

Schriften des Historischen Kollegs

Herausgegeben
von der
Stiftung Historisches Kolleg

Kolloquien
6

R. Oldenbourg Verlag München 1985

Die Nachwirkungen der Inflation auf die deutsche Geschichte 1924–1933

Herausgegeben von
Gerald D. Feldman
unter Mitarbeit von
Elisabeth Müller-Luckner

R. Oldenbourg Verlag München 1985

Schriften des Historischen Kollegs

im Auftrag der
Stiftung Historisches Kolleg im Stifterverband für die Deutsche Wissenschaft
herausgegeben von
Horst Fuhrmann
in Verbindung mit
Knut Borchardt, Herbert Franke, Lothar Gall, Alfred Herrhausen, Karl Leyser, Heinrich Lutz,
Christian Meier, Horst Niemeyer, Karl Stackmann und Rudolf Vierhaus
Geschäftsführung: Georg Kalmer
Redaktion: Elisabeth Müller-Luckner
Organisationsausschuß:
Georg Kalmer, Franz Letzelter, Elisabeth Müller-Luckner, Heinz-Rudi Spiegel

Die Stiftung Historisches Kolleg hat sich die Aufgabe gesetzt, Gelehrten aus dem Bereich der historisch orientierten Wissenschaften, die sich durch herausragende Leistungen in Forschung und Lehre ausgewiesen haben, während eines Kollegjahres die Möglichkeit zu bieten, frei von anderen Verpflichtungen eine größere Arbeit abzuschließen. Zu diesem Zweck vergibt die Stiftung Forschungsstipendien, deren Verleihung zugleich eine Auszeichnung darstellen soll. Professor Dr. Gerald D. Feldman (Berkeley/USA) war – zusammen mit Professor Dr. Erich Angermann (Köln) und Professor Dr. Hartmut Hoffmann (Göttingen) – Stipendiat des Historischen Kollegs im dritten Kollegjahr (1982/83). Den Obliegenheiten der Stipendiaten gemäß hat Gerald D. Feldman aus seinem Arbeitsbereich ein Kolloquium zum Thema „Die Nachwirkungen der Inflation auf die deutsche Geschichte 1924–1933“ vom 6. bis 9. Juni 1983 in der Bayerischen Akademie der Wissenschaften gehalten. Die Ergebnisse des Kolloquiums werden in diesem Band veröffentlicht.

Die Stiftung Historisches Kolleg wird vom Stiftungsfonds Deutsche Bank zur Förderung der Wissenschaft in Forschung und Lehre getragen und vom Stifterverband für die Deutsche Wissenschaft treuhänderisch verwaltet.

CIP-Kurztitelaufnahme der Deutschen Bibliothek

Die Nachwirkungen der Inflation auf die deutsche Geschichte, 1924–1933 / hrsg. von Gerald D. Feldman.
Unter Mitarb. von Elisabeth Müller-Luckner. –
München: Oldenbourg, 1985.

(Schriften des Historischen Kollegs: Kolloquien; 6)
ISBN 3-486-52221-3

NE: Feldman, Gerald D. [Hrsg.]; Historisches Kolleg (München):
Schriften des Historischen ... / Kolloquien

© 1985 R. Oldenbourg Verlag GmbH, München

Das Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, der Funksendung, der Wiedergabe auf photomechanischem oder ähnlichem Wege sowie der Speicherung und Auswertung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Werden mit schriftlicher Einwilligung des Verlags einzelne Vervielfältigungsstücke für gewerbliche Zwecke hergestellt, ist an den Verlag die nach § 54 Abs. 2 URG zu zahlende Vergütung zu entrichten, über deren Höhe der Verlag Auskunft gibt.

Gesamtherstellung: R. Oldenbourg Graphische Betriebe GmbH, München
ISBN 3-486-52221-3

Inhalt

Zur Einführung	VII
<i>Gerald D. Feldman</i>	
Verzeichnis der Tagungsteilnehmer	XI
I. Soziale und politische Auswirkungen der Inflation	
<i>Thomas Childers</i>	
Interest and Ideology: Anti-System Politics in the Era of Stabilization 1924–1928	1
Zusammenfassung	19
<i>Larry Eugene Jones</i>	
In the Shadow of Stabilization: German Liberalism and the Legitimacy Cri- sis of the Weimar Party System, 1924–30	21
Zusammenfassung	41
II. Finanz- und wirtschaftspolitische Folgen der Inflation	
<i>Peter-Christian Witt</i>	
Die Auswirkungen der Inflation auf die Finanzpolitik des Deutschen Rei- ches 1924–1935	43
Summary	94
<i>Jürgen Reulecke</i>	
Auswirkungen der Inflation auf die städtischen Finanzen	97
Summary	116
<i>Heidrun Homburg</i>	
Die Neuordnung des Marktes nach der Inflation. Probleme und Wider- stände am Beispiel der Zusammenschlußprojekte von AEG und Siemens 1924–1933 oder: „Wer hat den längeren Atem?“	117
Summary	155
<i>Theodore Balderston</i>	
Links between Inflation and Depression: German Capital and Labour Mar- kets, 1924–1931	157
Zusammenfassung	185
III. Auswirkungen der Inflation auf die Banken	
<i>Carl-Ludwig Holtfrerich</i>	
Auswirkungen der Inflation auf die Struktur des deutschen Kreditgewerbes	187
Summary	209
<i>Harold James</i>	
Did the Reichsbank draw the Right Conclusions from the Great Inflation? .	211
Zusammenfassung	230

IV. Inflation und Weltwirtschaftskrise

Knut Borchardt

Das Gewicht der Inflationsangst in den wirtschaftspolitischen Entscheidungsprozessen während der Weltwirtschaftskrise 233

Summary 260

Gerhard Schulz

Inflationstrauma, Finanzpolitik und Krisenbekämpfung in den Jahren der Wirtschaftskrise, 1930–1933 261

Summary 295

V. Außenpolitische Nachwirkungen der Inflation

Peter Krüger

Die Auswirkungen der Inflation auf die deutsche Außenpolitik 297

Summary 313

Clemens A. Wurm

Frankreich, die Reparationen und die interalliierten Schulden in den 20er Jahren 315

