

---



---

## Die österreichische Finanzkrise

Rezension von: Fritz Weber,  
Vor dem großen Krach. Österreichs  
Banken in der Zwischenkriegszeit  
am Beispiel der Credit-Anstalt für Handel  
und Gewerbe, Böhlau, Wien 2016,  
592 Seiten, gebunden, € 60;  
ISBN 978-3-205-78790-7.

---



---

### Vor- und Nachworte

Dem Buch vermittelt schon durch das von Hannes Androsch verfasste Vorwort einen besonderen Akzent. Darin beschäftigt sich der Verfasser nämlich nicht nur mit hervorstechenden historischen Problemen, wie etwa dem Schicksal des Finanzministers Bruck, welcher sich für die Überwindung der österreichischen Schutzzoll-Mentalität exponierte, sondern vermittelt auch Informationen aus persönlicher Erfahrung als CA-Generaldirektor, wie etwa die Ablösung des patriarchalischen Führungsstils, die Verbreiterung der Kundenbasis oder die Sanierung der Konzernbetriebe. Die CA gehörte zu den Pionieren der Ostöffnung, da sie bereits vor der Wende daranging, Repräsentanzen in dieser Region zu etablieren. Den Verkauf des Institutes und dessen Folgen hatte Androsch nicht mehr zu verantworten.

Auf dessen Anregung hin verfasste Herbert Matis, der Herausgeber der Böhlau-Reihe „Studien zur Wirtschaftsgeschichte und Wirtschaftspolitik“, in welcher die Arbeit Webers erscheint, als Nachwort einen kompakten, jedoch umfassenden und instruktiven Überblick über die gesamte Geschichte der CA. Die Darstellung setzt mit der durch die Kooperation zwi-

schen Hocharistokratie und jüdischen Bankiers zustande gekommenen Gründung des Instituts ein, legt dessen wachsende nationale wie internationale Bedeutung dar und setzt sich dann auch mit den Problemen als Folge des Ersten Weltkriegs und des Zerfalls der Habsburgermonarchie auseinander. Nach Krise und Stabilisierung wurde die CA als Folge des „Anschlusses“ germanisiert. Matis schildert ihre Wiedergeburt und Erfolgsgeschichte, die schließlich durch politisch wie persönlich motivierte Eigentümerwechsel nach einem bayrischen Zwischenspiel in Italien endete. „Nach mehr als 152 Jahren fand damit ein prominentes Kapital der österreichischen Wirtschaftsgeschichte ein unrühmliches Ende.“

### Aus der Katastrophe zur Normalität

Der Titel der vorliegenden, umfassenden Studie führt eigentlich in die Irre. Denn Weber analysiert keineswegs nur die Periode vor dem faktischen Zusammenbruch der Credit-Anstalt, sondern die gesamte Zwischenkriegszeit. Natürlich ist er dafür in hohem Maße geeignet, als er sich seit vielen Jahren diesem Thema intensiv gewidmet hat – allein sowie in Zusammenarbeit mit anderen namhaften Wirtschaftshistorikern. So verweist der Autor auf seine enge Kooperation mit Eduard März, welche ihren Niederschlag in der Arbeit „Österreichische Bankpolitik in der Zeit der großen Wende. Am Beispiel der Credit-Anstalt für Handel und Gewerbe“ (1981) fand sowie in diesem Rahmen auch mit Hans Kernbauer.

Die Wirtschaft des heutigen Bundesgebiets sah sich nach 1918 einer katastrophalen Situation gegenüber. Da

