
Die CA-Krise 1931*

Felix Butschek

1. Die historischen Präliminarien

Die wirtschaftspolitische Diskussion wird gegenwärtig durch den Zusammenbruch des amerikanischen Kapitalmarkts und in der Folge durch die Gefährdung des Weltwährungssystems überhaupt geprägt. Die damit im Zusammenhang stehenden mehr oder minder kompetenten Erörterungen darüber, ob dieser Crash durch Marktversagen oder durch jenes des Staates herbeigeführt wurde, übersehen, dass derartige Ereignisse in marktwirtschaftlichen Systemen häufig auftreten, und zwar in verschiedenen Ausprägungen, sei es im nationalen, sei es im internationalen Bereich.

Das heutige Bundesgebiet, damals Teil der „im Reichsrathe vertretenen Königreiche und Länder“, erlebte die erste derartige Krise am Ende einer besonders dynamischen Phase seiner Wirtschaftsentwicklung. Die liberale Epoche strebte nach der Niederlage von Königgrätz 1866 ihrem Höhepunkt zu. Sie ist unter dem Begriff „Erste Gründerzeit“ in die Historiographie eingegangen.

Die lang andauernde Expansion zeitigte aber nicht nur positive Konsequenzen. So kam es zu zahlreichen, mehr oder weniger fundierten, Gründungen von Aktiengesellschaften sowie auch zur Spekulation mit solchen Papieren, welcher sich viele neu entstandene Banken widmeten. Die Dynamik der wirtschaftlichen Entwicklung schien ihren symbolhaften Ausdruck in der Wiener Weltausstellung 1873 gefunden zu haben. Doch erfuhr der Boom des Kapitalmarkts im „Schwarzen Freitag“ dieses Jahres durch den „Großen Börsenkrach“ sein abruptes Ende. Steigende Zinsen und erste Produktionseinbrüche führten schließlich zum Umschlag der Erwartungen, welche sich durch den kräftigen Aufschwung herausgebildet hatten. Die zahlreichen zu Spekulationszwecken gegründeten Banken überlebten den Zusammenbruch nicht, aber auch seriösere Institute gerieten in Schwierigkeiten, umso mehr, als die Notenbank sich nur in begrenztem Maß zur Hilfe bereit erklärte, weil sie massive Eingriffe in die Marktentwicklung scheute.¹ Von 147 in der österreichischen Reichshälfte tätigen Banken waren 1878 nur mehr 53 übrig geblieben.

Die Krise des Jahres 1873 entsprach sohin der finanziellen Instabilitätshypothese von Minsky, welche besagt, dass in lang andauernden Prosperitätsphasen die Banken immer riskantere Finanzierungsmethoden für ihre Geschäfte auswählen, welche letztlich die Gefahr des Zusammenbruches heraufbeschwören.²

Solche Überlegungen vermögen allerdings nicht die späteren Finanzkrisen in Österreich zu erklären. Diese ergaben sich eher kurzfristig aus spezifischen Anreizen für spekulative Aktivitäten. Der nächste Einbruch ereignete sich nämlich im Zusammenhang mit der galoppierenden Inflation nach dem Ende des Ersten Weltkriegs. Während die Mehrheit der Bürger von ihr negativ betroffen waren, entstand eine neue Schicht, welche von ihr durch Devisenspekulation profitierte. Aber selbst nach der Währungsstabilisierung entstanden neue Spekulationsmöglichkeiten, da die Aktien während der Inflation keine entsprechende Wertsteigerung erfahren hatten und sich daraus ein gewisser Nachholbedarf ergab. Auch diesmal kam es zu einem drastischen Anstieg der Bankenzahl. Im Frühjahr 1924 gab es in Wien 1500 Geldinstitute gegenüber 500 im Jahre 1914.³

Es wäre verfehlt, die Inflation nur als ökonomisches Problem zu sehen. Ihre Begleiterscheinungen trugen auch dazu bei, das soziale Gefüge zu destabilisieren. Die Profiteure dieser Entwicklung frönten damals eines demonstrativ luxuriösen Lebensstils, der angesichts der bedrückten Lebensverhältnisse der Bevölkerungsmehrheit besonders provokativ wirken musste. In Figuren wie Camillo Castiglioni und Sigmund Bosel fand diese Atmosphäre geradezu symbolhaften Ausdruck. Überflüssig zu sagen, dass solche finanziellen Abenteuer zumeist in wirtschaftlichen Zusammenbrüchen endeten – mit entsprechenden Konsequenzen für Unternehmen und Arbeitsplätze.⁴

2. Die Spätwirkungen des Monarchiezerfalls

Den tiefstgreifenden finanziellen Einbruch mit weitreichenden nationalen wie internationalen Konsequenzen erlebte die Erste Republik 1931 durch den latenten Zusammenbruch der Credit-Anstalt (CA). Dieser resultierte aus Prozessen, welche bis in die Zeit nach dem Ersten Weltkrieg zurückreichten.

