

Managerversagen, Marktversagen, Politikversagen? Die deutschen Finanzkrisen 1931 und 2007/08 im Vergleich

Harald Wixforth

Die aktuelle Finanz- und Wirtschaftskrise hat nicht nur wegen ihres Ausmaßes vielfach Verweise auf die Weltwirtschaftskrise der späten 1920er- und frühen 1930er-Jahre provoziert, insbesondere aber auf die deutsche Bankenkrise des Sommers 1931. Die zunehmende Unsicherheit in breiten Teilen der deutschen Bevölkerung nährte Zweifel an der Handlungsfähigkeit von Entscheidungsträgern in Wirtschaft und Politik. Nicht nur notorische Skeptiker sind der Überzeugung, dass bei einer anhaltenden Krise das Vertrauen in das System der Sozialen Marktwirtschaft und die politische Stabilität des Landes nachhaltig unterminiert werden könnten. Der Vergleich der jüngsten Ereignisse mit der wirtschaftlich und schließlich auch politisch verheerenden Krise der frühen 1930er-Jahre fördert, bei allen durch die Quellenlage begründeten Einschränkungen, tatsächlich gewisse Parallelen zutage; er zeigt aber auch gravierende Unterschiede auf. Im Folgenden soll dies – schon aus Platzgründen auf den deutschen Fall beschränkt – in drei Abschnitten skizziert werden, die sich nacheinander mit den potenziellen Verursachern der Krisenerscheinungen beschäftigen: Managern, Märkten und Politik.

1. Managerversagen?

Als einer der wesentlichen Auslöser für den Kollaps der deutschen Finanzwirtschaft im Sommer 1931 gilt der Zusammenbruch eines der damals größten europäischen Textilkonzerne, der Norddeutschen Wollkämmerei und Kammgarnspinnerei (Nordwolle) in Delmenhorst. Die Nordwolle hatte sich in den 1920er-Jahren zahlreiche weitere Textilfirmen einverleibt. Zur Finanzierung dieses Expansionsprozesses war sie ständig auf die Zufuhr neuen Kapitals angewiesen; zudem benötigte sie hohe Bankkredite, um Rohwolle einzukaufen. Durch den drastischen Preisverfall ihrer Erzeugnisse im Zuge der Weltwirtschaftskrise seit 1929 brach das Geschäftsmodell zusammen. Selbst bei den mit ihr zusammenarbeitenden Banken wie der Darmstädter- und Nationalbank (Danat-Bank) galt die Nordwolle bis 1930 jedoch als „gesund“, weil der wahre Status durch Bilanzmanipulationen auf Anweisung der Unternehmensführung verschleiert wurde. Im Frühsommer 1931 ließ sich die prekäre Lage der

Nordwolle nicht mehr verheimlichen: Ihr Aktienkurs stürzte ins Bodenlose. Aktienpakete, die bei den Banken als Kreditsicherheit hinterlegt worden waren, entpuppten sich nun als wertlos. Die beiden wichtigsten Hausbanken, die Danat-Bank sowie die Dresdner Bank, mussten ihre Nordwolle-Kredite abschreiben. Diese Verluste verschlimmerten die Lage der beiden ohnehin schon angeschlagenen Institute weiter. Ihre Zahlungsunfähigkeit im Juli 1931 riss große Teile des deutschen Bankwesens in den Abgrund und verursachte damit eine Verschärfung der Wirtschaftskrise, die schnell ein systemzerstörendes Ausmaß annahm und zum Untergang der Weimarer Republik beitrug.¹