war einmal der Krieg, welcher das Land schwersten Belastungen ausgesetzt hatte, dann aber das Auseinanderbrechen des einstigen Wirtschaftsgebietes mit entsprechenden Konsequenzen für das interne finanzielle Gleichgewicht sowie den Außenhandel. Der Autor beschreibt diese Entwicklung: die zunächst vergeblichen Versuche, die Währung zu stabilisieren, welche letztlich den Völkerbund mobilisierten und zu den notorischen „Genfer Protokollen“ führten. Die von der Inflation begünstigte Boomphase der frühen Zwanzigerjahre hätte die Anpassung an die neuen Gegebenheiten durch eklatante Fehlinvestitionen verhindert. Das gelte vor allem für den aufgeblähten Bankensektor. Allerdings weist er später auf gesamtwirtschaftlich wichtige Investitionen in der Elektroindustrie, die Elektrifizierung der Bundesbahnen, den Ausbau des Fernmeldewesens sowie der Wasserkraft hin. Dasselbe gilt für die Autoindustrie.<sup>1</sup> Weber sieht die Genfer Sanierung als alleiniges Werk Seipels. Es scheint aber doch, dass dieser auf der Vorarbeit Schobers aufbauen konnte.

Ein Charakteristikum der österreichischen Wirtschaft lag in der traditionell engen Verflechtung von Banken und Industrie. Erstere stellten den Betrieben Investitionskapital zur Verfügung. Konnte dieses nicht bedient werden, wandelte es sich zu Beteiligungen. Die Weitergabe der Aktien an das Publikum erwies sich angesichts des unterentwickelten Kapitalmarkts als kaum möglich.

Mitte der Zwanzigerjahre schien es, als hätte die österreichische Wirtschaft die gewaltigen Belastungen der Kriegs- und Nachkriegszeit, einschließlich der exzessiven Inflation, einigermaßen überwunden. 1925 bis

1929 setzte ein konjunktureller Aufschwung ein, der dazu führte, dass zum Ende dieser Periode das österreichische BIP das Niveau von 1913 überschritt. Freilich bewirkten die Strukturänderungen, vor allem die Schrumpfung der Rüstungsindustrie, die Kündigungen im Bankensektor sowie der Abbau im öffentlichen Dienst, dass auch in dieser Phase die Arbeitslosigkeit vergleichsweise hoch blieb. Ebenso war die Handelsbilanz weiterhin eine Schwachstelle der Wirtschaft.

Freilich lässt sich den Darstellungen des Autors entnehmen, dass die mäßige Exportentwicklung in beträchtlichem Ausmaß auf die Hochschutzzollpolitik nicht nur der Nachfolgestaaten zurückzuführen war – worauf auch Otto Bauer hinwies. Sowohl dieser wie auch die Experten des Völkerbundes, Layton und Rist, sahen im Übrigen die österreichische Wirtschaft Ende der Zwanzigerjahre auf dem Wege der Stabilisierung.

### **Banken – die Achillesferse**

Einen notorischen Problembereich der österreichischen Wirtschaft repräsentierten die Banken. Die Situation in der Monarchie war durch zwei Elemente gekennzeichnet. Einmal dadurch, dass die Industrie – wie bereits erwähnt – infolge des wenig entwickelten Kapitalmarkts eng mit den Geldinstituten verflochten war, weiters dadurch, dass sich der Finanzsektor auf Wien konzentrierte. Beides verursachte mit dem Auseinanderbrechen des Reiches gravierende Probleme. Da ging es zunächst um die Anpassung an die neuen Gegebenheiten. Zwar gab es in den Nachfolgestaaten keine Enteignungen, doch erfolgten „Nationalisierungen“ etwa durch Abzug der Zentralbü-

ros aus Wien oder Übertragung von Geschäftsbereichen an lokale Institute. Alexander Spitzmüller vertrat damals die Auffassung, dass, in Anbetracht des nunmehr begrenzten heimischen Kapitalmarktes, es angezeigt gewesen wäre, sich ausschließlich auf den Binnenmarkt zu konzentrieren. Mit dieser Meinung blieb er allein. Sämtliche Bankiers zeigten sich entschlossen, den angestammten Markt weiter zu bedienen. Weber schildert detailliert, wie die Geldinstitute versuchten, mit den neuen Gegebenheiten zurande zu kommen, auch durch eine Mittlerposition gegenüber den westlichen Kapitalmärkten. Diese Problematik wurde durch Aufblähung der Bankenaktivität während der Inflationsphase verschärft. Die Rückbildung des Systems führte daher schon in der Aufschwungsperiode zu Insolvenzen.

