsmäßigen Kreditnahme und Kredithergabe besteht und deren Leistungen daher steuernd wirken. Der Staat kann damit die Dispositionen auch der Nichtbanken indirekt über das Bankensystem beeinflussen. Gesetze und Reglementierungen ökonomischen Inhalts haben daher sehr häufig das Bankensystem und/oder einzelne Kreditinstitute als Adressaten. Die daraus resultierenden Maßnahmen der Banken sollen anschließend die Nichtbanken treffen beziehungsweise fördern. Die Exekutive bedient sich also bei der Realisierung ihres durch den Gesetzgeber vorgegebenen Willens häufig der Transmissionstätigkeit des Bankensystems zur Beeinflussung der Dispositionen auch der Nichtbanken.

### 2.2.1 Die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung

Bei Ausbruch des Ersten Weltkrieges war Deutschland die wirtschaftlich führende Macht in Europa. Eine lang andauernde Aufschwungphase verbunden mit einer starken Industrialisierung und einem erheblichen Anwachsen der Bevölkerung seit der Mitte des 19. Jahrhunderts hatten es in diese Position gebracht. Bei Kriegsausbruch hatte Deutschland 65 Millionen Einwohner auf 541.000 Quadratkilometern; durch den Krieg büßte es 2,75 Mio. durch Kriegseinwirkung Gestorbene, 750.000 Verhungerte und 6,5 Mio. durch Gebietsabtretungen von ihrer Heimat Getrennte ein. Der Gesamtverlust belief sich auf 8,8 Prozent der Gesamtbevölkerung.<sup>19</sup> Die Abtretung der industriell und landwirtschaftlich gleichermaßen bedeutenden Gebiete Elsass-Lothringens und Oberschlesiens und anderer Gebiete im Osten und Norden und die auf 15 Jahre befristete Abtrennung des Saarlandes bedeuteten einen Verlust in Höhe von 12,2 Prozent des Wirtschaftsraumes mit einem Drittel der Kohlevorkommen, vier Fünftel der Eisenerzlager und den wichtigsten Blei-, Zink- und Kupferlagerstätten. Die Industrieproduktion Deutschlands wurde durch den Krieg sowohl absolut als auch im Vergleich zu den übrigen Industrieländern stark zurückgeworfen.

18 Heinemann: Grundzüge, S. 30; vgl. zur Charakterisierung der Wirtschaftsordnung vor dem Ersten Weltkrieg Stucken, Rudolf: Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914–1963, 3. Aufl. Tübingen 1964, S. 12 (im Folgenden Stucken: Kreditpolitik).

19 Treue, Wilhelm: Wirtschaftsgeschichte der Neuzeit, Bd. II, 3. Aufl. Stuttgart 1973, S. 39 f.

Zwar gelang es, in der Zeit von 1919 bis 1924 einen Teil des Produktionsrückganges wieder aufzuholen, aber zum Zeitpunkt der Stabilisierung war der Vorkriegsstand noch nicht wieder erreicht. Durch den Kriegsausbruch erfuhren die Produktionsbedingungen in der Industrie zunächst eine erhebliche Verschlechterung, denn während Maßnahmen für die Finanzierung eines möglichen Krieges zumindest in Ansätzen vorhanden waren, gab es keinerlei Pläne für die Umrüstung der Industrieproduktion von der Friedenswirtschaft auf die Bedürfnisse der Kriegswirtschaft. Die Einberufung qualifizierter Arbeitskräfte und das Stocken der Rohstoffeinfuhr führten zu Betriebsstilllegungen und Kurzarbeit.<sup>20</sup> Während des Krieges wurden die industriellen Anlagen aller Art soweit möglich auf die Kriegsmaterialproduktion umgestellt, über ihre normale Leistungsfähigkeit hinaus genutzt und nicht im notwendigen Umfang erneuert. Die Vernachlässigung der Erneuerung und Instandhaltung des Produktionsapparates, das Fehlen der qualifiziertesten Arbeitskräfte, die kaum ausreichende Ernährung der arbeitenden Bevölkerung und die Substitution guter Rohstoffe durch weniger brauchbare Ersatzstoffe führten zu einer erheblich verringerten Produktivität und reduzierten die Industrieproduktion des Jahres 1918 auf 55 bis 60 Prozent des Volumens von 1913.<sup>21</sup> Besonders stark ging dabei die Erzeugung der Güter des privaten Bedarfs zurück, da die Rüstungsproduktion absoluten Vorrang hatte.<sup>22</sup> Die zunehmende Isolierung von den Auslandsmärkten wegen der steigenden Zahl der gegen Deutschland in den Krieg eintretenden Mächte und die wirksame Blockade erschwerten die Güterversorgung Deutschlands und führten zu immer schärferen Formen der Bewirtschaftung (Hindenburgprogramm 1916/17) mit starker Annäherung an „Formen einer Zentralverwaltungswirtschaft“.<sup>23</sup> Der Rückgang der Produktion wäre sicherlich noch stärker ausgefallen, wenn nicht die hohen Kriegsgewinne der Unternehmen und die kontinuierliche Steigerung der vor allem nominalen Löhne – beides Folgen der Geldschöpfung und der dadurch ermöglichten großzügigen Zahlungsweise des Staates als größtem Auftraggeber – Anreize geboten hätten, die verfügbaren Kräfte aufs äußerste auszunutzen.<sup>24</sup>