Nicht nur beim spektakulären Konkurs der Nordwolle und dem Kollaps zweier deutscher Großbanken lässt sich ein eklatantes Fehlverhalten von Managern feststellen. Der gleiche Befund gilt für den Zusammenbruch öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute. Die Landesbank der Rheinprovinz erlebte während der „Weimarer Konjunktur“ einen rasanten Aufschwung, der allerdings auf dem von der Geschäftsleitung massiv forcierten Kommunalkreditgeschäft fußte. Als sich die Lage der Kommunal Finanzen während der Weltwirtschaftskrise dramatisch verschlechterte, waren die Kredite der Landesbank zum größten Teil „eingefroren“. Das Institut musste zwei Wochen vor der Danat-Bank und der Dresdner Bank seine Zahlungsunfähigkeit bekanntgeben. Auch die Landesbank der Provinz Westfalen sowie andere öffentliche Institute wie die Landeskommunalbank Darmstadt standen im Sommer 1931 vor dem Konkurs. Alle hatten seit der Währungsstabilisierung 1924 den Fehler begangen, sich einseitig auf das Kommunalkreditgeschäft zu konzentrieren, und hatten den Kommunen zu häufig nur unzureichend gesicherte Kredite gewährt.²

Lässt sich für die aktuelle Finanz- und Wirtschaftskrise ein ähnlich wirkmächtiges Managerversagen feststellen? Ein abschließendes Urteil ist hier aufgrund der Quellenlage sicher nicht möglich. Die Diskussion über gravierendes Fehlverhalten deutscher Manager reicht ebenso weit vor die Krise zurück wie die Debatte über die Höhe ihrer Einkommen. Doch bis in den Herbst 2008 hinein galt die Lage in der „realen Wirtschaft“, allen bereits aufgetretenen Tur-

¹ Otmar Escher, *Die Wirtschafts- und Finanzkrise in Bremen und der Fall Schröderbank*, Frankfurt a.M. 1988, S. 97-101; Harald Wixforth, „Unserer lieben ältesten Tochter“. 150 Jahre Bremer Bank. Eine Finanz- und Wirtschaftsgeschichte der Hansestadt Bremen, Bremen 2006, S. 258-262; Dietmar von Reeken, *Lahusen. Eine Bremer Unternehmerdynastie, 1816–1933*, Bremen 1996, S. 43-68; Karl Erich Born, *Die deutsche Bankenkrise 1931*, München 1967, S. 102-112, S. 145ff.; sowie jüngst Johannes Bähr, *Die deutsche Banken- und Währungskrise von 1931. Wiederholt sich Geschichte? Die Bankenkrise von 1931 als Trauma und als Forschungsgegenstand*, in: *Geschichte in Wissenschaft und Unterricht* 61 (2010), S. 298-314.

² Albert Fischer, *Die Landesbank der Rheinprovinz. Aufstieg und Fall zwischen Wirtschaft und Politik*, Köln 1995, v.a. S. 317-406; Harald Wixforth, *Die langfristigen Folgen der Bankenkrise und die Zeit des Nationalsozialismus 1931–1945*, in: Institut für bankhistorische Forschung (Hg.), *Die DekaBank seit 1918. Liquiditätszentrale, Kapitalanlagegesellschaft, Asset Manager*, Stuttgart 2008, S. 89-96.

bulenzen in der Finanzwirtschaft zum Trotz, noch als stabil. Weder der Absturz des Chip-Herstellers Infineon oder anderer Unternehmen der IT-Branche noch die wachsenden finanziellen Probleme und der anschließende Konkurs von Arcandor haben die Finanz- und Wirtschaftskrise ausgelöst bzw. erheblich intensiviert, obwohl den Managern zweifellos gravierendes Fehlverhalten vorzuwerfen ist.³ Ein solcher Befund ist keinesfalls als Generalabsolution für die industrielle Managerelite zu verstehen. Zudem ist nicht auszuschließen, dass sich die aktuelle Krise durch den Zusammenbruch eines Großkonzerns nochmals verschärft. Ein Szenario wie im Jahr 1931, als der Kollaps der Nordwolle in einem fragilen wirtschaftspolitischen Umfeld Schockwellen an den Finanzmärkten auslöste, ist bisher in Deutschland jedoch noch nicht zu beobachten gewesen.⁴