Am Anfang der Zusammenbrüche größerer Institute stand 1924 die „Allgemeine Depositenbank“. Dieser folgte 1927 die „Centralbank der deutschen Sparkassen“ sowie 1927 die Postsparkasse, welche freilich vom Bund aufgefangen wurde. Die Gemeinsamkeit der Ursachen aller dieser Fälle lag nicht nur in der Unfähigkeit des Managements oder Korruption, sondern dass die Politik immer wieder Druck ausübte, schwächere, gefährdete Banken zu übernehmen.

Im Zusammenhang mit dem Zerfall der Monarchie waren schon früh Überlegungen zu Bankenfusionen angestellt worden, um stärkere Institute zu bilden. Aktuell wurden diese Ansätze allerdings meist erst, wenn Krisen drohten. Die Übernahme der Anglobank durch die Credit-Anstalt 1926 wurde in der Öffentlichkeit eher dem ersteren Aspekt zugerechnet. Doch die Fusion der Boden-Credit-Anstalt mit

der Credit-Anstalt repräsentierte offensichtlich eine, unter dem Druck der Regierung zustande gekommene, Rettungsmaßnahme. Allerdings wurde diese Aktion zunächst von der CA als durchaus positiv bewertet.

Eine gewisse Aufmerksamkeit erregte das Ausmaß der Konzernunternehmungen. Diese umfassten im letzten Jahr vor der Krise ungefähr 370 Betriebe, davon 330 im industriellen Bereich, welcher bereits vor Einsetzen der Weltwirtschaftskrise in Österreich zahlreiche Problemfälle kannte – wie etwa den Steyr-Konzern. Den von Weber ausführlich dargelegten Versuchen der Bank, diesen Sektor zu reorganisieren, waren nur mäßige Erfolge beschieden.

Doch indessen hatte die Weltwirtschaftskrise mit ihren dramatischen Folgen auch auf Österreich übergegriffen. In nahezu allen Nachfrageaggregaten kam es zu nachhaltigen Schrumpfungprozessen. Das hätte unter allen Umständen zu Konsequenzen für den Bankensektor führen müssen, besonders aber in einer Volkswirtschaft, die derartig schweren Belastungen ausgesetzt gewesen war wie die österreichische und vor allem für eine Bank, welche die Sanierung praktisch insolventer Institute übernommen hatte.

Der Einbruch in der Industrie führte zum Einfrieren der Kredite. Die verfallenden Börsenkurse griffen die stillen Reserven an und verleiteten dazu, zu Stützungszwecken die eigenen sowie die Konzernaktien aufzukaufen. Die Lage der Industrieunternehmungen blieb zunächst noch unübersichtlich, was der CA ermöglichte, für 1929 eine erträgliche Bilanz vorzulegen, worin sich auch die Hoffnung auf eine Besserung der Konjunktur ausdrückte. Weber weist auf die erstaunliche Tatsache hin, dass mit Ausnahme des Vertreters

der englischen Interessen im Vorstand, Hajdu, kein Direktoriumsmitglied bis zuletzt den Ernst der Lage erkannte. Erst Anfang 1931 wurde allmählich die tatsächliche Situation des Industriekonzerns offenkundig, dass nämlich das Institut ohne Hilfe von außen für 1930 keine Bilanz legen konnte. Nachdem Versuche, internationale Stützungen zu erreichen, verworfen wurden, trat man den Gang zur Notenbank an.

Diese Besprechung führte letztlich zu dem Beschluss, die Bank zu „halten“, und zwar dadurch, dass der Bund 100 Mio. Schilling und die Nationalbank sowie das Haus Rothschild je 30 Mio. für die Verlustabdeckung zur Verfügung stellten.