Summary 333

Stephen A. Schuker

American "Reparations" to Germany, 1919–1933 335

Zusammenfassung 383

VI. Schlußbetrachtung

Gerald D. Feldman

Weimar from Inflation to Depression: Experiment or Gamble? 385

Personen- und Ortsregister 403

Zur Einführung

Ein zutreffender Gradmesser der Schwierigkeiten, die sich dem Themenkreis dieses Sammelbandes entgegenstellen, scheint zu sein, daß Carl-Ludwig Holtfrerich, Verfasser der neuesten, zugleich auch nüchternsten und anspruchsvollsten Wirtschafts-geschichte der deutschen Inflation, gerade den Zugriff auf eine alttestamentarische Ana-logie als zweckdienlich empfand, um die wirtschaftlichen und sozialen Auswirkungen der deutschen Inflation von 1914/23 zu beleuchten. Holtfrerich stellt den Vergleich mit dem „Jubeljahr“, ein in 50jährigen Abschnitten wiederkehrendes Feierjahr, an, in dem vergangene Schulden erlassen und wirtschaftliche Abhängigkeiten aufgelöst wer-den, wodurch die Fähigsten wieder zum Zuge kommen und ihr Glück erneut zu ver-suchen in der Lage sind. Die Konsequenzen der Hyperinflation für eine industrialisierte Gesellschaft – wie in Deutschland durch die Zerstörung der Währung und Auf-lösung inländischer Schulden – waren nicht weniger dramatisch, denn: „Die Karten wurden neu verteilt, das kapitalistische Spiel um Macht, Gewinn und Besitz konnte – zwar nicht von Anfang an, denn der Sachwertbesitz war erhalten geblieben, aber mit veränderten Ausgangsbedingungen – wieder aufgenommen werden.“¹ Mit Gewißheit hatten die Zeitgenossen Weimars jedoch nicht dieses Bild vor Augen, als sie sich an die Hyperinflation erinnerten; im April 1932 applaudierte sogar der Gewerkschafts-kongreß Adam Stegerwald, dem Arbeitsminister Brünings und Christlichen Gewerk-schaftsführer, als dieser die Kürzungen von Gehältern, Renten und Löhnen durch die Regierung folgendermaßen begründete:

„... Daß in den letzten zwei Jahren trotz der großen Bankenkrise in Deutschland, trotz der Tatsache, daß etwa 30 Länder in der übrigen Welt in einen Währungsver-fall hineingeschliddert sind, trotz der Tatsache, daß Deutschland im Mittelpunkt der Weltkrise steht, in dem Jahre 1931 die deutsche Währung gehalten worden ist, ist die größte soziale Tat, die von einer deutschen Regierung erwartet werden konnte. Gegenüber dieser gewaltigen sozialen Tat – denjenigen, die das Inflations-jahr 1923 miterlebt haben, brauche ich darüber nichts mehr zu sagen – sind die Lohnkürzungen und die Kürzungen der Sozialversicherung bestimmt Fragen zweiter Ordnung, wenn man die Dinge in der Größenordnung sieht. Weshalb haben sich denn Vertreter der Großwirtschaft in der Industrie, insbesondere auch in der Landwirtschaft, bei der Reichspräsidentenwahl für *Hitler* erklärt? Weil sie durch eine zweite Inflation zum zweiten Male ihre Schulden auf Kosten der Sparer loszu-werden hoffen. (sehr wahr!)“²

¹ Carl-Ludwig Holtfrerich, Die deutsche Inflation 1914–1923. Ursachen und Folgen in interna-tionaler Perspektive, (Berlin und New York 1980) 275–277, zit. 277.

² Ilse Maurer und Udo Wengst (Bearbeiter), Politik und Wirtschaft in der Krise 1930–1932. Quel-len zur Ära Brüning, (Quellen zur Geschichte des Parlamentarismus und der politischen Par-teien. Dritte Reihe. Die Weimarer Republik, Bd. 4/I–II, Düsseldorf 1980) II, 1375.

In derselben Rede erklärte Stegerwald – fast als wolle er damit über die nächsten fünf Jahrzehnte Kritik gegen die Regierung Brüning herausfordern – „daß wir unter keinen Umständen die Arbeitsbeschaffung etwa mit dem Preis der Inflation erkaufen dürfen“³.

Die politischen Folgen der deutschen Inflation müssen freilich in keiner symmetrischen Beziehung zu den sozialen und wirtschaftlichen stehen, und im nachhinein sind dem Historiker Vorteile der Einsicht gegeben, die die Zeitgenossen Weimars nicht hatten. Trotzdem müssen die Verbindungslinien zwischen dem „Jubeljahr“ 1923 und dem „apokalyptischen“ Jahr 1933 erhellt werden; denn, wenn dieser Aufsatzband etwas ins richtige Licht rückt, dann ist es dies: Die positiven Möglichkeiten, die sich mit dem Ende der Inflation ergeben, werden von den negativen bei weitem überschattet. So stellen sich konkret die Fragen: Was waren die Folgen der Inflation? Wie kann, zum einen, der zunehmende Konsens der Historiker von der Inflation als die wahrscheinlich noch am wenigsten unbefriedigende Lösung der Probleme in der frühen Weimarer Republik mit den offenkundig negativen politischen Konsequenzen, zum andern, für die historische Entwicklung Weimars in Einklang gebracht werden? Und schließlich: Sowie sich das Augenmerk der Historiker mehr und mehr auf die latente Krise Weimars in der Stabilisierungsphase richtet und zugleich über die Historizität und Durchführbarkeit von Alternativen zu den politischen Maßnahmen während der Großen Depression erneut diskutiert wird, müssen auch andere, für die gesamte Republik einschlägige Probleme berücksichtigt werden: die anhaltenden Defizite der Regierung, das Lohnniveau und die sozialen Ausgaben; desgleichen das bleibende Dilemma der Regierbarkeit in einem politischen Milieu, in dem sich soziale und wirtschaftliche Gruppen ständig anfeindeten und gegeneinander konkurrierten. Daß diese Fragen auch vielfach von Relevanz für Probleme von heute sind, liegt auf der Hand.

Übertrieben wäre die Behauptung, daß dieser Band der gesamten Reichweite der Nachwirkungen der deutschen Inflation Rechnung trägt oder die hier gestellten Fragen alle beantwortet. Ein Hinweis auf die offenkundigen Lücken ist deshalb angebracht. Werden die liberalen Parteien und ihre Wählerschaft ausführlich behandelt, so gilt dies nicht für die Wirkungen der Inflation auf die Zentrumspartei und die sozialdemokratische Arbeiterbewegung⁴. Es fehlt ein Referat zu den Inflationsfolgen für die deutsche Landwirtschaft, und wünschenswert wäre zudem gewesen, daß dem Industrie- und Handelssektor auch so viel Beachtung – wie dies erfreulicherweise im Fall der Banken war – geschenkt worden wäre⁵. Über die Inflationswirkung auf die verschiedenen Regionen Deutschlands sowie bestimmte Länder hätte man gern mehr ge-

³ Ebda, 1377.

⁴ Vgl. hierzu die kürzlich erschienene Studie von *Heinrich August Winkler*, *Von der Revolution zu Stabilisierung. Arbeiter und Arbeiterbewegung in der Weimarer Republik 1918 bis 1924*, (Berlin/Bonn 1984). *Karsten Rupperts* Untersuchung über die Zentrumspartei ist in Vorbereitung.

⁵ Zur Landwirtschaft siehe *Martin Schumacher*, *Land und Politik. Eine Untersuchung über politische Parteien und agrarische Interessen 1914–1923*, (Düsseldorf 1978). Die Untersuchung über die Maschinenbau-Industrie von *Dieter Lindenlaub* wird demnächst veröffentlicht werden.

lernt; auch ein Vergleich mit den Inflationserfahrungen in Österreich wäre lohnend gewesen⁶. Diese Probleme wurden zum Teil während der Tagung erörtert, verdienten es aber, schwerpunktmäßig analysiert und erforscht zu werden. Trotz alledem, wie ich meine, beleuchtet dieser Aufsatzband neue Perspektiven in der Geschichte Weimars, ebenso wie er wichtige Forschungsergebnisse aufgreift und zum Teil ein Forum für die bedeutenden Debatten schafft, die seit der wegweisenden wissenschaftlichen Tagung in Bochum im Jahre 1974 stattgefunden haben⁷.