Die Republik hatte eine Bankenstruktur geerbt, welche durch die politische und ökonomische Funktion insbesondere der Reichshaupt- und Residenzstadt Wien bestimmt war. Hier konzentrierten sich nicht nur die Zentralen der Großunternehmungen des ganzen Reiches, sondern auch die meisten Finanzinstitute. Der politische Zerfall der Monarchie und die Segregation der Nachfolgestaaten betrafen den monetären Bereich zumindest ebenso stark wie jenen der Produktion, weil alle diese Länder danach trachteten, entweder den eigenen Banken eine zentrale Funktion

einzuräumen oder solche neu aufzubauen. Daher erfolgte auch in dieser Hinsicht eine „Nostrifizierung“. Das bedeutete zwar keine Enteignung, aber doch den Druck, Filialen zu schließen, Beteiligungen zu verkaufen oder sich zumindest mit untergeordneten Positionen im Bankenbereich zufriedenzugeben. Es lag auch auf der Hand, dass damit die lukrativsten Geschäfte den einheimischen Banken zufielen, wogegen sich die österreichischen Institute eher mit nachrangigen Transaktionen zufrieden geben mussten, nicht zuletzt deshalb, weil sie vergleichsweise teure Kredite anboten.⁵

Der österreichische Bankenapparat reagierte auf die neuen Gegebenheiten nicht damit, sich auf die Bedürfnisse und Möglichkeiten des neuen Kleinstaates einzustellen, sondern der traditionellen Geschäftspolitik zu folgen. Die Bankleitungen betrachteten die Nachkriegssituation eher als eine vorübergehende Unterbrechung, auf welche schließlich eine „Normalisierung“ folgen werde: eine Auffassung, worin sie von vielen Ökonomen, unter anderen auch von Schumpeter, bestärkt wurden.⁶

Der frühere Präsident der Österreichisch-Ungarischen Bank und spätere Präsident der Credit-Anstalt, Alexander Spitzmüller, meinte in seinen nach dem Zweiten Weltkrieg verfassten Memoiren, es wäre notwendig gewesen,

„...daß die Wiener Großbanken dem Wahne entsagten, sie könnten noch weiterhin ihre mitteleuropäische Position aufrechterhalten. Nach meiner Ansicht waren diese Positionen in der Tschechoslowakei, in Polen, in Jugoslawien und auch in Ungarn abzustoßen, wodurch vor allem ein reichlicher Devisenbestand ins Land gekommen wäre und die Herstellung einer bescheidenen, aber doch soliden Grundlage für die österreichische Wirtschaft hätte erzielt werden können. Allerdings hätte zu diesem Behufe der übergroße Bankenapparat wesentlich reduziert werden müssen, wodurch aber eben die späteren schweren Bankzusammenbrüche vermieden worden wären. Statt diese Methode einzuschlagen, strebten manche Bankinstitute danach, ihren Wirkungskreis noch auszudehnen ... Meine Vorstellungen im Finanzministerium stießen in dieser Beziehung auf taube Ohren. Man erklärte es für unbegreiflich, daß ich für die Mission der altangesehenen Wiener Bankinstitute in Mitteleuropa kein Verständnis hätte.“⁷

Tatsächlich war das kleine und verarmte Land niemals mehr in der Lage, Kapital in einem Ausmaß zu bilden, welches den Möglichkeiten der alten Metropole des Reiches entsprochen hätte. Dieses Faktum konnte natürlich auch den Bankleitungen nicht verborgen bleiben. Um aber die traditionelle Politik fortsetzen zu können, nahmen sie im großen Umfang ausländische – kurzfristige – Kredite auf oder trachteten ebensolche Teilhaber zu gewinnen. Letzteres erwies sich deshalb als besonders wichtig, weil sich die Relation von Eigenkapital zur Bilanzsumme gegenüber 1913 dramatisch verschlechtert hatte.⁸ 1928/29 dürften die transnationalen Kredite der ös-

terreichischen Banken etwa zwei Fünftel des Vorkriegsniveaus erreicht haben. Ein Drittel dieser Gelder floss nicht direkt in die Industrie, sondern an Banken in den Nachfolgestaaten.

Die Abhängigkeit von ausländischen Geldgebern zwang überdies die Institute zu einem „*window dressing*“, indem sie Gewinne auswiesen, die sie gar nicht erwirtschaftet hatten, sondern die nur durch Auflösung stiller Reserven zu Stande gekommen waren. Über mehrere Jahre akkumulierten sich diese schließlich zu „stillen Verlusten“ und bildeten damit den eigentlichen Anlass für die späteren Zusammenbrüche.⁹

Tabelle 1: Interne Aufwertung von Effektenbeständen (= Auflösung stiller Reserven) der Credit-Anstalt

	1926	1927	1928	1929
Aufwertungsbetrag				
Millionen Schilling	4,2	12,5	10,1	16,5
In Prozent des ausgewiesenen Gewinnes	53,3	120,0	96,0	180,0

Quelle: Weber (2005) 191.

Freilich blieben die beschriebenen Ambitionen keineswegs auf die österreichischen Banken beschränkt. Die westlichen Siegerstaaten versuchten nicht nur direkt am Kapitalmarkt der Nachfolgestaaten Fuß zu fassen – nicht zuletzt, um den deutschen Einfluss zurückzudrängen –, sondern benützten auch das österreichische Bankensystem, um indirekt vorzugehen und dessen Erfahrungen in diesen Ländern auszuschöpfen. So übernahmen englische Kapitalgeber die Anglo-Österreichische Bank und französische die Länderbank.¹⁰ Auch dieses Projekt schlug zumindest teilweise fehl. Konsequenterweise wurde die Anglo-Österreichische Bank schon 1925 an die CA verkauft. Der Länderbank gelang es immerhin in den Folgejahren, durch eine äußerst vorsichtige Politik, über alle Schwierigkeiten dieses Sektors hinwegzukommen.