Die Beendigung des Krieges bedeutete für die industriellen Unternehmungen eine Wiederholung der bei Kriegsausbruch auftretenden Probleme mit umgekehrten Vorzeichen. Die Eingliederung der entlassenen Soldaten und Kriegsgefangenen und der ehemals in den Kriegsindustrien Beschäftigten bereitete erhebliche Schwierigkeiten und erforderte die Hilfe des Staates. In kürzester Frist mussten die Betriebe

20 Bechtel, Heinrich: Wirtschafts- und Sozialgeschichte Deutschlands. München 1967, S. 412.

21 Wagenführ, Rolf: Die Industriewirtschaft (Vierteljahreshefte zur Konjunkturforschung, Sonderheft 31). Berlin 1933, S. 22 (im Folgenden: Wagenführ: Industriewirtschaft); Mendershausen, Horst: Two Postwar Recoveries of German Economy. Amsterdam 1955, S. 33 (im Folgenden Mendershausen: Recoveries). Mendershausen kommt zu dem nicht ganz vergleichbaren Ergebnis für 1919: „Using the index of industrial production for 1919 as a guide, one may put the real national income of that time at about 42 % of 1913.“

22 Holtfrerich: Deutsche Inflation, S. 196 f.

23 Lütge, Friedrich: Deutsche Sozial- und Wirtschaftsgeschichte, 3. Aufl. Berlin/Heidelberg/New York 1966, S. 536.

24 Mommsen, Wolfgang J.: Deutschland, in: Hirschfeld, Gerhard/Krumeich, Gerd/Renz, Irina (Hrsg.): Enzyklopädie Erster Weltkrieg. Paderborn et al. 2003, S. 15–30, hier: S. 23.

von Kriegs- auf Friedensproduktion umgestellt werden. Der technische Apparat musste erneuert und nach Möglichkeit auf einen höheren technologischen Stand gebracht werden, damit die Produktion auf dem Weltmarkt qualitativ und von der Preisgestaltung her konkurrenzfähig sein konnte. Der während des Krieges stark angestaute Bedarf der Bevölkerung an Konsumgütern musste befriedigt und die Lager wieder aufgefüllt werden. Von entscheidender Bedeutung für die wirtschaftliche Erholung Deutschlands wäre jedoch die Wiedergewinnung des Anschlusses an den Welthandel gewesen. Deutsche Waren mussten ausgeführt werden, um mit deren Erlös lebenswichtige Einfuhren bezahlen zu können. Die Mark war im Ausland als Zahlungsmittel weniger begehrt denn als Objekt der Spekulation. Von 1920 bis 1922 nahm die industrielle Produktion einen relativ günstigen Verlauf, wenn auch erst 71 Prozent des Vorkriegsstandes erreicht werden konnten.<sup>25</sup> Mit der Übersteigerung der Inflation, die im Herbst 1922 einsetzte, wurde die durch die ständige Geldmengenvermehrung angeheizte Konjunktur von einer krisenhaften Entwicklung mit Produktionsrückgängen abgelöst. Die Besetzung des Ruhrgebiets hatte zur Folge, dass das Produktionsvolumen in 1923 im Vergleich zu 1922 um rund ein Drittel zurückging. Die sich überstürzende Inflation hatte die Basis rationaler Investitionsrechnungen zerstört. Viele Produktionsanlagen, die in der Inflation aufgebaut wurden, stellten sich später als Fehlinvestition heraus. Der natürliche Ausleseprozess<sup>26</sup> in der Wirtschaft war unterbunden worden und die Erneuerung der Produktionsanlagen weitgehend unterblieben. Die Entwicklung der landwirtschaftlichen Produktion während des Krieges lief mit der Entwicklung der Industrie parallel. Fehlende Arbeitskräfte, mangelhaftes Saatgut, unzureichende Düngung, der Ausfall der Futtermiteinfuhr und verschiedene andere Faktoren führten zu einem kontinuierlichen Rückgang der Erträge. Diese Situation änderte sich auch während der Nachkriegsjahre bis zur Stabilisierung nicht. Zudem sorgten in dieser Zeit die relativ hohen Preise für landwirtschaftliche Produkte dafür, dass der Zwang zu intensiver Arbeit wegfiel.<sup>27</sup>