Mit Blick auf große Teile der deutschen Finanzwirtschaft ist der Vorwurf eines eklatanten Managerversagens jedoch in aller Deutlichkeit zu erheben. Bereits seit längerem stehen deutsche Finanzhäuser zu Recht in der Kritik. Waren es zunächst nur verhaltene Warnungen vor einem zu raschen Ausbau des Investment-Bankings oder vor dem ausufernden Handel mit immer neuen Finanzprodukten, so schwoll die öffentliche Kritik seit dem Zusammenbruch der Industriekreditbank (IKB) und der Sachsen LB sowie den Schwierigkeiten der Bayern LB massiv an. Den Entscheidungsträgern ließ sich ein erhebliches Fehlverhalten beim Ankauf hoch riskanter Finanztitel und bei der Strukturierung der Kreditportfolios nachweisen. Um in Zeiten eines angeblichen Margenverfalls im regulären Kreditgeschäft die Gewinne der Banken und damit auch ihre persönlichen Bonuszahlungen zu steigern, hatten die Bankmanager unter anderem über Tochtergesellschaften auf den Bahamas, in Irland oder auf der Kanalinsel Guernsey hoch riskante Immobilienkredite aus den USA angekauft, die zuvor von US-Banken teilweise zu Bündeln zusammengefasst und mit einem neuen Etikett versehen worden waren. Da für diese Kreditpakete eine höhere Realverzinsung lockte als etwa auf dem deutschen Kreditmarkt, waren auch einige deutsche Institute nur allzu gern bereit gewesen, solche riskanten Papiere ohne hinreichende Prüfung von Bonität und Qualität zu erwerben. Dies ist als eklatanter Verstoß gegen „goldene“ Bankiersregeln zu werten.⁵

³ Klaus-Peter Kerbusk/Jörg Schmitt, Vor dem Schlussverkauf, in: *Spiegel*, 15.6.2009, S. 70-73.

⁴ Escher, *Wirtschafts- und Finanzkrise* (Anm. 1), S. 98-102. Mit Blick auf die aktuelle Krise sehen Experten vor allem Risiken in der Versicherungsbranche und beim Zusammenbruch eines Versicherungskonzerns. Vgl. den *Spiegel*-Titel vom 13.7.2009: „Die gefährlichste Firma der Welt. Wie ein Versicherungskonzern zum größten Risiko für die Weltwirtschaft wurde“.

⁵ Hermann Lüer, *Der Grund der Finanzkrise. Von wegen unverantwortliche Spekulanten und habgierige Bankmanager*, Münster 2009, S. 15-24; Michael Bloss u.a., *Von der Subprime-Krise zur Finanzkrise. Immobilienblase: Ursachen, Auswirkungen und Handlungsempfehlungen*, München 2009, S. 21-42; „Investmentbanker sind verlogene Selbstdarsteller“, in: *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 7.3.2009 (Gespräch mit einer ehemaligen Derivatebrokerin).

Als im Herbst 2008 einige Experten bereits die Meinung vertraten, die deutsche Kreditwirtschaft verfüge nach umfangreichen Unterstützungen durch den Staat und nach teilweise einschneidenden Restrukturierungsmaßnahmen wieder über ein ausreichendes Maß an Stabilität, begann indes erst die härteste Belastungsprobe seit der Bankenkrise von 1931: Der Zusammenbruch der US-Investment-Bank Lehman Brothers verursachte eine Vertrauenskrise im globalen Finanzsystem; hinzu kam der drohende Zusammenbruch der Hypo Real Estate (HRE), der nur durch eine bis dahin kaum vorstellbare Stützungsaktion vermieden werden konnte.⁶