Neben diesen Strukturproblemen war es freilich auch das Tagesgeschäft der Geldinstitute, welches den Kapitalmarkt destabilisierte. So verblüfft es, dass angesichts des politischen und ökonomischen Umbruchs nach dem Kriege die Zahl der Bankangestellten keineswegs reduziert worden war, sondern wesentlich expandierte. So verfügte etwa die CA vor dem Krieg über 1.600 Beschäftigte, 1923 waren es jedoch 2.300.¹¹ Dieser Zuwachs erklärt sich aus einer Änderung des Bankgeschäftes gegenüber der Vorkriegszeit. Da die Regierung nach 1918 nicht in der Lage – oder nicht willens – war, den Devisenhandel unter Kontrolle zu halten, entwickelte sich dieser in der Inflationsperiode zu einer wichtigen Bankaktivi-

tät. Entfielen 1913 2,2% des Umsatzes der CA darauf, so waren es 1920 21,4%. In ähnlicher Weise expandierte das Anlagen- und Börsengeschäft, wogegen das traditionelle Einlagengeschäft stark an Bedeutung verlor. Und diese Entwicklung vollzog sich nicht nur innerhalb der bestehenden Banken, sondern führte auch zu umfangreichen Neugründungen – nicht zu reden von Geldgeschäften, die sozusagen „schwarz“ außerhalb der Geldinstitute abgewickelt wurden.¹²

Die Währungsstabilisierung beendete zwar diese Art von Geldgeschäften, doch entfaltete sich – wie bereits erwähnt – eine neue Art von Spekulation. Da die Aktien während der Inflation im Wert zurückgeblieben waren, setzte nach der Stabilisierung ein Anpassungsprozess ein, der sofort eine neue Spekulationswelle in Gang setzte. Da die Hausse wieder einmal sichere Gewinne versprach, kam es abermals zu einer Expansion der Banken, die von den zuständigen Behörden weder behindert noch reguliert oder kontrolliert wurde. Diese Nonchalance bezog sich nicht nur auf die Bankgründungen, sondern auch auf die Aufsichtspflicht, sodass Effektspekulation auf reiner Kreditbasis oder gar auf betrügerischer Grundlage betrieben wurde.

Das zeitigte nun schon, bevor es zur dramatischen Zuspitzung der Ereignisse kam, einen exorbitanten Anstieg des Zinsniveaus. Die Effektenhausse versorgte zwar manche Aktiengesellschaften mit Kapital, zog jedoch eine schwere Beeinträchtigung der Betriebskredite nach sich. Diese Hausse fand mit dem Zusammenbruch der Spekulationswelle gegen den Franc 1924 ihr Ende. Es liegt auch auf der Hand, dass die nach der Spekulationsphase auftretenden Bankenzusammenbrüche viele Unternehmen direkt oder indirekt betrafen.

Eine weitere Ursache für die Instabilität vieler Geldinstitute lag darin, dass sich seit dem Ende der Monarchie auch die finanzielle Lage vieler Unternehmungen verschlechtert hatte. Ihnen war während und nach dem Krieg ein Großteil ihres Eigenkapitals verlorengegangen, und sie hatten keine Möglichkeit gefunden, dieses wieder aufzubauen. Sie waren daher im erhöhten Maße gezwungen, ihre Geschäftstätigkeit auf Kreditbasis zu vollziehen. Diese Situation wurde vielfach dadurch verschärft, dass sie nicht mehr in der Lage waren, die Kreditzinsen zu verdienen, sondern sich auch dafür verschulden mussten und damit in eine immer schwierigere Situation gerieten.¹³

Die Geldinstitute hatten versucht, sich während der Inflation durch Aktienerwerb gegen den Geldwertverlust abzusichern. Sie planten, die Wertpapiere nach der Stabilisierung zu veräußern. Das gelang zwar in der Börsenhausse 1923, nach deren Zusammenbruch sahen sich jedoch die Banken, aus Gründen der Kurspflege für die Konzernbetriebe, gezwungen, diese wieder zurückzukaufen. Da Letztere, aus den zuvor genannten Gründen, die aufgenommenen Kredite oft nicht bedienen konnten, gingen

weitere Aktienpakete an die Banken über, wodurch sie noch stärker immobilisiert wurden.

Schließlich wurde das österreichische Bankensystem während der Zwanzigerjahre nicht nur durch häufige Korruptionsskandale erschüttert, wie etwa im Falle der Centralbank oder der Postsparkasse,¹⁴ sondern auch dadurch, dass die Regierung Druck ausübte, damit gefährdete Banken von gesund scheinenden Instituten übernommen würden. Solches betraf vor allem die Bodencreditanstalt, welche im Oktober 1929 unter massivem Druck der Regierung von der CA übernommen werden musste und sich für diese als schwere Belastung erwies.

3. Die Weltwirtschaftskrise

Der Wirtschaftsaufschwung der späteren Zwanzigerjahre fand sein Ende in der Weltwirtschaftskrise, einem Ereignis, das die ökonomische Entwicklung der Industriestaaten in einmaliger Weise prägte. Zwar hatten auch die früheren Jahrzehnte stets ein zyklisches Schwanken der wirtschaftlichen Aktivität gekannt, aber niemals war es zu einem Rückschlag dieses Ausmaßes und dieser Intensität gekommen. Es kann daher nicht Wunder nehmen, dass die Krise das Vertrauen in die Funktionsfähigkeit des kapitalistischen Wirtschaftssystems schwer erschütterte, der Diskussion alternativer Wirtschaftsordnungen Auftrieb gab und die sozialen Folgen der Krise politische Umbrüche zumindest begünstigten.¹⁵

