



# Buch Die Herren des Geldes

## Wie vier Banker die Weltwirtschaftskrise auslösten und die Welt in den Bankrott trieben

Liaquat Ahamed  
FinanzBuch, 2010  
Auch erhältlich auf Englisch  
Listen now

- play
- pause

00:00  
00:00

## Rezension

Man muss die vier Bankiers, die im reißerischen Untertitel angeprangert werden, in Schutz nehmen: Natürlich haben nicht sie allein die Weltwirtschaftskrise ausgelöst. Trotzdem war die Rolle, die Benjamin Strong, Montagu Norman, Émile Moreau und Hjalmar Schacht bei der schwersten Wirtschaftskrise der Neuzeit spielten, verhängnisvoll: Sie sahen die Krise kommen, besaßen die Mittel, sie abzuwenden, und unternahmen doch nichts, zu wenig oder sogar das Falsche. Das ist die Geschichte, die der Autor breit, spannend und unterhaltsam darlegt – und sie ist komplexer, als der Untertitel suggeriert. Diese Komplexität ist auch das einzige Manko des Dokudramas: Viele Personen sowie zahlreiche Handlungsstränge und Einflussfaktoren machen das Lesen zur Konzentrationsübung. Dabei wäre das Werk in Stil und Dramaturgie wie auch durch überaus witzige Pointen die ideale Freizeitlektüre. Die farbigen Charakterstudien und packenden Reportagen lesen sich wie ein Historienroman. Zudem stellt der Autor zwischen Wirtschaft und Politik der damaligen Zeit Zusammenhänge her, die bisher so nicht diskutiert wurden. Damit wirft er ein neues Licht auf die Weltwirtschaftskrise und gibt ihr zugleich ein menschliches Antlitz. *BooksInShort* empfiehlt das Buch allen, die wissen wollen, wie die große Wirtschaftskrise des 20. Jahrhunderts verlief.

## Take-aways

- Die Weltwirtschaftskrise von 1929 war ein Nachbeben des Ersten Weltkriegs.
- Sie entstand durch eine Kette von Krisen, die alle hätten verhindert werden können.
- Europa saß 1918 in der Schuldenfalle. Nur die USA hatten vom Krieg profitiert.
- Deutschland waren mit der Niederlage unbezahlbare Reparationen auferlegt worden. Frankreich und England mussten hohe Kriegsschulden an die USA zurückzahlen.
- Der Goldstandard war ein Dogma jener Zeit, an dem kaum jemand ernsthaft zu rütteln wagte.
- Hinsichtlich der Verteilung der Goldreserven gab es nach dem Krieg ein großes Ungleichgewicht.
- Die Europäer mussten die Zinsen stark erhöhen, damit nicht noch mehr Kapital in die USA transferiert wurde.
- Das schwächte ihre eigene Wirtschaft und engte ihren Handlungsspielraum ein.
- Der gewaltige Kapitalfluss in die USA führte zum Börsenhype, der die Krise auslöste.
- Die Chefs der Zentralbanken waren mit den Problemen überfordert und verschlimmerten die Krise noch, statt sie abzuwenden.

## Zusammenfassung

### Die schwerste Wirtschaftskrise der Neuzeit

Dies ist die Geschichte von vier einflussreichen Männern, die es trotz der Möglichkeiten, die ihnen die mächtigsten Volkswirtschaften ihrer Zeit gewährten, und trotz guter Kontakte zueinander nicht vermochten, die Krise abzuwenden: die Weltwirtschaftskrise der 1930er Jahre, die schlimmste Zäsur in der Wirtschaftsgeschichte der Neuzeit. Die Männer waren die Chefs der vier wichtigsten Notenbanken jener Jahre: Benjamin Strong von der New Yorker Federal Reserve, Montagu Norman von der Bank of England, Émile Moreau von der Banque de France und Hjalmar Schacht von der deutschen Reichsbank. Sie kontrollierten das Währungssystem und damit die globale Wirtschaft. Doch die vier waren nicht in der Lage, gemeinsam zu handeln. Sie waren Finanzgenies, Gurus des Geldes, die mit brillanten Aufsätzen und scharfsinnigen Analysen die Finanzwelt und mitunter sogar die breite Öffentlichkeit faszinierten. Sie waren ihrer Zeit voraus, aber dennoch den Traditionen und Erfahrungen der Vergangenheit verhaftet. Diese sollten sich als so stark erweisen, dass sie die vier und alles andere ins Verderben rissen. Doch das ging nicht Schlag auf Schlag: Die Weltwirtschaftskrise verschärfte sich stufenweise.