Bis zum Ausbruch des Krieges hatte Deutschland Auslandsguthaben in Höhe von etwa 25 Mrd. M angesammelt, denen Auslandsverpflichtungen von nur zehn Milliarden Mark gegenüberstanden. Die deutsche Leistungsbilanz war insgesamt – vor allem, wenn man die so genannten unsichtbaren Posten der Leistungsbilanz (Einkünfte aus Kapitalvermögen und Einkünfte aus Schifffahrt und Transport) einbezieht – leicht positiv. Krieg und Inflation änderten diese Situation von Grund auf. Von August 1914 bis Ende 1918 war das Passivum auf rund 15 Mrd. GM angestiegen.<sup>28</sup> Das Defizit wurde durch Goldverkäufe, Veräußerung von im Inland befindlichen ausländischen Wertpapieren und durch Kreditaufnahme im Ausland in Mark oder Auslandswährung ausgeglichen. Der Versailler Vertrag und die Handelspolitik der Sieger führten zusammen mit der Inflation und der Abwertung der Mark zu einer

25 Wagenführ: Die Industriegewirtschaft, S. 25.

26 Bresciani-Turroni, *Economics of Inflation*, S. 219 f.

27 Grüger: *Wirkungen des Krieges*, S. 29.

28 Statistisches Reichsamts (Hrsg.): *Deutschlands Wirtschaftslage unter den Nachwirkungen des Weltkrieges*. Berlin 1923, S. 22 (später zitiert: *Deutschlands Wirtschaftslage*).

beständigen Verschlechterung der realen Außenhandelsposition und der Leistungsbilanz. Die Abtretung beziehungsweise Abtrennung industriell und landwirtschaftlich wertvoller Gebiete sorgte für Einfuhrbedarf auch bei solchen Gütern, die zuvor hatten ausgeführt werden können. Deutschlands Einfuhr belief sich in den Jahren 1919 bis 1922 im Jahresdurchschnitt dennoch nur auf ungefähr 6,4 Mrd. GM und damit auf rund 60 Prozent der Vorkriegszeit.<sup>29</sup> Der an sich vorhandene gewaltige Importbedarf der Nachkriegszeit konnte wegen des sich durch die Inflation noch verstärkenden Devisenmangels nicht gedeckt werden und führte zu Stockungen beim Wiederaufbau. Die Ausfuhr, die während des Krieges fast lahm gelegt war, konnte andererseits wegen des Mangels an Rohstoffen im Inland und der daraus resultierenden geringen Produktion für den Export sowie wegen der protektionistischen Maßnahmen des Auslandes gegen das angebliche Valuta-Dumping<sup>30</sup> nicht im notwendigen Maß gesteigert werden. Die Ausfuhr betrug dem Wert nach 1919 nicht einmal zehn Prozent, 1920 25 Prozent und 1922 rund 20 Prozent der Ausfuhr von 1913. Aus alledem ergab sich ein kumuliertes Leistungsbilanzdefizit von elf Milliarden Goldmark. Nimmt man die Zahlungen aufgrund des Versailler Vertrages hinzu, dann errechnet sich für den Zeitraum 1919 bis 1922 ein Passivum von etwa 14 Mrd. GM,<sup>31</sup> das ebenfalls durch eine Verminderung des Kapitalvermögens beziehungsweise eine Erhöhung der Auslandsschuld gedeckt werden musste. Grüger<sup>32</sup> schätzt das Gesamtpassivum der Jahre 1914 bis 1923 auf 30 Mrd. GM und die zusätzlich aufgebrachten Reparationsleistungen bis Ende 1922 auf mehr als 40 Mrd. GM.