Ihr Beginn wird üblicherweise mit dem berühmten „Schwarzen Freitag“ des Oktober 1929 – der ein Donnerstag war – an der New Yorker Börse datiert. Diesem Ereignis waren jedoch bereits Entwicklungen vorangegangen, welche die konjunkturelle Aufwärtsentwicklung bedrohten. So war seit 1925 die Nahrungsmittelknappheit der Nachkriegszeit durch eine weltweite Überproduktion abgelöst worden. Die „Agrarkrise“ brachte nicht nur die Agrarstaaten in Zahlungsbilanzschwierigkeiten, sondern schuf durch den Preisverfall der landwirtschaftlichen Produkte ein latent deflationäres Klima.¹⁶

Aber auch dem Zusammenbruch der New Yorker Börse gingen Ereignisse rezessiven Charakters voraus. Hatten die amerikanischen Geldinstitute schon zuvor die europäischen Geldmärkte durch Abzug kurzfristiger Kredite belastet,¹⁷ worauf die Notenbanken die Diskontsätze erhöhten, so veranlasste sie auch die Federal Reserve derartig vorzugehen, um die Spekulation unter Druck zu setzen. Als diese Ende Oktober 1929 in den USA zusammenbrach, kam es zwar zu einer internationalen Entspannung der Finanzmärkte mit Senkung des Diskontsatzes, doch folgten Bankenzusammenbrüche und Liquiditätsschwierigkeiten für die amerikanischen Unternehmer, welche den Lagerzyklus in Gang setzten, der rasch auf die Produktion durchschlug und die US-Importe in kurzer Zeit namhaft re-

duzierte.¹⁸ Als Reaktion auf das Smoot-Hawley-Gesetz, mit welchem die amerikanischen Zölle massiv angehoben worden waren, ging 1930 eine Welle von Zollerhöhungen durch die ganze Welt – mit entsprechenden Effekten für den Außenhandel.

Man erhält allerdings den Eindruck, dass sich 1929 und 1930 noch nicht jene Krise abzeichnete, welche später dieser Periode ihren Namen gab. Es schien sich vorerst um einen der üblichen zyklischen Rückschläge zu handeln. Erst durch die Kumulation vor allem exogener Einflüsse wurde er zum schweren Einbruch. Die auch durch stetigen Preisverfall weiter getriebene Abwärtsentwicklung erfuhr immer wieder neue äußere Anstöße, wie etwa auch durch die konsequent restriktive Wirtschaftspolitik wichtiger europäischer Staaten.¹⁹

Natürlich schlug die Weltwirtschaftskrise auch auf die österreichische Wirtschaft durch, doch hielten sich deren Auswirkungen vorerst in Grenzen. 1929 gab es noch ein schwaches Wachstum des BNP von 1,5% real, und 1930 schrumpfte es um 2,8%. Die Arbeitslosigkeit hatte schon 1929 geringfügig zu steigen begonnen (+4,8%), 1930 allerdings schon massiv (+26,5%); die Arbeitslosenrate erreichte in diesem Jahr bereits 15,4%.

Die Katastrophe trat eigentlich erst 1931 mit dem Zusammenbruch der Credit-Anstalt im Mai des Jahres ein. Die im vorigen Kapitel beschriebene fragwürdige Gestion der CA – positive Bilanzierung durch Auflösung stiller Reserven, Auszahlung nicht verdienter Dividenden – hatte schon im Aufschwung die Stabilität des Instituts gefährdet, sie wurde in der Krise schlagend. Vor allem die europäischen Universalbanken waren von dieser doppelt betroffen: einerseits durch ausfallende Kredite, andererseits durch den Wertverlust ihres Aktienportefeuilles.²⁰ Das galt auch für die CA. Faule Kredite entstanden vor allem in Textilunternehmen der Nachfolgestaaten, den Wertverlust verursachte der hohe Bestand an Industrieaktien. Und letztlich schlug die 1929 erzwungene Übernahme der Bodencreditanstalt zu Buche.

4. Der Zusammenbruch

Völlig überraschend eröffnete im Mai 1931 der CA-Vorstand der Bundesregierung, dass 1930 ein Verlust von 130 Millionen Schilling entstanden und dass die Bank praktisch insolvent sei. Da die Regierung die Auffassung vertrat, dass ein Zusammenbruch des Instituts die heimische Wirtschaft massiv gefährden würde ebenso wie die internationale Position Österreichs allgemein, erstellte sie innerhalb weniger Tage einen Rekonstruktionsplan. Danach übertrug die Bundesregierung der CA 100 Millionen Schilling als Eigenkapital, die Notenbank sowie das Haus Rothschild je 40 Millionen. Um die Liquidität des Instituts sicherzustellen, erklärte sich die OeNB zur praktisch unbeschränkten Kreditgewährung bereit, und zwar

auch durch Übernahme von Finanzwechseln – was dem Notenbankstatut widersprach.

Die Nachricht vom imminenden Zusammenbruch der Creditanstalt schlug in der Öffentlichkeit wie eine Bombe ein. Sie führte zu einem *run* nicht nur auf die CA, sondern – im abgeschwächten Ausmaß – auch auf andere Banken Österreichs. Darüber hinaus entstand durch dieses Ereignis eine internationale Vertrauenskrise, weil sich das Institut bis dahin als „Rothschildbank“ eines ausgezeichneten Rufs erfreut hatte. Brach die CA zusammen, dann konnte man keiner Bank mehr vertrauen. Daher gab es auch massive Abhebungen in deutschen Geldinstituten, welche schließlich den Zusammenbruch der Dresdner Bank sowie der Darmstädter- und Nationalbank bewirkten, was die deutsche Regierung veranlasste, kurzfristig die Banken zu schließen.