Ein Ende der steuerfinanzierten Unterstützungszahlungen ist noch nicht abzusehen, und dies ist eine Folge von eklatanten Fehlern in der – inzwischen entlassenen – Führungsspitze des Instituts. Insbesondere die Schieflage der HRE verweist nochmals in aller Deutlichkeit auf das Fehlverhalten deutscher Bankmanager in der aktuellen Krise: Neben der fehlerhaften Strukturierung des operativen Geschäfts waren Bilanzmanipulationen, die Vertuschung und Verschleierung der wahren Verluste sowie die mangelnde Kontrolle über wichtige Geschäftsfelder festzustellen.⁷ Im Gegensatz zu dem für 1931 zu konstatierenden Managerversagen in der Industrie, das zu einer Verschärfung der Wirtschafts- und Finanzkrise führte, war es 2008 ein Fehlverhalten in der Finanzwirtschaft, das die Ausweitung der Krise auf die „reale Wirtschaft“ wesentlich mitverursachte. In beiden Fällen ähnelten sich jedoch die Motive: Der Drang nach geschäftlicher Expansion und die Gier nach immer größeren Gewinnen schoben die kaufmännische Sorgfaltspflicht zunehmend beiseite; an die Stelle nüchterner Risikoanalyse trat die Inkaufnahme von Unsicherheit.

2. Marktversagen?

Die Finanz- und Bankenkrise von 1931 allein auf das Fehlverhalten von Managern zurückzuführen würde zu kurz greifen. 1929 erfasste die weltweite Rezession auch Deutschland: Bruttosozialprodukt und Industrieproduktion sanken bis 1932 drastisch. Deutlich vor dem Beginn der eigentlichen Finanz- und Bankenkrise entstanden damit für die Kreditwirtschaft ausgesprochen schwierige Rahmenbedingungen. Angesichts des dramatischen Einbruchs in der „realen“ Wirtschaft mussten alle Banken mit Kreditrisiken in einem Ausmaß fertig werden, das sie bisher nicht gekannt hatten. Hinzu kamen Verwerfungen auf den internationalen Gütermärkten und im Handelsverkehr, die nicht zuletzt durch die Reparationsbestimmungen als Folge des Ersten Weltkriegs so-

⁶ Bloss u.a., *Subprime-Krise* (Anm. 5), S. 31-39; Lüer, *Grund der Finanzkrise* (Anm. 5), S. 24-39.

⁷ Beat Balzli u.a., Der Schwarze Herbst, in: *Spiegel*, 13.10.2008, S. 22-38.

wie durch die handelspolitischen Restriktionen des Hauptgläubigerlandes USA hervorgerufen wurden.⁸

Angesichts eines auch nach der Währungsstabilisierung 1924 kaum funktionsfähigen deutschen Geld- und Kapitalmarkts mit im internationalen Vergleich hohen Zinssätzen waren deutsche Unternehmen und die öffentliche Hand froh, überhaupt Kapital, das sie für umfangreiche Modernisierungsinvestitionen benötigten, zu akzeptablen Zinsen aus dem Ausland zu erhalten. Im Zuge der weltweiten Depression gerieten jedoch diejenigen deutschen Banken unter Druck, denen ausländische Kapitalanleger in großem Umfang Gelder zur Verfügung gestellt hatten, die dann an inländische Kapitalnehmer weitergereicht worden waren. Bei einer Kündigung dieser Gelder im Falle einer Vertrauenskrise, wie sie durch den Nordwolle-Konkurs ausgelöst wurde, waren Liquiditätsengpässe und Zahlungseinstellungen dieser Banken fast zwangsläufig.⁹

Funktionsstörungen auf dem deutschen Kapitalmarkt, die in erster Linie aus der Kapitalvernichtung während der Inflationszeit und der restriktiven Reichsbankpolitik seit der Stabilisierung der Mark im Frühjahr 1924 resultierten, waren daher auch einer der Auslöser für die Verschärfung der Finanz- und Bankenkrise 1931. Hingegen lassen sich bis zum Spätsommer 2008 weder auf dem deutschen Kapitalmarkt noch auf dem Aktienmarkt gravierende Probleme feststellen. Im Sommer 2008 zum Beispiel schien der Deutsche Aktienindex deutliche Erholungstendenzen abzubilden. Den Berichten der Bundesbank zufolge gab es auch auf dem deutschen Kapitalmarkt keinerlei Indizien für gravierende Funktionsstörungen.¹⁰ Auf den internationalen Märkten, vor allem in den USA, waren diese Störungen jedoch bereits eingetreten. Mehrere große Hypothekenbanken und einige größere regionale Institute hatten Konkurs anmelden müssen, weil sie existenziell von der „Subprime Crisis“ betroffen waren, dem Zusammenbruch des Marktes für Hypothekenkredite an Schuldner mit schlechter Bonität: Durch eine Zentralbankpolitik des „billigen Geldes“ hatten sich die Geldmenge und das Kreditvolumen vieler Banken deutlich erhöht. Viele Interessenten hatten große Kredite aufgenommen, um damit den Erwerb von Immobilien zu finanzieren, deren laufende Wertsteige-