Der vorliegende Band geht aus dem Symposium hervor, das vom 6. bis 9. Juni 1983 in der Bayerischen Akademie der Wissenschaften in München in Verbindung mit meiner wissenschaftlichen Tätigkeit als Stipendiat des Historischen Kollegs 1982/83 veranstaltet wurde. In diesem Jahr hatte ich mich mit der Ausarbeitung einer politischen und sozialen Geschichte der deutschen Inflation von 1914/23 befaßt, die ich in Kürze abzuschließen gedenke. Durch das Historische Kolleg bot sich die willkommene Chance, Fachkollegen und interessierte Wissenschaftler zu einem internationalen Symposium zu versammeln; bei dessen Vorbereitung zeigte sich bald in erfreulicher Weise, daß ich meine Inflationsstudie nicht nur zum Abschluß bringen, vielmehr auch in der Lage sein würde, Aussagen über die Nachwirkungen der Inflation zu machen. Dies ist nunmehr der Fall, und ich bin den Autoren der Referate und den anderen Teilnehmern für ihre Beiträge zu großem Dank verpflichtet. Mit Ausnahme der Schlußbetrachtung, die ich nach der Tagung abfaßte mit dem Ziel, die Hauptergebnisse unserer Sitzungen zusammenzufassen und für mich selbst Schlußfolgerungen zu ziehen, sind alle in diesem Band veröffentlichten Referate die überarbeiteten Fassungen der Originalbeiträge. Um die Publikation dieses Bandes voranzutreiben und so kostensparend wie möglich vorzugehen, wurde entschieden, die Beiträge in ihrer Originalsprache abzudrucken, aber den englischen Referaten deutsche und den deutschen Referaten englische Zusammenfassungen beizufügen. Frau Dr. Norma von Ragenfeld-Feldman möchte ich für ihre Arbeit an den Übersetzungen danken. Mein Dank gilt auch Frau Elsa Lang und den Herren Paul Erker und Martin Geyer für ihre Mitarbeit in Verbindung mit der Tagung und ihre Hilfestellungen bei anderen Aufgaben. Besonders dankbar bin ich dem Kuratorium des Historischen Kollegs für seine großzügige Unterstützung, der Bayerischen Akademie der Wissenschaften für die großartige Einrichtung, die mir zur Verfügung gestellt wurde, und Herrn Georg Kalmer für seine Bemühungen, sowohl das Symposium als auch mein Forschungsjahr zu erfolgreichen Unternehmungen werden zu lassen. Abschließend möchte ich hervorheben, daß die Herausgebertätigkeit zum Vergnügen werden kann, wenn sie in der Art und Weise unterstützt wird, wie es beim vorliegenden Band der Fall war. Deshalb

⁶ Preußen während der Weimarer Zeit wird derzeit von *Horst Möller* bearbeitet. Zur Inflation und ihren Nachwirkungen in Österreich, siehe *Eduard März*, Österreichische Bankpolitik in der Zeit der großen Wende 1913–1923. Am Beispiel der Creditanstalt für Handel und Gewerbe, (Wien 1981).

⁷ *Hans Mommsen* (u. a., Hrsg.), Industrielles System und politische Entwicklung in der Weimarer Republik, (Düsseldorf 1973).

möchte ich Frau Dr. Elisabeth Müller-Luckner meine tiefe Anerkennung aussprechen für ihre – bei immer gleichbleibender Heiterkeit – selbstlosen, stets geschickten und geduldigen Bemühungen, ohne die weder das Symposium noch dieser Band verwirklicht worden wären.

Berkeley, Kalifornien, im Juni 1984

Gerald D. Feldman

Verzeichnis der Tagungsteilnehmer

Priv. Doz. Dr. Werner Abelshauser, Bochum
Prof. Dr. Erich Angermann, Köln (Stipendiat des Historischen Kollegs 1982/83)
Dr. Theodore Balderston, Manchester
Prof. Dr. Josef Becker, Augsburg
Prof. Dr. Knut Borchardt, München
Prof. Dr. Karl Erich Born, Tübingen
Dr. Rüdiger vom Bruch, München
Dr. Christoph Buchheim, München
Prof. Dr. Thomas Childers, Philadelphia/Penn.
Paul Erker, München (Historisches Kolleg)
Prof. Dr. Gerald D. Feldman, Berkeley/Cal. (Stipendiat des Historischen Kollegs 1982/83)
Prof. Dr. Wolfram Fischer, Berlin
Martin Geyer, München (Historisches Kolleg)
Prof. Dr. Carl-Ludwig Holtfrerich, Washington, D.C.
Dr. Heidrun Homburg, Bielefeld
Dr. Harold James, Cambridge
Prof. Dr. Larry Eugene Jones, Buffalo/N.Y.
Georg Kalmer, München (Historisches Kolleg)
Prof. Dr. Jürgen Freiherr von Kruedener, München
Prof. Dr. Peter Krüger, Marburg
Dr. Franz Letzelter, Essen
Prof. Dr. Eduard März, Wien
Prof. Dr. William McNeil, New York/N.Y.
Prof. Dr. Horst Möller, Erlangen
Prof. Dr. Hans Mommsen, Bochum
Dr. Elisabeth Müller-Luckner, München (Historisches Kolleg)
Dr. Merith Niehuss, München
Dr. Ulrich Nocken, Düsseldorf
Prof. Dr. Dietmar Petzina, Bochum
Prof. Dr. Otto Pflanze, Bloomington/Ind.
Dr. Manfred Pohl, Frankfurt/Main
Dr. Norma von Ragenfeld, Berkeley/Cal.
Priv. Doz. Dr. Jürgen Reulecke, Bochum
Prof. Dr. Gerhard A. Ritter, München
Gabriele Sperl, München
Dr. Heinz-Rudi Spiegel, Essen
Prof. Dr. Stephen A. Schuker, Waltham/Mass.
Prof. Dr. Gerhard Schulz, Tübingen
Dr. Martin Schumacher, Bonn

Dr. Irmgard Steinisch, München
Dr. Mikuláš Teich, München
Prof. Dr. Alice Teichova, München
Priv. Doz. Dr. Klaus Tenfelde, München
Prof. Dr. Steven B. Webb, Ann Arbor/Mich.
Prof. Dr. Peter-Christian Witt, Hamburg
Dr. Clemens A. Wurm, Bochum
Prof. Dr. Wolfgang Zorn, München

I. Soziale und politische Auswirkungen der Inflation

Interest and Ideology: Anti-System Politics in the Era of Stabilization 1924–1928