Da sich die Situation auf dem österreichischen Geldmarkt durch die Maßnahmen der Bundesregierung nicht beruhigte und man insbesondere die internationalen Gläubiger dazu bringen wollte, stillzuhalten, wurde – nach einigem Hin und Her – eine Staatsgarantie für sämtliche Einlagen der CA ausgesprochen.

Die massive Notenbankhilfe weckte allerdings auch inflationäre Ängste und führte dazu, dass das Publikum nicht nur der Solvenz der Bank misstraute, sondern ebenso der Stabilität des Schillings. Konsequenterweise wurden die abgezogenen Schillingbeträge in ausländische Währungen umgetauscht. Der Devisenbestand der Notenbank sank von 715 Mio. Schilling 1929 auf 13 Mio. Schilling 1933. Die Kapitalflucht verursachte einen Verfall des Schillingkurses, welcher 1933 knapp 79% des Standes von 1929 erreichte. Die Krise der Bank hatte sich somit zu einer der Währung ausgeweitet.²¹

Zwar gewährte die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) der Notenbank einen Kredit von 100 Millionen Schilling und die Bank von England einen solchen von 150 Millionen. Da jedoch der Devisenabfluss anhielt, sah sich die Regierung letztlich gezwungen, im Oktober 1931 eine, mehr oder minder strikte, Devisenbewirtschaftung einzuführen. Dagegen versuchte der damalige Notenbankpräsident Viktor Kienböck, mit allen Mitteln die Goldparität, also den Wechselkurs des Schillings, zu halten. Trotz restriktiver Währungspolitik – im Juli 1931 erreichte der Diskontsatz 10% – schlug dieses Bemühen fehl; umso mehr, als die Bank von England im September 1931 vom Goldstandard abgegangen war und das Pfund Sterling um 30% abgewertet hatte. Diesem Schritt folgten auch die skandinavischen Staaten sowie Spanien und Portugal. Letztlich musste 1933 auch der Wechselkurs des Schilling um 28% reduziert werden.

Die Situation der CA ließ auch nach den Sanierungsbemühungen der öffentlichen Hand keine grundlegende Verbesserung erkennen. Dieser Umstand resultierte großteils aus den völlig unzulänglichen Restrukturie-

ungsmaßnahmen seitens der Geschäftsführung, welche sich durch die Finanzierungszusage der Notenbank immun fühlte. Dies hatte die Bundesregierung allerdings insofern mitzuverantworten, als sie jenes Direktorium, welches die Katastrophe der Bank durch seine verfehlte und vielfach fahrlässige Geschäftspolitik herbeigeführt hatte, in seiner Funktion beließ. Erst im Juli 1931 wurden der damals 70-jährige Alexander Spitzmüller zum Generaldirektor sowie drei neue Vorstandsmitglieder bestellt. Da sich auch diese Lösung als unbefriedigend erwies, weil drei Mitglieder des alten Direktoriums ihre Funktion beibehalten hatten, erzwangen die ausländischen Gläubiger Anfang 1932 die Einsetzung eines ebensolchen Generaldirektors: des Holländers Adrian van Hengel.²²

Da die Bundesregierung nicht in der Lage war, die der CA zugesagten 100 Millionen Schilling zur Stärkung des Eigenkapitals aufzubringen, bemühte sie sich um eine internationale Anleihe. Dieses Bestreben begegnete deshalb besonderen Schwierigkeiten, weil Österreich am 19. März 1931 einen Zollunionsvertrag mit Deutschland unterzeichnet hatte. Das rief mehrere europäische Staaten, vor allem Frankreich, auf den Plan, da man dieses Abkommen als ersten Schritt für den Anschluss Österreichs ansah.

Frankreich erklärte sich zur Gewährung einer solchen Anleihe nur unter der Bedingung bereit, dass die beiden Länder von ihrem Vertrag zurückträten, was auch im Herbst des Jahres vor der Völkerbundversammlung geschah. Zwei Tage später lag auch das Urteil des Internationalen Gerichtshofes in Den Haag vor, welches die Unvereinbarkeit des Genfer Sanierungsabkommens von 1922 mit dem Zollunionsprojekt feststellte.²³

Angesichts aller dieser Probleme und der politischen Ratlosigkeit entschloss sich die Bundesregierung abermals die Finanzlage des Bundes durch das Finanzkomitee des Völkerbundes prüfen zu lassen. Mitte 1932 unterzeichnete Bundeskanzler Engelbert Dollfuß das „Lausanner Protokoll“, wodurch Österreich wieder eine internationale Anleihe gewährt wurde, deren Erlös in der Höhe von 306 Mio. Schilling Mitte 1933 dem Land zufließte. Sie war dadurch charakterisiert, dass sie abermals die österreichische Finanzpolitik der Völkerbundkontrolle durch einen Kommissär (Rost van Tonningen) unterwarf, dessen Aufgabe darin bestand, auf den Ausgleich des Bundeshaushaltes und der Zahlungsbilanz hinzuwirken, allerdings ohne die weitreichenden Befugnisse seines Vorgängers. Der Anleiheertrag wurde für die Rückzahlung schwebender Auslandsschulden sowie zur Tilgung der Verpflichtungen des Bundes und der Bundesbahn an die Nationalbank verwendet.