⁸ Albrecht Ritschl, *Deutschlands Krise und Konjunktur*, Berlin 2000, S. 120-132; Knut Borchardt, Zwangslagen und Handlungsspielräume in der großen Wirtschaftskrise der frühen dreißiger Jahre, in: *Jahrbuch der Bayerischen Akademie der Wissenschaften* 1979, S. 85-132, hier v.a. S. 96-103; Gottfried Haberler, Die Weltwirtschaft und das internationale Währungssystem in der Zeit zwischen den beiden Weltkriegen, in: Deutsche Bundesbank (Hg.), *Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876-1975*, Frankfurt a.M. 1976, S. 221-235.

⁹ Christoph Kaserer, Die deutsche Bankenkrise von 1931 – Marktversagen oder Staatsversagen?, in: *Bankhistorisches Archiv* 26 (2000), S. 3-26, hier S. 8-12; Borchardt, Zwangslagen (Anm. 8), S. 115-124.

¹⁰ Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Monatsbericht für August 2008, S. 8f.; Deutscher Sparkassen- und Giroverband (Hg.), Finanzbericht 2008: Stabilität für Deutschland, S. 12-15.

rung die Kreditkosten vernachlässigbar erscheinen ließ. Als das Federal Reserve System im Frühsommer 2007 begann, die Leitzinssätze wieder zu erhöhen, stieg das Zinsniveau in den USA insgesamt – mit der Folge, dass viele Kreditnehmer ihre Kredite nicht mehr tilgen konnten. Die Zahl der Kreditausfälle bei den Banken stieg ebenso rasch wie diejenige der riskanten Engagements in ihren Portfolios, was viele Institute in eine Schieflage oder gar in den Zusammenbruch führte.¹¹

Trotz der Auswirkungen dieser Turbulenzen auf das Kreditportfolio einiger deutscher Institute erwies sich der deutsche Kapitalmarkt bis zum Spätsommer 2008 als relativ stabil. Damit lässt sich eine andere Konstellation feststellen als 1931, als infolge der internationalen Kapitalverflechtung Störungen auf den US-Märkten eine massive Kündigung amerikanischer Gelder in Deutschland zur Folge hatten.¹² Mit der Zuspitzung der internationalen Finanzkrise nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers geriet der deutsche Kapitalmarkt jedoch ebenfalls in Turbulenzen. Eine massive Funktionsstörung infolge des Zusammenbruchs von Interbankgeschäften drohte auch in Deutschland. Diese Gefahr eines Marktversagens war jedoch keine Folge einer endogenen Entwicklung, sondern wurde aus den USA in alle wichtigen Industrieländer der Welt „exportiert“. Die Globalisierung und Deregulierung der Finanzmärkte, zu Zeiten der Börsenhausse als Motor einer weltweiten wirtschaftlichen Dynamik gepriesen, zeigte nun ihr hässliches Gesicht. Der Zusammenbruch der Märkte wurde nur dank des entschlossenen Handelns der Europäischen Zentralbank, die den Geld- und Kapitalmärkten durch umfangreiche Mengentendergeschäfte die notwendige Liquidität zur Verfügung stellte, sowie der staatlichen Interventionen vermieden.¹³

3. Politikversagen?

Lange wurde intensiv über die Handlungsspielräume der deutschen Politik während der Weltwirtschaftskrise gestritten. Die Kritiker der Regierung Brüning monierten vor allem, sie habe zu lange und zu einseitig das Ziel eines Budgetausgleichs und der Reparationsstreichung verfolgt, ohne ernsthaft konjunkturpolitische Alternativen in Erwägung zu ziehen. Der Reichsbank wurde dagegen vorgeworfen, sie habe zu einseitig auf die Stabilität der Währung geachtet und damit einen zu restriktiven geldpolitischen Kurs verfolgt. Im Ergeb-

¹¹ Balzli u.a., *Der Schwarze Herbst* (Anm. 7).