Wenn die Akteure glaubten, damit die Öffentlichkeit beruhigt zu haben, so täuschten sie sich drastisch. Es setzte ein Sturm auf die Banken ein, welcher nicht nur die CA betraf, sondern – in abgeschwächter Form – nahezu alle österreichischen Kreditinstitute. Dieser konnte nur mit Mühe von der Notenbank aufgefangen werden. Da jedoch die CA über ein außerordentliches internationales Prestige verfügte, erfasste die Bankenkrise sämtliche Nachbarstaaten – besonders dramatisch Deutschland, wo die „Darmstädter und Nationalbank“ zusammenbrach, sodass zwei Bankfeiertage erklärt werden mussten. Schließlich wurde auch England von dieser Seuche angesteckt, was in der Folge zur Aufgabe des Goldstandards führte.

Interessant ist der Nachweis Webers, dass die österreichische Krise, im Gegensatz zur Meinung mehrerer Autoren, nicht durch Abzug ausländischer, insbesondere französischer Gelder, als Folge der Verhandlungen über eine deutsch-österreichische Zollunion, ausgelöst worden sei.

Es blieb freilich nicht bei den dargestellten ersten Rettungsmaßnahmen. Da die Gläubiger der Sanierung misstrauten, sah sich der Bund genötigt, letztlich eine Staatsgarantie für sämtliche Einlagen auszusprechen. Damit konnte man das Stillhalten der ausländischen Kreditgeber erreichen. Es wurde ein „Rekonstruktionsausschuss“ unter ausländischer Beteiligung installiert, welcher dem Vorstand und dem Verwaltungsrat übergeordnet war. Ein Ausländer, der Holländer Adrianus van Hengel, trat die Stelle des Generaldirektors an. Dieser verfolgte eine über die aktuelle Sanierung der Bank hinausgehende Politik, wonach nur die Finanzierung der kurzfristigen Kreditbedürfnisse der Industrie Aufgabe des Geldinstituts sein konnte.

Der Bund übernahm 1932 die Wechselschuld der CA bei der Nationalbank in der Höhe von 571 Mio. Schilling. Damit wurde die Sanierung des Industriekonzerns der Bank ermöglicht. Weber sieht darin eine angebotsorientierte Alternative zu einer keynesianischen Krisenpolitik.

Die Bundesregierung nutzte die Stabilisierung der CA schließlich, um das gesamte Bankensystem endgültig zu sanieren. Die Finanzkrise hatte letztlich auch die „Niederösterreichische Escompte-Gesellschaft“ sowie den Wiener Bankverein mit sich gerissen. Erstere wurde zerlegt, und zwar in eine Holdinggesellschaft zur Verwaltung der Industriebeteiligungen mit dem Namen „Österreichische Industriekredit AG“, während das laufende Geschäft an die CA übergang. Gleichzeitig verschmolz man den Bankverein mit der Credit-Anstalt zur „Österreichischen Creditanstalt – Wiener Bankverein“.

Nicht überraschend verursachte die Finanzkrise auch eine Währungskrise,

welche bereits 1931 die Einführung fixer Wechselkurse und schließlich 1933 die Abwertung des Schillings um 28% nach sich zog.

### Die Ursachen

Besonders Interesse verdient jenes Kapitel, in welchem Weber versucht, die Ursachen der CA-Krise aus heutiger Sicht bloßzulegen. Täuschte der Vorstand die Bundesregierung 1931 über das wahre Ausmaß der Verluste? Tatsächlich entsprachen die vorgelegten Verlustziffern in keiner Weise der Realität, weil sie noch unter den Gegebenheiten von 1930 bewertet worden waren und nicht den seither eingetretenen Rückschlag ins Kalkül gezogen hatten. Generaldirektor van Hengel eruierte anstelle eines Abganges von 140 Mio. einen solchen von 814 Mio., bemerkte aber, dass sich diese Summe im Zeitablauf ständig vergrößert habe. Faktum bleibt, dass die Regierung die höheren Verluste nach Möglichkeit verschleierte.