Bis zur Mitte der Dreißigerjahre gelang es, nicht nur die CA endgültig zu sanieren, sondern den gesamten österreichischen Kreditapparat, und zwar dadurch, dass er weiter konzentriert wurde. Der Bankverein und die Niederösterreichische Escomptegesellschaft wurden mit der Credit-An-

stalt fusioniert. Mit diesen organisatorischen Maßnahmen war allerdings auch eine Änderung der Bankpolitik verbunden, indem sich die Institute weitgehend aus dem Auslandsgeschäft zurückzogen und auf den inländischen Markt konzentrierten.

Insgesamt waren dem Bund durch die Sanierung der CA Kosten in der Höhe von rund einer Milliarde Schilling entstanden, bei einem Budgetvolumen zwischen 1,5 und 2 Milliarden Schilling in diesen Jahren.²⁴ Das waren Aufwendungen, welche die Bewegungsmöglichkeiten der Regierung beschränkten und nahezu keine Effekte für Investitionen oder den privaten Konsum zeitigten.

5. Die realwirtschaftlichen Folgen

Hatte es im Frühjahr 1931 international geschienen, als ob sich die Konjunkturwende abzeichne, so zerstörte der neuerliche Kollaps diese Ansätze und bewirkte die Fortdauer, ja Vertiefung der Krise. Österreich zählte neben den USA und Deutschland zu jenen Ländern, welche durch die Weltwirtschaftskrise besonders stark getroffen wurden. Hier sank das Brutto-Nationalprodukt vom letzten Hochkonjunkturjahr 1929 bis zu seinem Tiefpunkt im Jahre 1933 real um mehr als 22%, die Industrieproduktion um 38%; Bauwirtschaft und Verkehr erlitten Einbußen von 53% bzw. 29%. Nur die Land- und Forstwirtschaft sowie die Energieerzeugung vermochten ihr Niveau im Wesentlichen zu halten.

Es liegt auf der Hand, dass eine offene kleine Volkswirtschaft durch einen weltweiten Konjunkturinbruch, wie jenem, der im Herbst 1929 begann, gefährdet werden musste. Das hätten allein die Außenhandelsströme bewirkt, da nicht nur die Auslandsnachfrage nachließ, sondern die Weltwirtschaftskrise eben dadurch charakterisiert war, dass die meisten Staaten sich gegen deren Auswirkungen wieder durch Errichtung massiver Handelshemmnisse abzusichern versuchten. Auch Österreich vermochte dadurch die Importe zu reduzieren und damit seine Leistungsbilanz günstiger zu gestalten. Nur änderte das wenig an der stagnierenden Gesamtnachfrage.

Es stellt sich jedoch die Frage, wieso der Rückschlag Österreich – zusammen mit der USA und Deutschland – stärker erfasste als alle anderen Industriestaaten. Sieht man im Fall Österreichs von den im Vorstehenden dargelegten, spezifischen Problemen ab, fällt auf, dass jeder der drei am meisten betroffenen Staaten einen Zusammenbruch des Bankensystems erlebt hatte. In Deutschland hatte sich über den Abzug der kurzfristigen amerikanischen Gelder ein ähnlicher Prozess wie in Österreich vollzogen und in den USA der Zusammenbruch der Börsenspekulation das gesamte Finanzsystem erschüttert. In Österreich scheint der Kollaps des Bankensystems insofern besonders gravierend gewesen zu sein, weil

dessen Problematik die Wirtschaft der Ersten Republik seit ihrer Entstehung belastete. Das Bankensterben hatte bereits seit Ende der Spekulationsära Mitte der Zwanzigerjahre begonnen, und der Zusammenbruch der Credit-Anstalt stellte nur den dramatischen Abschluss dieses Prozesses dar. Dazu kam, dass über die beschriebenen Effekte der Bankenpolitik hinaus die Belastung des Staatshaushaltes durch die Erfordernisse der Bankensanierung einen dramatischen Rückgang der öffentlichen Investitionen herbeiführte.²⁵

An dieser Stelle wäre freilich hinzuzufügen, dass sich die Erholung nach 1933 in Österreich äußerst schleppend vollzog, was nicht für die beiden genannten Staaten gilt. Die Geld- und Fiskalpolitik sowie die Aufrüstung in Deutschland vermochten das BIP bis 1938 das BIP fast um die Hälfte steigern, und der New Deal Roosevelts zeitigte zumindest partielle Erfolge.

6. Ähnlichkeiten und Differenzen

Natürlich drängt sich ein Vergleich des Zusammenbruches der CA und seiner Folgen mit der 2007 einsetzenden internationalen Finanzkrise auf. Tatsächlich ergeben sich hierbei manche interessante Parallelen.

So scheint der Zusammenbruch eines zentralen Finanzinstituts in einer labilen ökonomischen und finanziellen Situation vorhandene negative Trends zu verstärken. Dies galt ganz deutlich für die CA, ebenso aber für die Insolvenz von Lehman Brothers in den USA 2008. Dadurch wurden, zumindest kurzfristig, die Stabilisierungsanstrengungen der US-Regierung unterlaufen, sodass viele Kommentatoren einen gravierenden Fehler der amerikanischen Wirtschaftspolitik darin sahen, das Institut nicht aufgefangen zu haben.