In den Jahren 1919 bis 1923 wurde die Währungsfrage zum zentralen Problem nicht nur für die deutsche Wirtschaft, sondern für die gesamte Bevölkerung. Die Grundursachen des weiteren Währungsverfalls waren politischer und allgemein wirtschaftlicher Natur. Der verlorene Krieg, die Last der Reparationen, die Revolution mit Streiks und der Lockerung von Ordnung und Sitte, die sinkende Produktivität in der Wirtschaft, die Kosten der Demobilmachung, die Umstellung der Produktion auf die Verhältnisse der Friedenszeit und die Verhältnisse im Außenhandel sind die wesentlichen entwicklungsbestimmenden Faktoren.<sup>33</sup> Mit der ständigen Erhöhung bestehender Steuern, der Einführung einer großen Anzahl weiterer Steuerarten und einer umfassenden Finanzreform (unter Erzberger 1920) versuchte die Reichsregierung, den Haushalt auszugleichen.<sup>34</sup> Die außerordentliche Höhe der aufgrund der Reparationsbestimmungen zu leistenden Zahlungen – hieraus ergab sich ein Aufbringungs- und Übertragungsproblem – die nicht zuletzt durch die Geldentwertung ständig notwendige Aufstockung der Staatsausgaben im Inland und die wegen der Entwertung zwischen Veranlagung und Zahlung der Steuern relativ zurückbleibenden Einnahmen machten den Ausgleich des Reichshaushalts oder gar

29 Ebd., S. 22 f.

30 Dalberg, Rudolf: Valuta-Dumping. Berlin 1921.

31 Deutschlands Wirtschaftslage, S. 23.

32 Grüger: Wirkungen des Krieges., S. 28.

33 Bente: Währungspolitik, S. 132.

34 Vgl. zu den Einzelheiten Elster: Mark, S. 100–211.

die Tilgung der Reichsschulden zu einem, unter den gegebenen politischen Verhältnissen, faktisch unlösbaren Problem.<sup>35</sup>

„Diese Schulden aus ordentlichen – sei es einmaligen oder laufenden – Steuereinnahmen über ihre Verzinsung hinaus sogar zu tilgen, hätte – wenn das Anziehen der Steuerschraube nicht alle Grenzen der Steuermoral und der Verwaltungstechnik gesprengt hätte – eine Deflation und Depression unvorstellbaren Ausmaßes erzeugen müssen, die keine Regierung, aber auch nicht die eben erst entstandene Staatsform der Republik hätte überleben können.“<sup>36</sup>

Anleihen waren in der Bevölkerung wegen der gesunkenen Sparfähigkeit – vor allem Sparwilligkeit – und dem allgemeinen Vertrauensverlust in den Staat nicht mehr im notwendigen Ausmaß unterzubringen. Das Reich musste mit immer höheren Beträgen über die Diskontierung von Schatzwechseln und Schatzanweisungen die Hilfe der Reichsbank in Anspruch nehmen. Ein immer geringerer Teil dieser Emissionen konnte im Laufe der Jahre außerhalb der Reichsbank, insbesondere im Bankensystem, untergebracht werden. Entsprechend stieg der Papiergeldumlauf – die notwendige Voraussetzung, nicht die Ursache der Inflation – fast ununterbrochen stark an. Die schwebende Schuld des Reiches an diskontierten Schatzanweisungen erhöhte sich von Januar 1919 bis zum 15. November 1923 von 58,6 Mrd. M auf 191,6 Trillionen M.<sup>37</sup> In der gleichen Zeit stieg der Geldumlauf von 34,5 Mrd. M auf 400,3 Trillionen M an.<sup>38</sup> Die Entwertung der Mark zeigt sich bei der Umrechnung dieser Zahlen über den Dollarkurs in Goldmark. Der Geldumlauf ging danach real in dieser Zeit von 17,7 Mrd. GM – der höchste Stand der Kriegs- und Nachkriegszeit – auf 0,4 Mrd. GM zurück. Schließlich gelang es der Reichsregierung wegen der sich immer mehr beschleunigenden Preissteigerungen, nur noch circa zehn Prozent der Reichsausgaben durch ordentliche Einnahmen zu decken. Verschlechterung der Valuta und Preissteigerungen im Inland befanden sich in wechselseitigem Abhängigkeitsverhältnis. Die Phasen der Stabilisierung beziehungsweise Erholung des Wechselkurses der Mark gegenüber dem US-Dollar – so zum Beispiel von März 1920 bis August 1920 oder von Mitte Januar 1921 bis Mitte Juni 1921 – weckten zwar immer wieder Hoffnungen auf nachhaltige Besserung, blieben aber unter dem Einfluss der politischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen letztlich nur