## **Ganz Europa hatte den Krieg verloren**

Der Erste Weltkrieg war für ganz Europa fatal gewesen: 1918 lagen alle europäischen Volkswirtschaften am Boden, keineswegs nur das Deutsche Reich. Frankreich hatte eine hohe Anzahl von Gefallenen zu beklagen, ein Teil des Landes war verwüstet, und ebenso wie England war es beim Kriegsverbündeten USA hoch verschuldet. Das Deutsche Reich dagegen hatte vor allem bei seinen Bürgern Schulden gemacht. Diese wurde es erst durch die Hyperinflation der Nachkriegszeit wieder los, die den deutschen Mittelstand um die Ersparnisse brachte. Nur den USA hatte der Krieg genützt. Im Frieden wuchs die Wirtschaft weiter, weil neue, relativ billige Produkte wie Auto, Telefon und Radio auf hohe Kaufkraft trafen.

„Als der Erste Weltkrieg 1918 endete, gehörte zu seinen zahllosen Opfern auch das Weltfinanzsystem.“

Überall zirkulierte zu viel Geld, was die Preise dramatisch steigen ließ. Die Volkswirtschaften Deutschlands und Frankreichs waren durch den Krieg um 30 % geschrumpft, die von England um 5 %. Die US-Wirtschaft dagegen wuchs um 50 % auf 60 Milliarden Dollar. Die deutschen Reparationen flossen also fast komplett nach Übersee, in die Schuldentilgung. Das gesamte Finanzsystem, das nach dem verheerenden Krieg neu errichtet wurde, basierte auf einem steten Geldstrom von Deutschland über die europäischen Alliierten nach Amerika. Von dort führte er aber nicht zurück – im Gegenteil, ab Ende der 20er Jahre zog die Spekulationsblase noch zusätzlich Kapital aus Europa an. Die Folge: In Europa fehlte ständig Geld, in den USA aber begann ein Boom, den viele Amerikaner bald für einen Dauerzustand hielten – eine gewichtige Ursache des Börsencrashes von 1929.

## **Franzosen und Engländer ringen um die Macht**

Die europäischen Zentralbanken standen unter dem Druck, nicht noch mehr Kapital verlieren zu dürfen. Sie mussten also die Zinsen hoch halten, damit ihre Währungen attraktiv blieben. Doch weil dadurch Kredite teurer wurden, schwächten sie damit ihre eigenen Volkswirtschaften. Briten und Franzosen buhten außerdem um die Vormachtstellung in Europa: Montagu Norman versuchte mit der Bank of England, in romantischer Verklärung der Vergangenheit, die einstige britische Hegemonie zurückzugewinnen. Émile Moreau von der Banque de France saß auf den größten Goldreserven Europas; er wollte seinerseits die führende Position einnehmen und sorgte nur schon durch Drohungen für Nervosität.

„Kein anderer Krieg hatte jemals gleichzeitig den Wohlstand so vieler Nationen verschlungen.“

Das Wirken Hjalmar Schachts von der Reichsbank bestand, abgesehen von der Einführung der Rentenmark, die die fatale Inflationszeit schließlich beendete, im Wesentlichen darin, ständig vor dem Untergang zu warnen und diesem letztendlich aus der Defensive zuzuschauen: Die Reparationen engten den Handlungsspielraum des Deutschen Reichs immer mehr ein, die Goldreserven gingen zur Neige. Schließlich musste sich die Regierung sogar Geld bei zwielichtigen Investoren leihen, um ihre Beamten bezahlen zu können.

## **Keynes' Lösungsvorschlag**

Eine Lösung des Dilemmas schlug der schon damals berühmte Finanzexperte John Maynard Keynes vor: Das Deutsche Reich sollte langfristige Kredite in den USA aufnehmen und damit die Reparationen bezahlen, worauf England und Frankreich flüssige Mittel zur Schuldentrückzahlung an die USA bekommen hätten. Der Kreislauf wäre geschlossen gewesen – doch insbesondere die Amerikaner verworfen den Plan, da sie keinen Zusammenhang zwischen Schulden und Reparationen herstellen wollten.

