

## 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

Winfried Lampe

# 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 Geldwertrisiko 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, Otfried: 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: Risikoprotekt 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 zurücktreten.“ 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.