Thomas Childers

For Franklin L. Ford

It is a commonplace in the historiography of the Weimar Republic that the inflation, and particularly the hyperinflation of 1922–23, had a devastating impact on German political life, radicalizing important elements of the traumatized *Mittelstand* and priming them for National Socialism¹. Yet, a review of electoral developments from the immediate aftermath of the inflation to the onset of the great depression offers little obvious support for such an hypothesis. Participating in their first Reichstag campaign, the National Socialists had, indeed, made a surprisingly strong showing in the so-called “inflation election” of May 1924, but, as a second round of elections only seven months later would reveal, the Nazis and their *völkisch* collaborators were unable to sustain their initial appeal. Moreover, that failure proved indicative of National Socialist electoral efforts for the remainder of the pre-depression era. In the five years that separated the hyperinflation and great depression, years usually referred to as “the Golden Twenties”, the NSDAP wandered on the radical fringes of German political life, unable to establish a significant constituency on either a regional or national basis. The conservative and largely anti-republican DNVP had, of course, scored major electoral victories in both campaigns of 1924, victories that clearly reflected a pronounced rightward shift within the middle-class electorate. Yet, in the regional elections of the Golden Twenties, the DNVP, having entered the Reich government in January 1925, suffered an almost unbroken string of electoral setbacks that culminated in a dismal

¹ See, for example, *Lewis E. Hill, Charles E. Butler, and Stephen A. Lorenzen, Inflation and the Destruction of Democracy: The Case of the Weimar Republic*, in: *Journal of Economic Issues* 11 (1977) 299–312; *Werner Kaltefleiter, Wirtschaft und Politik in Deutschland. Konjunktur als Bestimmungsfaktor des Parteiensystems*, (Cologne 1968) 32–34; and *Heinrich Bennecke, Wirtschaftliche Depression und politischer Radikalismus 1918–1938*, (Munich 1970) 42–55.

performance in the last pre-depression Reichstag election in May 1928. In the four years since the "inflation election" the Nationalist vote had slumped sharply from its apex of approximately 20 percent to 14 percent, while the NSDAP, Weimar's most vociferous and radical opponent, attracted less than 3 percent of the vote². Following the 1928 campaign, the moderate liberals, the Catholic Zentrum, and the Social Democrats were able to form a broadly based coalition government that would falter only after the emergence of renewed economic crisis in 1929–30. On the eve of the great depression, electoral trends in Germany hardly indicated a radicalization of the middle class or a polarization of German political life.

Yet, in spite of these developments that strongly, if superficially suggest a stabilization of the Weimar political system between 1924 and 1928, the inflation and its aftermath *did* exert a profoundly destabilizing influence on German politics. The nature of that destabilization, however, cannot be effectively examined unless our analysis expands beyond the immediate impact of the hyperinflation to the difficult and divisive process of stabilization that followed. Ironically, it was the government's policy of harsh stabilization – not inflation – that dominated the so-called "inflation election" in May 1924 and that continued to shape the contours of partisan political debate on economics throughout the woefully mislabeled "Golden Twenties". Indeed, the manner in which the Reich government liquidated the inflation would prove as destabilizing to the Weimar political system as the inflation itself³.

The political impact of the inflation and stabilization crises is, however, not to be found in a sustained radical reaction at the polls but rather in a portentous fragmentation of middle class electoral loyalties between 1920 and 1928 that gravely undermined the stability of the Weimar party system well before the onset of the depression and the rise of the NSDAP. That fragmentation is most vividly reflected in the sudden emergence and surprisingly strong showing of special interest, single issue, and regional parties between 1920 and 1928. These parties were, of course, hardly newcomers to German electoral politics. They had played a marginal role in imperial Germany, claiming at times as much as 10 percent of the vote⁴. Yet, in the first post-war elections, these *Interessen- und Landesparteien* attracted only a tiny constituency, winning a mere 1.5 percent of the vote in 1919 and 3.7 percent in the first Reichstag elections a year later. In 1924, however, these parties, each of which clamored for the support of some element of the middle-class electorate, made a substantial leap forward. Al-

² For details see *Thomas Childers, The Nazi Voter. The Social Foundations of Fascism in Germany 1919–1933*, (Chapel Hill 1983) 51–191.

³ This argument is developed more extensively in *Thomas Childers, Inflation, Stabilization, and Political Realignment 1924–1928*, in: *Gerald D. Feldman, Carl-Ludwig Holtfrerich, Gerhard A. Ritter, Peter-Christian Witt* (eds.), *Die Deutsche Inflation. Eine Zwischenbilanz*, (Berlin 1982) 409–431.

⁴ A summary of pre-war national election returns is found in *Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich* 44 (1925) 388–389. A useful breakdown of national and regional elections in the imperial period is also found in *Gerhard A. Ritter and Merith Niebuss* (eds.), *Wahlgeschichtliches Arbeitsbuch. Materialien zur Statistik des Kaiserreichs 1871–1918*, (Munich 1980).

though attention has traditionally been focused on liberal losses and conservative gains in 1924, these special interest and regional parties together polled 8.3 percent of the national electorate, a figure that surpassed the DDP's totals and almost matched those of Stresemann's DVP.

Equally significant, the popularity of these alternative parties did not dissolve in the ensuing period of monetary stability and political calm. On the contrary, the fragmentation of traditional bourgeois electoral loyalties actually intensified and broadened during the so-called Golden Twenties, spreading beyond the liberal parties to infect the conservative DNVP as well. Throughout the regional elections of the stabilization period, both liberal *and* conservative parties watched the social foundations of their traditional constituencies steadily erode, washed away by the rising appeal of parties that renounced the integrative aspirations of the larger, socially complex and ideologically oriented parties and championed the interests of specific occupational, economic, or regional groups. The incipient breakdown of voter identification with the parties of the traditional bourgeois center and right that characterized the *Landtagswahlen* of this period was resoundingly confirmed in the Reichstag campaign of 1928. Not only did the liberal parties continue their apparently inexorable slide, but the DNVP suffered a major setback as well. The *Interessen- und Landesparteien*, on the other hand, almost doubled their share of the vote. In this last pre-depression election, the various middle-class alternative parties claimed over 14 percent of the electorate, outstripping the two liberal parties combined and virtually equalling the vote of the DNVP. By 1928, a year conventionally viewed as the apex of Weimar's transient stability, almost one third of the middle-class electorate had already deserted their traditional political homes for special interest or radical alternatives, and their number was growing with each electoral contest⁵.

The rise of special interest/regional voting has attracted remarkably little attention in the literature addressed to the political sociology of the Weimar Republic. Since only one of these alternative parties, the *Wirtschaftspartei* (after 1925 the Reich Party of the German *Mittelstand*) attained a truly national prominence and since their various appeals tended to be both socially and geographically narrow, little effort has been made to evaluate the role of *Interessen- und Landesparteien* in the Weimar party system⁶. Moreover, their powerful resurgence in the period between 1924 and 1928 has most frequently been treated merely as a symptom of middle-class disenchantment with the traditional ideological parties and an increasing preoccupation with economic self-interest. Indeed, Charles S. Maier has characterized political trends across this pe-

⁵ See Childers, *Inflation, Stabilization, and Political Realignment*, 409–431.