## **Sabotage von Dilettanten**

Kriege sind nie gut für Handel und Wandel gewesen, doch der Erste Weltkrieg versetzte einem ebenso komplexen wie prosperierenden internationalen Finanzwesen den Todesstoß. Nach dem Krieg wäre die Zeit für einen internationalen Verbund der Staatsbanken reif gewesen. Doch obwohl sich die drei europäischen Gurus und ihr Widerpart aus den USA regelmäßig trafen, blieben konzertierte Aktionen zum Wohl aller die Ausnahme. Eigeninteressen versperrten ihnen die Sicht. Zu sehr wurde ihre Arbeit auch von Dilettanten sabotiert – so war Strong in den USA auf die Zustimmung der anderen elf Federal-Reserve-Banken angewiesen, wenn er den Zinssatz ändern wollte. Norman wurde von Moreau unter Druck gesetzt, der unter dem Einsatz großer Gold- und Währungsreserven die Vorherrschaft des Pfunds brechen wollte. Und Schacht musste die Rentenmark gegen den erbitterten Widerstand der Reichsbank auf Kurs bringen.

## **Zwangsjacke Goldstandard**

Den Goldstandard entwickelte man im 19. Jahrhundert, um Vertrauen ins Papiergeld zu schaffen. Im 20. Jahrhundert war dieses Vertrauen bereits so fest verwurzelt, dass der Goldstandard eigentlich obsolet war. Doch die konservativen Bankiers klammerten sich daran – auch weil die Bindung ans Gold den Regierungen beim Herumspielen mit der Währung Grenzen setzte. Doch der Goldstandard erwies sich als Fessel: Es konnte nicht genügend Gold gefördert werden, um mit dem durch das Wirtschaftswachstum zunehmenden Geldbedarf Schritt zu halten. Das starke Ungleichgewicht der Goldreserven nach dem Krieg tat ein Übriges: Europa hatte kein Gold, musste aber den ständigen Kapitalabfluss durch Reparationen und Tilgung der Kriegsschulden irgendwie ausgleichen. Um zum Goldstandard zurückzukehren, hätte die umlaufende Geldmenge verringert werden müssen. Ein Einzug des Papiergeldes hätte aber zu Teuerung geführt. Die Abwertung der Währung als zweites Mittel wäre für die Bankiers von damals ein Unding gewesen: Wechselkurse hatten fest zu sein.

„Die wichtigste Finanzinstitution Großbritannien, ja sogar der ganzen Welt lag in der Hand einer Gruppe von Amateuren, die in der Regel lieber etwas anderes gemacht hätten, aber die Jahre, die sie der Leitung der Bank widmeten, für eine Art Bürgerpflicht hielten.“

Die Weigerung der USA, Schulden zu erlassen und damit indirekt auch die Last der Reparationen für Deutschland zu mindern, war eine der Ursachen für die Wirtschaftskrise, für die Ausbreitung des Extremismus in Europa und letztendlich auch für den Zweiten Weltkrieg. Das sture Beharren der USA auf der Rückzahlung der kompletten Schulden führte überdies dazu, dass Frankreich von der Begleichung der festgesetzten Reparationen aus Deutschland ebenfalls nicht abrückte. Anstatt aufeinander zuzugehen, versanken die europäischen Mächte in Misstrauen und Ressentiments.

## Deutsche Dauerkrise

In Deutschland führten die Reparationen zu einer Dauerkrise: Das Land stand über Jahre am Rand eines Bürgerkriegs, Regierungen wurden gestürzt, die Währung fiel ins Bodenlose. Um den Alliierten die Unerfüllbarkeit der Reparationen zu demonstrieren, ließ die Reichsbank die Reichsmark weiter fallen. Als Schacht die Inflation schließlich mit der Einführung der alternativen Rentenmark stoppte, verlor er das Vertrauen der anderen Länder fürs Erste. Mitte der 20er Jahre hatte sich die Situation dann allerdings bereits umgekehrt, das Vertrauen war zu groß: Aufgrund des Dawesplans, der die deutschen Reparationszahlungen neu regelte, konnten deutsche Privatleute, Städte und Unternehmen kurzfristige Kredite in den USA aufnehmen, was den Konsum zwar förderte, doch die Überschuldung weiter befeuerte. Als Ende der 20er Jahre die Börse abhob, verlagerte sich das Kapital in die USA. Denn dort wurden beim Versuch, die Börsenkurse in Schach zu halten, die Zinsen angehoben. Um Kredit zu bekommen, musste auch Deutschland die Zinsen anheben – so fiel das Land bereits vor dem Börsencrash in die Rezession.