Der imminente Bankrott der CA verursachte freilich einen stärkeren Schock, weil der Bank in ganz Ostmitteleuropa noch immer die führende Position zukam. Nicht nur Österreich wurde betroffen, sondern auch der gesamte europäische, vor allem der deutsche Kapitalmarkt, was – wie schon dargelegt – nicht nur zu „Bankfeiertagen“ führte, sondern auch zu dem veritablen Zusammenbruch der Dresdner sowie der Danat Bank.

Übereinstimmungen zeigen sich auch in den Sanierungsbemühungen der Regierungen. Die damalige österreichische wie die gegenwärtige amerikanische Regierung, aber auch jene Europas, gingen daran, das Eigenkapital der Geldinstitute stärken. Die Notenbanken übernahmen es, deren Liquidität sicherzustellen. Darüber hinaus versuchte die US-Regierung die Banken von wertlos gewordenen Effekten durch Ankauf derselben zu befreien. Sowohl die österreichische als auch die amerikanische sowie die europäischen Regierungen sprachen umfassende Einlagengarantien aus.

Die von der österreichischen Bundesregierung veranlasste Übernah-

me der Bodencreditanstalt durch die CA fand gleichfalls Parallelen in der amerikanischen Finanzkrise. Zwar akzeptierte die US-Regierung die Insolvenz von Lehman Brothers, doch wurde auch hier eine Reihe von anderen Instituten von Banken übernommen, wie etwa die Investment Bank Bear Stearns durch JP Morgan Chase & Co. Bis dato scheinen allerdings noch keine negativen Effekte dieser Übernahme aufgetreten zu sein.

Die Unterschiede springen allerdings noch deutlicher ins Auge. Im Falle der CA weitete sich die Krise eines Kreditinstitutes in eine solche der Währung aus und erzwang trotz massiver Erhöhung des Diskontsatzes eine Schillingabwertung. Die gegenwärtige internationale Krise berührt die Währungen kaum, umso weniger, als die Mitgliedstaaten der Wirtschafts- und Währungsunion über eine gemeinsame verfügen. Lediglich in einigen ostmitteleuropäischen Staaten außerhalb der WWU entstanden auch Währungsprobleme.

Der Dollar zeigt sich gegenüber dem Euro sogar gestärkt. Ebenso resultierte das Stillhalteabkommen mit den Auslandsgläubigern aus der spezifischen Situation der CA.

Die Liquidität scheint im Falle der CA kein Problem gewesen zu sein, weil die Nationalbank bereit war, unbeschränkt Finanzwechsel zu eskontieren. Überdies bewirkte die schon zwei Jahre wirksame Stagnation, dass sich die Kreditnachfrage in engen Grenzen hielt. Vielleicht war es auch diesem Umstand zuzuschreiben sowie der relativen Größe der CA, dass der Zwischenbankverkehr in Österreich keine dramatische Einschränkungen erlitt. Ganz im Gegenteil zur gegenwärtigen internationalen Finanzkrise.

Gravierende Unterschiede ergeben sich auch aus den Ursachen der Krise. Während jene des Jahres 2007 typischerweise aus der langen Dauer eines realen Aufschwungs mit entsprechenden Auswirkungen auf die Verhaltensweisen am Kapitalmarkt resultierte, ergab sich die CA-Krise aus den Folgen des Zusammenbruches der Monarchie und einer verfehlten Geschäftspolitik der Banken – freilich verschärft durch die ersten beiden Jahre der Weltwirtschaftskrise.

Ebenso gab es Unterschiede in den wirtschaftspolitischen Reaktionen für den Bereich der realen Ökonomie. Der diesbezüglichen Abstinenz der Dreißigerjahre steht die Entschlossenheit der Regierungen zu Ende des ersten Jahrzehnts im 21. Jahrhundert gegenüber, die Gesamtnachfrage durch keynesianische Maßnahmen zu stützen. Ein Vorhaben, welches durch ein hoch entwickeltes Sozialsystem und einen großen Dienstleistungssektor erleichtert wird, die als Konjunkturstabilisatoren wirken. Auch fasst niemand, sieht man von der Stützung zentraler Industriebetriebe ab, protektionistische Maßnahmen ins Auge. Ein weiterer Unterschied ergab sich aus der Geldpolitik, welche durch massive Zinssenkungen auch der EZB gekennzeichnet war, ganz im Gegensatz zumindest zur OeNB in den Dreißigerjahren, welche nur sehr zögerlich derartige Schritte setzte.

Letztlich scheinen sich Unterschiede auch in den realwirtschaftlichen Konsequenzen der Finanzkrisen zu ergeben. Während die Weltwirtschaftskrise zu lang andauernden, schwersten Einbrüchen von Produktion und Leistung führte, könnte sich der gegenwärtige Einbruch in Grenzen halten – zumindest aus heutiger Sicht.

Anmerkungen

* Der Autor ist Günther Chaloupek, Michael Mesch, Hans Seidel und Ewald Walterskirchen für zahlreiche Anregungen zu Dank verpflichtet.

- ¹ März, Socher (1973) 342.
- ² Minsky (1977) 24.
- ³ Sandgruber (1995) 357.
- ⁴ Ausch (1968) 157 u. 247.
- ⁵ Schubert (1991) 37.
- ⁶ März (1981) 333.
- ⁷ Spitzmüller (1955) 332.
- ⁸ Weber (2005) 182.
- ⁹ Ebendort 187.
- ¹⁰ März (1981) 459.
- ¹¹ Ebendort 447.
- ¹² Ebd. 448.
- ¹³ Federn (1927/28) 122 u. 623.
- ¹⁴ Ausch (1968) 205 u. 247.
- ¹⁵ Fischer (1968) 40.
- ¹⁶ Kindleberger (1973) 137.
- ¹⁷ Lewis (1959) 57.
- ¹⁸ Kindleberger (1973) 125.
- ¹⁹ Temin (1989).
- ²⁰ Schubert (1981) 38.
- ²¹ Ebendort 52.
- ²² Ausch (1968) 378.
- ²³ Bachinger (2001) 103.
- ²⁴ Stiefel (2006) 206.
- ²⁵ Kernbauer (1995) 561; Weber (1995) 545.