¹² Kaserer, *Bankenkrise* (Anm. 9), S. 10ff.; Joachim Blatz, *Die Bankenliquidität im Run 1931. Statistische Liquiditätsanalyse der deutschen Kreditinstitutsgruppen in der Weltwirtschaftskrise 1929–1933*, Köln 1971, S. 140ff.; Deutscher Sparkassen- und Giroverband (Hg.), *Finanzbericht 2008: Stabilität für Deutschland*, S. 15.

¹³ Beat Balzli u.a., *Der Bankraub*, in: *Spiegel*, 17.11.2008, S. 44–80.

nis sei durch diese Politik die Krise nicht bekämpft, sondern derart verschärft worden, dass das gesamte politische und wirtschaftliche System von Weimar erodierte.¹⁴

Selbst wenn man einen durch die Strukturschwächen der Weimarer Wirtschaft und durch die Reparationsregelung eingeschränkten Handlungsspielraum der Regierung Brüning berücksichtigt, bleibt zu konstatieren, dass ihre Politik krisenverschärfend wirkte. Zudem handelte sie vor der Zuspitzung der Bankenkrise wenig entschlossen. Reichsbankpräsident Hans Luther versuchte nur zögernd, eine internationale Hilfsaktion zur Rettung der deutschen Währung in Gang zu setzen. Die Reichsbank und auch der Reichskanzler versagten den angeschlagenen Banken rechtzeitige Kredithilfen. Stattdessen vertrauten beide zu lange auf die gegenseitige Hilfe der großen Privatbanken, die jedoch nicht zustande kam. Dies war ein fataler Fehlschluss, der den Zusammenbruch des deutschen Bankwesens am 13. Juli 1931 heraufbeschor.¹⁵

Gerade das zögernde Verhalten der politisch Verantwortlichen im Sommer 1931 wurde von den Entscheidungsträgern auf dem Höhepunkt der Finanzkrise im Oktober 2008 immer wieder angeführt, um das eigene Handeln zu rechtfertigen. In der Tat muss man der Bundesregierung ein entschlossenes und international gut abgestimmtes Krisenmanagement attestieren. Ohne die staatlichen Milliardenhilfen für die angeschlagene HRE, ohne den „Schutzschirm“ für die Kreditwirtschaft und die Einlagengarantie für Sparer und Kapitalanleger hätte das deutsche Bankensystem fraglos in kurzer Zeit so viel an Glaubwürdigkeit verloren, dass es auch in Deutschland zu einem „Run“ auf die Einlagen und damit zu einem Zusammenbruch der gesamten Kreditwirtschaft gekommen wäre.¹⁶

Die Versuche von Teilen der Kreditwirtschaft, der Politik Fehler bei der Bankenaufsicht nachzuweisen, wirken eher wie das verzweifelte Bemühen, einen neuen „Kriegsschauplatz“ zu eröffnen, um von eigenen Versäumnissen abzulenken. Weder das Bundesaufsichtsamt für Finanzdienstleistungen noch der zuständige Staatssekretär im Bundesfinanzministerium sind für die fehlerhafte und riskante Geschäftspolitik einiger Institute sowie für deren mangelndes Controlling verantwortlich zu machen.¹⁷ Dennoch reißen die Forderungen aus Teilen der Politik nach einer effizienteren Bankenaufsicht und nach einer stärkeren Regulierung der Finanzmärkte nicht ab. Die Versuche der wichtigsten

¹⁴ Borchardt, Zwangslagen (Anm. 8), S. 112ff.; Ritschl, *Krise und Konjunktur* (Anm. 8), S. 167-187; Gottfried Plumpe, Wirtschaftspolitik in der Weimarer Republik – Realität und Alternativen, in: *Geschichte und Gesellschaft* 11 (1985), S. 340-352; sowie verschiedene Aufsätze in: Christoph Buchheim/Michael Hutter/Harold James (Hg.), *Zerrissene Zwischenkriegszeit. Wirtschaftshistorische Beiträge. Knut Borchardt zum 65. Geburtstag*, Baden-Baden 1994.