⁶ Some important exceptions are Martin Schumacher, *Mittelstandsfront und Republik. Die Wirtschaftspartei-Reichspartei des deutschen Mittelstandes 1919–1933*, (Düsseldorf 1972), and Hausbesitz, Mittelstand und Wirtschaftspartei in der Weimarer Republik in: Hans Mommsen, Dietmar Petzina, Bernd Weisbrod (eds.), *Industrielles System und politische Entwicklung in der Weimarer Republik*, (Düsseldorf 1974) 823–835; Erasmus Jonas, *Die Volkskonservativen 1928–1933*, (Düsseldorf 1965); and Gunter Opitz, *Der Christlich-Soziale Volksdienst. Versuch einer protestantischen Partei in der Weimarer Republik*, (Düsseldorf 1969).

riod of stabilization as representing "the new primacy of interest politics and the eclipse of ideology"⁷.

Special interest/regional voting, however, was symptomatic of more than growing economic self-absorption, federalistic *Heimatliebe*, and political fragmentation. Although the *Interessen- und Landesparteien* usually claimed to be "non-ideological", pragmatic (*sachlich*), or even "unpolitical"⁸, their grievances and demands were almost invariably presented within the context of a broader critique of the Weimar system. That critique was structural, going well beyond immediate economic concerns and regional interests. Indeed, despite their repeated protestations to the contrary, the programs and electoral propaganda of these alternative parties possessed an implicit ideological content that amounted to nothing less than a fundamental rejection of the very social, economic, and political foundations on which the Weimar Republic was based. Rather than constituting a retreat from ideology and the triumph of *Interessenpolitik*, special interest/regional voting represented an ominous manifestation of anti-system sentiment within the middle-class electorate before the radicalizing influence of the great depression had been felt. Between 1924 and 1928 that anti-system orientation did not assume radical forms, but it was expressed by a steadily expanding segment of middle-class voters who were increasingly convinced that their traditional representatives in the bourgeois parties were unwilling or unable to defend their interests against the organized power of big business and big labor in a political system that seemed designed to guarantee the domination of both. Thus, despite obvious variations in thematic emphasis, targeted constituency, and geographical focus among the different *Interessen- und Landesparteien*, the content of their sociopolitical demands and their unrelenting assault on the Weimar system display a striking and highly suggestive affinity with those the NSDAP would ultimately employ with such devastating effect after 1928.

Those affinities are thrown into vivid relief when the programs and campaign literature of the different *Interessen- und Landesparteien* are systematically compared with

⁷ Charles S. Maier, *Recasting Bourgeois Europe. Stabilization in France, Germany, and Italy in the Decade after World War I*, (Princeton 1975) 484–485. Michael Stürmer, whose *Koalition und Opposition in der Weimarer Republik 1924–1928*, (Düsseldorf 1967) remains the most extensive treatment of the mid-twenties, focuses on the interrelationships between major interest organizations and the large parties, eschewing an analysis of electoral trends and the emergence of special interest parties. David Abraham's *The Collapse of the Weimar Republic. Political Economy and Crisis*, (Princeton 1981) deals in a peripheral way with the „breakdown between the represented and the representatives“ but not directly with electoral developments. The mounting tension between the demands of powerful organized interests and the exigencies of mass politics within the major bourgeois parties is effectively analyzed in Larry E. Jones, 'The Dying Middle': Weimar Germany and the Fragmentation of Bourgeois Politics in: *Central European History* V (1972) 23–54.

⁸ Typical of such disclaimers was the statement in 1924 by the Reich Party for Revalorization and Justice (*Reichspartei für Aufwertung und Recht*) that „since the existing parties, presenting themselves as representatives of the people, have not kept their promises to the people and have failed completely, it is the pressing duty of the hour to create – as unusual as it may sound – a party that stands above parties“. Geheimes Staatsarchiv Preußischer Kulturbesitz, Berlin, Hauptabteilung XII, IV, Nr. 220. Hereafter cited as GStA, HA.

those of the NSDAP. Since these parties rarely, indeed, almost never addressed themselves to the working-class electorate, that comparative examination must focus on appeals directed toward the different elements of the *Mittelstand*. An in-depth analysis of that propagandistic literature is, of course, well beyond the scope of this limited essay⁹. The major parallels can, however, be drawn and the central themes of similarity elucidated by examining the appeals of both the NSDAP and the *Interessen- und Landesparteien* to the shopkeepers, independent artisans, and farmers of the so-called old middle class. These groups, supplemented by the pensioners, homeowners, and small investors of the *RentnERMittelstand*, constituted not only the targeted constituencies of these alternative parties but central components of the National Socialist electorate as well¹⁰.

More than any other party, the NSDAP sought to make political capital by articulating middle-class resentment arising from the traumas of the inflation and stabilization crises. In 1924 the DNVP had been a vigorous rival of the Nazis in mobilizing antirepublican sentiment within the middle-class electorate, but the Nationalists forfeited much of their stature as spokesmen for the anti-system right when they entered the government in 1925, prominently participating in the *Bürgerblock* cabinets of the stabilization period. Although the DNVP maintained an extremely ambivalent attitude toward the Republic and never completely lost its anti-system credentials¹¹, the National Socialists proved to be the most consistent and uncompromising opponents of the regime during the era of stabilization.

During the campaigns between 1924 and 1928, Nazi electoral appeals, stated in a variety of forms, consistently stressed the necessity of protecting the interests of the small shopkeeper and self-employed artisan against the perils of both Marxist socialism and finance capitalism. The Nazis, of course, prominently condemned Social Democracy and demanded Germany's "emancipation from Marxism and Bolshevism with their un-German class hatred"¹², but, unlike their liberal and conservative rivals, the Nazis also directed a major assault against the "pernicious threat" posed by the influence of "finance capital". The rapidly deteriorating condition of the old middle class was, in fact, viewed by the NSDAP as a symptom of a greater malaise infecting German society. The German people, the party contended, were being divided into hostile camps by the machinations of international finance capital. The proletarianization of the *Mittelstand* and the resultant class antagonisms were the direct result of the "dom-

⁹ An analysis of such campaign literature is found in *Childers*, *The Nazi Voter*, 51–191.

¹⁰ The National Socialist constituency was remarkably varied and changed significantly over time. Nonetheless, the old middle class represented the most stable element of the shifting Nazi electorate and constituted the mainstay of the special interest/regional parties as well. See *Childers*, *The Nazi Voter*, 64–80, 142–159, 211–224.

¹¹ See *Werner Liebe*, *Die Deutschnationale Volkspartei 1918–1924*, (Düsseldorf 1956) 74–99; and *Attila Chanaday*, *The Disintegration of the German National People's Party 1924–1930* in: *Journal of Modern History* 39 (1967) 65–91.