Literatur

- Ausch, K., Als die Banken fielen. Zur Soziologie der politischen Korruption (Wien-Frankfurt-Zürich 1968).
- Bachinger, K., Eine stabile Währung in einer instabilen Zeit – Der Schilling in der Ersten Republik, in: Bachinger, K.; Butschek, F.; Matis, H.; Stiefel, D., Abschied vom Schilling (Graz – Wien – Köln 2001).
- Federn, W., Neue Wirtschaftsschwierigkeiten, in: Der österreichische Volkswirt 20/1 (1927/28).
- Federn, W., Sanierung des Kapitalmarktes, in: Der österreichische Volkswirt 20/2 (1927/28).
- Fischer, W., Deutsche Wirtschaftspolitik 1918-1945 (Opladen 1968).

- Kernbauer, H., Österreichische Währungs-, Bank- und Budgetpolitik in der Zwischenkriegszeit, in: Talos, E. (Hrsg.), Handbuch des politischen Systems Österreichs. Erste Republik 1918-1933 (Wien 1995).
- Kindleberger, C.P., The World in Depression 1929-1939 (London 1973).
- März, E.; Socher, K., Währung und Banken in Cisleithanien, in: Brusatti, A., Die Habsburgermonarchie 1848-1918, Bd. 1, Die Wirtschaftliche Entwicklung (Wien 1973).
- März, E., Österreichische Bankpolitik in der Zeit der großen Wende 1913-1923 (Wien 1981).
- Minsky, H.P., The Financial Instability Hypothesis: An Interpretation of Keynes and an Alternative to „Standard“ Theory, in: Challenge 3/4 (1977).
- Rathkolb, O.; Venus, T.; Zimmerl, U. (Hrsg.), Bank Austria Creditanstalt. 150 Jahre österreichische Bankengeschichte im Zentrum Europas (Wien 2005).
- Sandgruber, R., Ökonomie und Politik. Österreichische Wirtschaftsgeschichte vom Mittelalter bis zur Gegenwart (Wien 1995).
- Schubert, A., The Credit-Anstalt Crisis of 1931 (Cambridge 1991).
- Spitzmüller, A., ... und hat auch Ursachen zu lieben (Wien 1955).
- Stiefel, D., Die Sanierung und Konsolidierung der österreichischen Banken 1931 bis 1934, in: Rathkolb, Venus, Zimmerl (Hrsg., 2005).
- Temin, P., Lessons from the Great Depression (Cambridge, Mass., London 1989).
- Weber, F., Die Grundlagen des Außenhandels zwischen Österreich und den Nachfolgestaaten, in: Pichl, O.; Metlar, R. (Hrsg.), Zerfall und Integration (Wien 1995).
- Weber, F., Große Hoffnungen und k(l)eine Erfolge. Zur Vorgeschichte der österreichischen Finanzkrise 1931, in: Rathkolb, Venus, Zimmerl (Hrsg., 2005).

Zusammenfassung

Österreich war im Laufe seiner industriellen Entwicklung häufig von Finanzkrisen betroffen. Keine jedoch verursachte derart dramatische Folgen wie die CA-Krise des Jahres 1931. Sie bedeutete den Abschluss eines Anpassungsprozesses, welchem das gesamte österreichische Bankensystem ausgesetzt war und darin bestand, sich von Dimensionen einer Großmacht auf jene eines Kleinstaates umzustellen. Dass die Geldinstitute dieser Tatsache lange nicht ins Auge blicken wollten, verursachte ihre Verwundbarkeit.

Anfang 1931 schien es, als ob die Weltwirtschaftskrise ihren unteren Wendepunkt erreicht hätte. Der drohende Zusammenbruch der CA, der größten und angesehensten ostmitteleuropäischen Bank, zeitigte derart fatale Folgen im In- und Ausland – insbesondere in Deutschland –, dass sich die Weltwirtschaftskrise bis 1933 fortsetzte. Daran vermochte auch der Umstand nichts zu ändern, dass eine Insolvenz des Geldinstitutes durch den Bund, die Nationalbank und das Haus Rothschild mit 180 Mio. Schilling aufgefangen wurde. Und letztlich wuchs sich die Bankenkrise zu einer solchen der Währung aus. 1933 musste der Schilling um 28% abgewertet werden.

Gewisse Ähnlichkeiten mit der gegenwärtigen Währungskrise springen ins Auge. Auch die CA wurde, wie die meisten Banken heute, von der öffentlichen Hand aufgefangen. Die Sanierung anderer Geldinstitute war zuvor gleichfalls durch Fusionierung versucht worden. Auch Einlagengarantien wurden ausgesprochen. Freilich unterschied sich die Ausgangssituation: Die heutige Finanzkrise folgt auf einen langen Aufschwung und vollzieht sich in einer Wohlstandsgesellschaft, jene der CA resultierte letztlich aus dem Zusammenbruch der k. u. k. Monarchie und in einem Land, das noch durch vergleichsweise niedriges Masseneinkommen geprägt war.