## Ein halber Prozentpunkt zündet

Den Startschuss für den Börsengalopp in absurde Höhen gab 1927 eine kleine Zinssenkung der Fed, die zu wahnwitzigen Aktienkäufen auf Kredit führte. Die Senkung betrug nur einen halben Prozentpunkt, aber sie brachte die Lawine ins Rollen. Vom Frühjahr 1928 bis zum Sommer 1929 verdoppelte der Dow Jones seinen Wert. Durch eine drakonische Zinspolitik hätte man die Blase anstecken können. Strong's Nachfolger George Harrison versuchte 1929 zehnmal, die Zinsen zu erhöhen, doch jedes Mal scheiterte er an den zerstrittenen Statthaltern der einzelnen Fed-Filialen. Dass es ein böses Ende nehmen würde, war Experten schon Jahre vorher klar. Doch mit Zinserhöhungen hätte man der Wirtschaft geschadet, so die verbreitete Meinung.

„Als die Zinsen in den USA stiegen und New York wie ein Magnet Geld aus allen Ecken der Welt anzog, kämpfte jedes europäische Land außer Frankreich darum, dass seine Goldreserven nicht über den Atlantik entwischten.“

Im September 1929 brach das Imperium des britischen Geschäftsmanns Clarence Hatry, das teilweise auf Kreditbetrug basierte, in sich zusammen. Die Pleite war etwa 120 Millionen Dollar schwer – nach heutigen Maßstäben eine mit dem Enron-Zusammenbruch von 2001 durchaus vergleichbare Größenordnung. Der Hatry-Bankrott löste den Erdrutsch aus, weil viele Hatry-Investoren umgehend an der Wall Street Geld beschafften, um ihre Kredite in London zu bedienen. Am 28. Oktober brach der Dow Jones um 14 % ein, der größte Tagesverlust in der Geschichte der Börse. Die Fed konnte zumindest verhindern, dass Liquiditätsengpässe aus der Börsenkrise eine Bankenkrise machten: Harrison ließ die Fed geplatze Brokerkredite im Wert von 1 Milliarde Dollar aufkaufen.

## Im Abwärtsstrudel

Was auch die Fed nicht verhindern konnte: Der Pessimismus legte sich wie Mehltau übers Land, der Konsum ging schlagartig zurück. In Europa schien der Crash anfangs Vorteile zu bringen: Die Europäer mussten Währungen und Goldreserven nicht mehr durch ruinöse Zinsen schützen. Doch der Strudel der kollabierenden US-Wirtschaft zog alle mit, zumal Amerika sich durch hohe Einfuhrzölle abriegelte – das zwang die exportabhängige Industrie in Europa in die Knie. Und wieder erwies sich der Goldstandard als fatal: Aus Furcht vor weiteren Abwärtsbewegungen wanderte erneut Kapital aus Ländern mit geringen oder keinen Goldreserven in jene, die große Reserven hatten. Das schwächte die Schwachen noch mehr.

„Keiner der Zentralbankiers hatte es je mit einer internationalen Finanzkrise zu tun gehabt. Daher mussten sie zunächst improvisieren. Dabei begingen sie zwei Fehler. Angesichts des Ausmaßes des Problems stellten sie viel zu wenig Geld zur Verfügung, und weil sie es für nötig hielten, ein Konsortium zusammenzustellen, das so international wie möglich besetzt war, handelten sie nicht schnell genug.“

Ein Hauptfehler der Zentralbanker in der Krise: zurückhaltende Kommunikation statt Beruhigung. Aus Angst davor, als Lügner dazustehen, gossen die Banker durch ihre Passivität noch mehr Öl ins Feuer. Das lag zu einem Gutteil am mangelnden Bewusstsein für die neue Aufgabe der Zentralbank, nämlich die Regulierung der Währung. Alle Zentralbanken, gegründet vor allem für die Geldbeschaffung des Staates, waren damals nicht viel mehr als sehr groß gewordene Banken, denen die eigene Macht und Verantwortung noch nicht wirklich bewusst war und die kein klares politisches Mandat besaßen. Ein weiteres Problem war die Entfernung: Amerika ging es gut, Europa verarmte – und die Amerikaner, die das hätten ändern können, hatten davon keine Ahnung. So übersahen sie schlicht, dass in Deutschland 1931 bereits 4,7 Millionen Menschen arbeitslos waren und radikale Parteien sich auf den Straßen bekriegten. Die Folgen sind bekannt.

## Über den Autor

**Liaquat Ahamed** studierte in Harvard und Cambridge Wirtschaftswissenschaften und arbeitete anschließend u. a. als Investmentberater für die Weltbank und als CEO für die Investmentgesellschaft Fischer Francis Trees & Watts. Sein Buch *Die Herren des Geldes* wurde mit dem Pulitzerpreis in der Kategorie „Geschichte“ ausgezeichnet.

---