¹² *Die Abrechnung am 4. Mai*, National Socialist leaflet, 1924, NSDAP Hauptarchiv, Reel 42, Folder 843. Hereafter cited as HA/Reel/Folder. See also *Arbeiter, Bürger und Bauern!*, National Socialist leaflet, 1928, Bundesarchiv Koblenz, Zeitgeschichtliche Sammlung 3, NSD 73/10, cited hereafter as BA/ZSg.

ination of international Jewish and stockmarket capital" over post-war Germany. "The social question", Nazi propaganda argued, had "reached its present divisive and disastrous sharpness primarily through the work of international *Großkapital*"¹³.

In this deplorable situation, the other parties were unable to help small business because the parties to which the *Mittelstand* had traditionally turned were "capitalist oriented" and therefore did "not even think of going after the trouble at its root"¹⁴. The artisan and merchant could be "liberated from big capital" only by "breaking interest slavery". But, the Nazis complained, "all the so-called bourgeois parties – the Democrats, the DVP, the DNVP – refuse to abolish capitalism ... They are all supporters of big capitalism and their leaders are inextricably tied to this system". As a result, these traditional parties could "never solve the social problem and eradicate class hatred"¹⁵.

Perhaps to allay the fears engendered by this vague radical rhetoric, the NSDAP also prominently endorsed the principle of private property, praising it as the "foundation of culture". Yet even this pledge of support was qualified. "Cartels, syndicates and trusts", the party's 1924 electoral platform declared, "will be fought as unsocial". Yet, while maintaining an unrelenting barrage against the capitalist system of the new Republic, Nazi propaganda was usually carefully directed at the influence of "Jewish", "international", or "interest" capital. Indeed, economic anti-Semitism was perhaps the most salient feature of National Socialist anticapitalism throughout this period. In Nazi appeals to artisans and merchants, Jews were identified with those aspects of modern capitalism most threatening to the old middle class – big business, the banks, and, naturally, the department stores. "Today", the Nazis charged, "the greatest economic power resides in the hands of the Jews who possess a strong worldwide network. Since the war all Jews have become rich."¹⁶ According to Nazi campaign literature, the German *Mittelstand*, in particular, had suffered as a consequence of this Jewish conspiracy. "The Jews are the beneficiaries of our misery", one typical Nazi pamphlet declared. "They stuff their pockets with gigantic profit from swindles in paper currency. With the aid of their banks they exploit us shamelessly through the most contemptible interest usury of all times. They destroy industry, commerce, and agriculture, create horrible unemployment, confiscate apartments and houses, and laugh at the stupidity of the Germans who repeatedly allow themselves to be divided politically into different parties."¹⁷ Moreover, the other parties were merely fronts for this conspiracy, the Nazis charged, since "from the German Nationalists to the most radical

¹³ *Wahlaufruf der DVFP (Völkisch-Sozialer Block)* and *DVFP-Allgemeine grundsätzliche Richtlinien*, National Socialist leaflets, 1924, GStA, HA XII, IV., Nr. 212.

¹⁴ *Handwerk und Gewerbe und die völkische Bewegung*, National Socialist leaflet, 1924, BA, ZSg. 1, 45/13.

¹⁵ *Was will der völkisch-soziale Block?*, National Socialist leaflet, 1924, BA, ZSg. 1, 45/13.

¹⁶ *Zu den Stadtverordnetenwahlen*, Leipzig, National Socialist leaflet, 1924. See also *Was will die Deutsche Partei Baden (Völkisch-Sozialer Block)?*, National Socialist leaflet, 1924, both in BA, ZSg. 1, 45/13.

¹⁷ *Halt! Nur einen Augenblick! Die ganze Zukunft liebe Volksgenossen steht auf dem Spiel*, National Socialist leaflet, 1924, BA, ZSg. 1, 45/13.

leftists", the political parties of the Weimar Republic were either "led by Jews" or were "dependent on international Jewish finance capital"¹⁸.

The NSDAP, however, declared itself determined to combat the influence of big business, high finance, big agriculture, and organized labor and to destroy the political system which they allegedly dominated. Because of its determined stand against these entrenched powers, the party had attracted the support of "masses of artisans and merchants", the Nazis maintained in 1924. That outpouring of middle-class support, the party contended, was not only because of the growing realization that National Socialism was "fighting with all its might against the proletarianization of the *Mittelstand* but also because of the practical objectives it has articulated for the recovery of these strata"¹⁹.

Most prominent among these "practical objectives" was the party's massive campaign against the department stores and the presumed threat they posed to traditional small businesses. "Department stores", the Nazis declared, had "already robbed many honest shopkeepers of their livelihood", and should be dissolved without delay²⁰. In addition, the party demanded that government should be compelled to diversify its spending, assuring small business of a larger share of public contracts. The party's 1924 platform also called for the revocation of the government's "unsocial" profiteering ordinances which, the Nazis charged, "always hit the small shop but leave big business untouched". The party also condemned the existing tax structure, especially the sales and profits taxes, which, they contended, "strangle handicrafts and commerce". Government tax policy during the stabilization period represented nothing less than "tax bolshevism", leading to the systematic impoverishment of the German *Mittelstand*. Finally, the NSDAP promised to abolish the existing structure of parliamentary government, "which has no interest in small business", and to replace it with a corporatist system based on representation by occupation (*Berufsstand*). Under this National Socialist system, the exorbitant influence of big business, high finance, big labor, and their stooges in the corrupt party system would be eliminated, and "the once flourishing ... guilds and traditional corporations" would be reestablished in "a healthy environment" and "would flourish once again"²¹.

In approaching the rural population, the NSDAP employed similar appeals. In particular, the Nazis emphasized the harsh impact of stabilization, especially the heavy tax burden imposed on farmers²². The peasantry had been dupped by the bourgeois par-

¹⁸ *Lenins letzte Worte*, National Socialist leaflet, 1924, BA, ZSg. 1, 45/13.

¹⁹ *Handwerk und Gewerbe und die völkische Bewegung*, National Socialist leaflet, 1924, BA, ZSg. 1, 45/13.

²⁰ *Nationale Realpolitik zum Schutz des deutschen Mittelstandes*, National Socialist leaflet, 1924, GSStA, HA XII, IV, Nr. 212. See also *Mittelstand und Einzelhandel*, National Socialist leaflet, 1928, Bayerisches Hauptstaatsarchiv Munich, Abteilung V, Flugblattsammlung 9, cited hereafter as BHStA, Abt. V, F.

²¹ *Handwerk und Gewerbe und die völkische Bewegung*, National Socialist leaflet, 1924, BA, ZSg. 1, 45/13. See also *Die neue Inflation*, National Socialist leaflet, 1928, BHStA, Abt. V, F 9.