Freilich entsprach diese Position auch den bankinternen Verhaltensweisen, welche seit Jahren durch „optimistische Fiktionen“ gekennzeichnet gewesen sei, freilich auch mit dem Bestreben, Industriearbeitsplätze nicht zu gefährden. Ohne jeden Zweifel habe auch die unter politischem Druck zustande gekommene Fusion mit der verlustträchtigen Boden-Credit-Anstalt die CA schwer belastet. Zwar versuchte die Regierung dem früheren CA-Vorstand strafrechtliche Verfehlungen anzulasten, doch endeten die eingeleiteten Verfahren mit der Einstellung.

Weber nimmt in der Gesamtbeurteilung der Krise von CA sowie den meisten österreichischen Großbanken eine mittlere Position ein. Einerseits proble-

matisiert er Kritiken, die aus der *Ex-post*-Kenntnis geübt wurden. So hatte niemand die Weltwirtschaftskrise vorausgesehen und, selbst als sie einsetzte, konnte man einen der üblichen Konjunkturrückschläge erwarten. Auch sei die Schwäche des österreichischen Bankensystems in hohem Maße durch den Zerfall des Wirtschaftsraumes und die Inflation bedingt gewesen. Unmittelbare Ursache der Probleme wären in den Einbrüchen des Industriekonzerns gelegen. Andererseits hätte man aber zu leichtfertig auf eine positive Wirtschaftsentwicklung vertraut, und die Bankvorstände hätten es dadurch an dem verantwortungsbewussten Handeln eines ordentlichen Kaufmanns ermangeln lassen. Die Bilanzierungen bewegten sich oft am Rande des Strafrechtlichen.

Zeigt der Autor noch ein gewisses Verständnis für die Akteure des Bankensektors, so fällt sein Urteil über die Wirtschaftspolitik der späten Dreißigerjahre vernichtend aus. Hier paarten sich ökonomische Ahnungslosigkeit mit ideologischer Verbohrtheit und autoritärer Politik. Er sieht viele Parallelen mit der heute in Griechenland betriebenen Wirtschaftspolitik.

### Ein wesentlicher Beitrag

Die Arbeit Webers repräsentiert einen wesentlichen Beitrag zur Analyse der österreichischen Wirtschaft in der Ersten Republik im Allgemeinen und der CA-Krise im Besonderen. Ohne jeden Zweifel geht sie in der Fülle des dargebotenen Materials über alle bisherigen Studien hinaus. Das gilt nicht nur für Daten und Fakten, sondern auch für die verwendete Literatur. Hier werden bisher kaum bekannte, interessante Positionen von Zeitgenossen

vermittelt. Das Schwergewicht der Analyse liegt im Geld- und im Kapitalmarkt, welche mit größter Detailliertheit und Präzision untersucht werden.

In der Beurteilung der Wirtschaftspolitik dieser Periode vertritt der Autor jene Auffassung, für welche die Mehrheit der Wirtschaftshistoriker steht, dass nämlich die deplorable Wirtschaftsentwicklung Österreichs zwischen den Kriegen in hohem Maße auf verfehlte Entscheidungen der Politik zurückzuführen sei. Man könnte jedoch darüber diskutieren, ob dieses Urteil nicht zu streng ist.

Vergleicht man die Performanz mit jener anderer westeuropäischer Industriestaaten, dann zeigt sich, dass der Krieg und dessen Folgen Österreich

weiter zurückwarfen als andere Länder dieser Region, die Aufschwungsphasen aber ähnlich verliefen. Das scheint angesichts der exzessiven Belastungen der Wirtschaft doch eine respektable Leistung. Gewiss wäre wirtschaftspolitisch eine andere Akzentsetzung denkbar gewesen, aber das europäische Umfeld schränkte die Bewegungsmöglichkeiten der Wirtschaftspolitik doch erheblich ein.

Felix Butschek

#### **Anmerkung**

- <sup>1</sup> Siehe auch: Wessels, J.-W., *Economic Policy and Microeconomic Performance in Inter-War Europe. The Case of Austria, 1918-1938* (Stuttgart 2007).