35 Nach den Berechnungen von Haller: Staatsfinanzen, S. 137–141, wäre für einen ausgeglichenen Haushalt (ohne Neuverschuldung) eine Steuerquote von 35 Prozent erforderlich gewesen. Eine so hohe Steuerquote sei angesichts der instabilen politischen Verhältnisse nicht durchsetzbar gewesen. Vgl. auch Ambrosius, Gerold: Von Kriegswirtschaft zur Kriegswirtschaft, in: North, Michael (Hrsg.): Deutsche Wirtschaftsgeschichte. Ein Jahrtausend im Überblick. München 2005, S. 287–355, hier: S. 310 f. (im Folgenden Ambrosius: Kriegswirtschaft).

36 Holtfrerich: Deutsche Inflation, S. 127.

37 Deutschlands Wirtschaft, Währung und Finanzen. Im Auftrage der Reichsregierung den von der Reparationskommission eingesetzten Sachverständigenausschüssen übergeben. Berlin 1924, S. 62 (im Folgenden Deutschlands Wirtschaft).

38 Zahlen zur Geldentwertung, S. 46 f. – Notgeld und wertbeständige Zahlungsmittel sind hierin nicht enthalten. Schacht schätzt den Umlauf an Notgeld auf 400 bis 500 Trillionen Mark. Vgl. Schacht, Hjalmar: Die Stabilisierung der Mark. Stuttgart/Berlin/Leipzig, 1927. S. 76 (im Folgenden Schacht: Stabilisierung).

Episoden in einer abwärts gerichteten Entwicklung. Den letzten Anstoß zum völligen Zusammenbruch der Währung brachte die Besetzung des Ruhrgebiets durch Frankreich und Belgien und der dagegen inszenierte passive Widerstand der Bevölkerung, der wiederum durch die Reichsbank finanziert wurde. Vom Mai 1923 an überstürzte sich die Inflation und mit ihr stiegen Preise, Löhne, Devisenkurse und die Staatsschulden weiter rasant an. Die Mark entwertete sich in atemberaubendem Tempo, sodass anstelle der Papiermark der Dollar, die Goldmark, andere wertbeständige Zahlungsmittel oder Sachwerte die Rolle des Wertmessers einnahmen.<sup>39</sup> Am 20. November 1923 war die Mark gerade noch den billionsten Teil einer Goldmark wert.

Die Schaffung der Rentenmark brachte die Rettung aus der Währungs- und Finanzkatastrophe, die Deutschland an den Rand des Chaos geführt hatte. In Anlehnung an einen Plan Helfferichs wurde am 15. Oktober 1923 die „Deutsche Rentenbank“ gegründet. Vom 15. November 1923 an brachte die Rentenbank über die Reichsbank neue, auf Rentenmark lautende Noten in den Verkehr. Die Rentenbankscheine waren zwar keine gesetzlichen Zahlungsmittel, sondern nur Geldzeichen, die ihren Wert dadurch erhielten, dass sie jederzeit gegen auf Goldwert lautende Rentenbriefe umgetauscht werden konnten. Die Rentenbriefe waren ihrerseits durch Hypotheken auf den landwirtschaftlichen und gewerblichen Grundbesitz gedeckt. Entscheidend für das Gelingen der Stabilisierung war aber nicht so sehr die Deckung des neuen Geldes durch die Hypothekenforderungen – ein Faktor von erheblicher psychologischer Bedeutung – sondern die Begrenzung des Notenumlaufs auf 3,2 Mrd. Rentenmark, die Beendigung des Schatzanweisungsdiskonts des Reiches bei der Reichsbank und in einer späteren Phase (April 1924) die konsequent durchgeführte Kreditkontingentierung.<sup>40</sup> Durch das Bankgesetz vom 30. August 1924 wurde schließlich eine neue, auf Reichsmark lautende Währung eingeführt, die die Papiermark und die Rentenmark ablöste.