²² The impact of the inflation and stabilization crises on the peasantry is addressed in *Robert G. Moeller, Winners as Losers in the German Inflation; Peasant Protest over the Controlled Econ-*

ties responsible for the government's stringent stabilization policy, the Nazis argued. While the inflation had been bad, a criminal device "used by Jews on the Berlin stock market to plunder all honest and hardworking *Stände*", stabilization had been even worse. The very same bourgeois parties that had promised relief from economic turmoil and had "made so many fine speeches about a free peasant corporatist estate (*Bauernstand*)" were now ruining farmers with their policy of stabilization and high taxes. "Last year", the Nazis claimed in 1924, "everyone was clamoring for the stabilization of the currency and even you, farmer, rejoiced when the *Rentenmark* brought a temporary end to inflation. But at what price? ... Gradually you are sensing that times have not gotten better. Instead, you feel the prosperity you had attained over the past few years has suddenly vanished." Just ask yourself, the Nazis prodded their peasant audience, "are you better off today than you were then?"²³

Playing on the deep peasant resentment over the increased taxes and dwindling sources of credit for agriculture, the Nazis predicted dire consequences if farm indebtedness was allowed to climb. "It is obvious that you can't carry these burdens for long", the Nazis commiserated with farmers. "You receive much less for your products than the pre-war prices but have to pay double the earlier gold price for industrial goods. This is unbearable, especially in conjunction with the tax burdens you have to shoulder."²⁴ Given the increased taxation and forced mortgages to support the *Rentenbank*, the spectre of bankruptcy, foreclosure, and expropriation loomed on the horizon. "When at some point in the future you can no longer get enough for livestock and grain to make a living and you can't pay your taxes", the Nazis warned, "the mortgage Jews" will "come ... and take your farm for the bank"²⁵.

Behind this systematic impoverishment of the *Bauernstand*, the Nazis declared, were the forces of international Jewish capitalism and their puppets in the German party system. Together they had swindled the German people during the inflation and in the ongoing process of stabilization, but with the Dawes Plan, the Nazis charged, "international Jewish capital is preparing to burden the German economy with forced mortgages so immense that our present tax obligations will seem like child's play in comparison. What will remain of the farmer when three quarters of his property belongs to international Jewry? Agriculture already stands in the midst of a monstrous crisis. If it collapses, we will have a hunger revolution in which no farm is safe because the reds recognize no law (*Denn Rot kennt kein Gebot!*)!"²⁶

omy, 1920–1923 in: *Gerald Feldman et al*, *Die Deutsche Inflation*, 255–288; *Martin Schumacher*, *Land und Politik. Eine Untersuchung über politische Parteien und agrarische Interessen 1914–1923*, (Düsseldorf 1978) 130–215, 271–273; *John Bradshaw Holt*, *German Agricultural Policy, 1918–1934*, (Chapel Hill 1936) 71–80; and the still quite useful *Franz Eulenburg*, *Die sozialen Wirkungen der Währungsverhältnisse in: Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik* 122 (1924) 773–794.

²³ *Bauer!*, National Socialist leaflet, 1924, HA/42/869. See also *Bayerische Bauern!* and *Märkische Bauern!*, National Socialist leaflets, 1928, BHStA, Abt. V, F 9.

²⁴ *Deutscher Bauer!*, National Socialist leaflet, 1924, HA/42/869.

²⁵ *Bauer!*, National Socialist leaflet, 1924, HA/42/869.

²⁶ *Deutscher Bauer, erwache eh es zu spät ist!*, National Socialist leaflet, 1924, HA/42/857.

While shying away from the radical rhetoric and tactics of the NSDAP, the campaigns of the special interest, single issue, and regional parties sounded very similar themes in appealing to the same set of middle-class voters. In its campaigns from 1924 to 1930, the *Wirtschaftspartei*, the largest and most successful of the special interest parties, repeatedly stressed that the small shopkeeper, the independent artisan, and homeowner, to whom its electoral literature was primarily addressed, were being systematically ruined by "the growth of the department stores and industrial corporations on the one hand and by public enterprizes and consumer cooperatives on the other". Indeed, the small independent entrepreneur, who "demands from the state only the freedom to conduct his business", was disappearing, destroyed "by the toadies of capitalism and Marxism"²⁷. While small business had suffered from discriminatory treatment under the wartime *Zwangswirtschaft* and the postwar emergency legislation, the large concerns and department stores had been allowed to reap enormous profits and labor had been the beneficiary of one social program after another²⁸. "Robbed by revolution and inflation of [their] savings and operating capital", the shopkeeper and artisan now faced extinction at the hands of two ostensible enemies. "Big business and Marxism", the *Wirtschaftspartei* relentlessly emphasized, "are both striving for the annihilation of the *Mittelstand*."²⁹

In the mounting struggle to preserve a middle class gravely endangered by these economic and political threats, the traditional bourgeois parties had proven themselves to be utterly worthless, the *Wirtschaftspartei* maintained. Indeed, they were worse than ineffectual, the party charged in a representative appeal to "the *Mittelstand* in town and countryside". They had "ruthlessly betrayed us and sold us out". Echoing Nazi rhetoric, the *Wirtschaftspartei* claimed that "the captains of the trusts and corporations, of the department stores, the consumer cooperatives, and public enterprizes have infiltrated even into the ranks of the DNVP, supplying all these parties with the golden ammunition to be fired at the *Bürger* and farmer until they are annihilated"³⁰. Only disappointment could be expected from the traditional middle-class parties, since "the DNVP is above all merely the party of big capitalist agricultural interests and feudal power designs"³¹, while "big industry exerts the decisive influence on the

²⁷ *Sachsen dem Mittelstand von Stadt und Land*, *Wirtschaftspartei* leaflet, Saxon Landtag elections, 1929, Hoover Institution Archives, Weimar Collection, Box 8, Folder 117, cited hereafter as HIA/WC/Box/Folder.

²⁸ Attacks on the department stores and consumer cooperatives remained a major component of the *Wirtschaftspartei*'s appeal. See, for example, the party's treatment of this issue in *Unsere Arbeit und unsere Gegner. Wahlhandbuch der Reichspartei des deutschen Mittelstandes* (*Wirtschaftspartei*), 1928, in BA, ZSg. 1, 176/1.

²⁹ *Mittelstand! Wache auf!*, *Wirtschaftspartei* leaflet, 1928, also *Mittelstand, erhebe Dich! Deine Todfeinde sind: Kommunismus, Marxismus, Staatskapitalismus*, no date, both in BHStA, Abt. V, F 59.

³⁰ *Bürger und Bauer! Deutscher Mittelstand in Stadt und Land! Dein Schicksal ruft Dich!*, in: *Wahrheiten. Wahlhandbuch der Reichspartei des deutschen Mittelstandes* (*Wirtschaftspartei*), 1928, BA, ZSg. 1, 176/1.

³¹ *Ein letztes Mahnwort an den deutschen Mittelstand*, *Wirtschaftspartei* leaflet, 1924, BHStA, Abt. V, F 59.

DVP and the owners of bank and department store capital stand behind the DDP". Nor was the Catholic Zentrum a realistic alternative for middle-class voters, the party maintained, since it was "decisively influenced by the Christian trade unions"³². The only immediate hope for the beleaguered *Mittelstand*, the *Wirtschaftspartei* concluded, was to rally behind a party explicitly devoted to *its* interests. Such a course of action was not a retreat into selfish interest politics, the party's electoral literature weakly explained to middle-class voters "You are not just a multiplicity of interests. You are the *Mittelstand* that from time immemorial has been a mainstay of the German fatherland. Only your political splintering has permitted the bitter conflict between Marxism and capitalism to be waged on your back."³³ The creation of a strong middle-class interest party was absolutely essential to meet the immediate challenge, but ultimately, the party made clear, the whole system that had fostered these conditions had to go³⁴.