¹⁵ Born, *Bankenkrise* (Anm. 1), S. 115-121; Bähr, Banken- und Währungskrise (Anm. 1), S. 301f.

¹⁶ Balzli u.a., *Der Schwarze Herbst* (Anm. 7); ders. u.a., *Der Bankraub* (Anm. 13).

¹⁷ So jedenfalls der Befund eines Untersuchungsausschusses des Deutschen Bundestags zu diesem Sachverhalt.

Industrienationen, den Wildwuchs der internationalen Finanzmärkte zu beschneiden und neue verbindliche Regeln einzuführen, haben bisher jedoch nicht die erhoffte Wirkung gezeigt. Auch die auf dem G 20-Gipfel in Pittsburgh im September 2009 vereinbarten neuen Richtlinien scheinen nicht zu greifen.¹⁸

Der Bundesregierung muss man attestieren, dass sie seit dem Oktober 2008 ein erfolgreiches Krisenmanagement betrieben hat, wofür sie allerdings eine massive Neuverschuldung und den Bruch mit der bisherigen Finanzpolitik in Kauf nehmen musste. Es entbehrt nicht einer gewissen Tragik, dass dieses Ziel durch die Folgen einer aus den USA importierten Krise gerade zu demjenigen Zeitpunkt aufzugeben war, als sich bei der Haushaltskonsolidierung endlich Erfolge einstellten. In der falschen Geld- und Haushaltspolitik der Regierung Bush zur Finanzierung des „War against Terrorism“ ist ebenso ein wesentlicher krisenauslösender Faktor zu sehen wie in der fehlerhaften Kreditpolitik vieler amerikanischer Banken.

Vergleicht man die Ursachen und den Verlauf der beiden deutschen Finanzkrisen 1931 und 2007/08, so lässt sich zunächst festhalten, dass 1931 eine Krise in Industrie und Handel der eigentlichen Krise in der Finanzwelt vorausging, während seit dem Sommer 2007 das Krisenpotenzial in der Kreditwirtschaft zunahm, die Finanzkrise aber erst ab dem Herbst 2008 ein solches Ausmaß erhielt, dass sie auch in die „reale“ Wirtschaft übergriff. In beiden Fällen lässt sich jedoch ein Fehlverhalten von Managern in der Finanzwelt und, vor allem 1931, in der Industrie konstatieren. Zentrales Motiv dafür war jeweils eine ungehemmte Gier nach Expansion und Gewinnsteigerung, teilweise gepaart mit betrügerischen Machenschaften. Während man für die Krise von 1931 auch ein Versagen des Marktes und der Politik festzustellen hat, lässt sich ein solcher Befund für die aktuelle Krise in Deutschland nicht treffen. Im Gegenteil: Die Maßnahmen der deutschen Politik trugen dazu bei, die Krise einzudämmen, wenn auch um den Preis einer rasch wachsenden Verschuldung der öffentlichen Hand, deren Folgekosten bislang nicht absehbar sind. Offenbar hat man aus den Fehlern der Krise von 1931 gelernt – mit der Folge, dass sich die gesellschaftliche Stabilität in der Bundesrepublik trotz der schwersten Wirtschaftskrise seit ihrer Gründung bewahren ließ.

Dr. Harald Wixforth, Universität Bremen, Institut für Geschichtswissenschaft, Postfach 330 440, D-28334 Bremen, E-Mail: harald-wixforth@t-online.de

¹⁸ Claus Tigges, Die neue Finanzarchitektur nimmt Gestalt an, in: *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 26.9.2009.