### 2.2.2 Die wirtschafts- und währungspolitische Gesetzgebung

„Für ein einziges Gebiet der Wirtschaft hatte Deutschland etwas wie einen Plan, nach dem man im Kriegsfall vom ersten Tag an vorgehen konnte: für das Geld- und Kreditwesen und die Staatsfinanzen.“<sup>41</sup> Nachdem am Nachmittag des 31. Juli 1914 für das Gebiet des Deutschen Reiches der Zustand der drohenden Kriegsgefahr erklärt worden war, stellte die Reichsbank unmittelbar danach von sich aus die Einlösung der Reichsbanknoten in Gold ein. In der Woche vom 23. Juli bis zum 31. Juli 1914 hatte die Reichsbank mehr als 100 Mio. M in Gold abgeben müssen. Vier Tage später am 4. August 1914 sanktionierte die Reichsregierung die Verweigerung der Goldeinlösung durch die Reichsbank und stellte durch eine Anzahl

39 Reichsbank, Verwaltungsbericht 1923, S. 3.

40 Schacht: Stabilisierung, S. 117–122.

41 Stolper, Gustav/Häuser, Karl/Borchardt, Knut: Deutsche Wirtschaft seit 1870, 2. Aufl. Tübingen 1966, S. 64. Vgl. auch Plenge, Johann: Von der Diskontpolitik zur Herrschaft über den Geldmarkt. Berlin 1913, S. 285–288 (im Folgenden Plenge: Diskontpolitik).

gesetzlicher Bestimmungen das Währungsrecht auf die Erfordernisse des Krieges um („finanzielle Mobilmachung“). Das Gesetz betreffend die Reichskassenscheine und die Banknoten<sup>42</sup> und das Gesetz betreffend die Änderung des Münzgesetzes<sup>43</sup> waren auf die Erhaltung des Goldbestandes der Reichsbank gerichtet (Aufhebung der Goldeinlösungspflicht). Das Deutsche Reich war damit materiell aus dem Kreis der Goldwährungsländer ausgeschieden.<sup>44</sup> Der Stabilität des Goldpreises und der Wechselkurse, die bisher nur innerhalb der Goldpunkte schwankten, war die Grundlage entzogen. Das Gesetz betreffend die Änderung des Bankgesetzes<sup>45</sup> hob die Bestimmungen über die Verpflichtung zur Entrichtung der Notensteuer durch die Reichsbank auf. Wechsel des Reiches, die innerhalb von drei Monaten fällig waren, durften von der Reichsbank diskontiert und neben den Handelswechseln als sekundäre Notendeckung verwendet werden. Eine weitere primäre Deckung für die Noten der Reichsbank – und auch der Privatnotenbanken – wurde durch das Darlehnskassengesetz<sup>46</sup> zugelassen. Die Darlehnskassen hatten die Aufgabe, insbesondere zur Befriedigung der Kreditbedürfnisse der privaten Wirtschaft, Darlehn gegen Sicherheit – Waren, verschiedene Wertpapiere und Schuldbuchforderungen – zu vergeben. Die Darlehn wurden in Form der Darlehnskassenscheine, die nichts anderes als ein zusätzliches in den Verkehr gebrachtes Zahlungsmittel – mit Kassenkurs, aber ohne Zwangskurs – darstellten, gewährt. Damit war auch die Annahme im privaten Geldverkehr gesichert. Dieses Zahlungsmittel musste von allen öffentlichen Kassen zum Nennbetrag in Zahlung genommen werden. Gelangten die Darlehnskassenscheine in die Kasse der Reichsbank, dann durften sie dem Barvorrat zugerechnet und damit in die primäre Deckung der von der Reichsbank ausgegebenen Noten einbezogen werden.

„Durch diese bescheidene Hintertür schlüpfte schon im August 1914 die Inflation in das deutsche Währungsgebäude hinein, denn nun war die Basis für die Notenausgabe unbegrenzt erweiterungsfähig.“<sup>47</sup>

Der Gesamtbetrag der Darlehnskassenscheine wurde zunächst auf 1.500 Mio. M festgelegt und später nach Bedarf laufend erhöht.

Das Gesetz betreffend die Änderung des Bankgesetzes und das Darlehnskassengesetz ermöglichten im Zusammenwirken eine weit über die Bedürfnisse der Friedenszeit hinausgehende Banknotenausgabe. Wechseln und Schuldverschreibungen des Reiches wurde Deckungsfähigkeit (Sekundärdeckung) verliehen, aber nur bis zur Höhe von zwei Dritteln des ausgegebenen Notenbetrages, da ein Drittel durch den Barvorrat abzudecken war. Die Einbeziehung der Darlehnskassenscheine in den Barvorrat erweiterte den Rahmen der Banknotenausgabe in entscheidender Weise.

42 RGBI. 1914, S. 347.

43 RGBI. 1914, S. 326.

44 Formell blieb die deutsche Markwährung bis zum Erlass der Reichsgesetze vom 30. August 1924 gültig.

45 RGBI. 1914, S. 327.

46 RGBI. 1914, S. 340–345.

47 Bente: Währungspolitik, S. 118.