These views resounded in one form or another in the campaign literature of virtually all the special interest and regional parties of the period. The German Peasants' Party (*Deutsche Bauernpartei*), for example, charged that the Weimar Republic was run by "big industry, big agriculture, the organized working class, and last but not least the bureaucracy". These entrenched interests "control the legislatures, the cabinets, and the administrations and are the beneficiaries of political power". Under the existing system, "the entrepreneurs in industry, commerce, and the big banks, using their trusts and cartels, dictate prices and interest rates to the farmer and pursue their own specific goals with his help". Civil servants, white-collar employees, and workers had all gained concessions in pay and benefits from the system, the party complained, while the middle class in both town and countryside "has come away empty-handed"³⁵.

Similarly, the *Landespartei* of Schleswig-Holstein, a forerunner of the radical *Landvolk* movement and quite typical of others in Hessen, Mecklenburg, and Hannover, stridently insisted that "the craftsman has to be protected on the one hand against capitalism, which crushes him with its factories, and on the other against socialism, which aims at making him a proletarian wage-laborer". While bowing toward the sacred principle of private property, the party demanded that "capital and business submit to the national interest", a position strongly reminiscent of the NSDAP's "*Gemeinnutz geht vor Eigennutz*"³⁶. In a similarly portentous vein, the party, like many primarily ru-

³² *Mitbürger, Angehörige und Freunde des Mittelstandes*, Wirtschaftspartei leaflet, 1924, BHStA, Abt. V, F. 59.

³³ *Mittelstand! Die Entscheidungstunde ist da!*, Wirtschaftspartei leaflet, 1928, BA, ZSg. 1, 176/1. See also *Warum Mittelstandspartei?* (1924), and *Handel/Handwerk/Gewerbe! Eure Partei ruft Euch!* (1928), and *Handel/Handwerk/Gewerbe! Das Schicksal ruft Euch!* (1928), Wirtschaftspartei leaflets, BHStA, Abt. V, F. 59.

³⁴ *Männer und Frauen des deutschen Mittelstandes*, Wirtschaftspartei leaflet, 1924, BHStA, Abt. V, F. 59.

³⁵ *Wahlaufruf der Deutschen Bauernpartei*, 1928, in: Reichstags-Handbuch IV. Wahlperiode (Berlin 1928) 190-192.

³⁶ For comparison see *Gemeinnutz vor Eigennutz*, National Socialist leaflet, 1928, BA, ZSg. 3, NSD 73/10.

ral or peasants' parties, also adopted an unambiguous anti-Semitic stance, warning that "any predominance of the Jews in business and government we shall fight with all our energy"³⁷.

The so-called revalorization parties also unanimously subscribed to this assessment of the *Mittelstand's* endangered position and to the anti-capitalist, anti-Marxist, corporatist orientation elaborated most fully by the NSDAP. Founded to protect creditor interests during the inflation and outraged by the revalorization measures of the government's stabilization program, these parties appealed for the most part to the pensioners, *Kleinrentner*, and others whose savings, retirement funds, and other liquid assets had vanished during the inflation and whose expectations of a substantial revalorization had been bitterly disappointed by the government's stabilization program. Although these parties were staunchly anti-Marxist, relentlessly assailing socialism in all its forms, their hostility was most prominently directed against the forces of big business, high finance, and the traditional bourgeois parties identified with these powerful interests³⁸. As the Revalorization and Construction Party (*Aufwertungs- und Aufbau-partei*) typically declared in December 1924, "the swindling of the people during the inflation was consciously brought about by certain circles", who had raked in great profits at the expense of the honest pensioner, saver, and holder of war bonds. "All the parties have promised to stand up for the rectification of this grave injustice", the party complained, "but they have failed utterly and accomplished nothing". The traditional bourgeois parties were too compromised by their association with big financial and industrial interests to care about the middle-class victims of the inflation and stabilization crises, the party maintained. Only a new "uncompromised party" could stand up for the *Mittelstand* and advance its interests³⁹.

The People's Justice Party (*Volksrecht-Partei* or VRP), founded in 1926, claimed to be that new, unsullied party. Not surprisingly, the VRP prominently pledged itself to "the battle against international *Großkapital*", to "the liberation of the people from the international power of big industry and the department stores", and, of course, to "the defense of private property from socialization and americanization"⁴⁰. The established bourgeois parties simply could not be counted on to protect middle-class interests, the VRP asserted in a now familiar lament. "None of the so-called 'old' or 'big' bourgeois parties can pursue these middle-class objectives", the VRP maintained, "since they ... serve the interests of certain strata, mostly industry, finance capital, or the big agrar-

³⁷ Programm der Landespartei, quoted in *Rudolf Heberle*, *From Democracy to Nazism*, (Baton Rouge 1945) 46–47. On similar parties and political movements see *Werner T. Angress*, *The Political Role of the Peasantry in the Weimar Republic in: Review of Politics* 21 (1959) 530–550; and *Hans-Jürgen Pöhl*, *Politische Agrarbewegungen in kapitalistischen Industriegesellschaften*, (Göttingen 1975) 90–91.

³⁸ On the formation of these parties see *Larry E. Jones*, *Inflation, Revaluation, and the Crisis of Middle-Class Politics: A Study in the Dissolution of the German Party System in: Central European History* 12 (1979) 143–168. See also *Childers*, *Inflation, Stabilization, and Political Realignment*, 409–431.

³⁹ *Bedrängte, betrogene und beraubte Sparer!*, Aufwertungs- und Aufbau-partei leaflet, 1924, GSStA, HA XII, IV, Nr. 220.

⁴⁰ *Was will die Volksrecht-Partei?*, VRP leaflet, 1928, BA, ZSg. 1, 261/1.

ians.”⁴¹ Only the *Volksrecht-Partei*, which would “assemble all the injured and swindled into one great unit”, could rally the imperilled *Mittelstand*. “There is only one party ... that ruthlessly battles against trusts, syndicates, and department stores and tells the truth about the machinations of international high finance and big industry ... This party is made up of the productive *Stände* and is on guard against the oppressors of the merchant, the artisan, the farmer, the civil servant, the white-collar employee, the worker, and medium and small-scale manufacturing.” Because of its efforts to mobilize the middle class for self-defense, the traditional parties had tirelessly villified the *Volksrecht-Partei*, its literature contended. “The old bourgeois parties throw themselves with all the power of their lies and their moneybags at the middle-class VRP instead of at the left”, the party charged, clearly exposing their “one sided power orientation and their special interests.”⁴²

The burgeoning hostility toward the traditional bourgeois parties that reverberated through the campaigns of the various *Interessen- und Landesparteien* was not, however, exhausted in attacks on individual parties. It quickly transcended specific criticism of the DDP, DVP, and DNVP, culminating in a general and pervasive condemnation of the entire party system, indeed, of Weimar parliamentary democracy. To the *Wirtschaftspartei*, for example, partisan politics was nothing more than an unsavory form of “horsetrading”, backroom deals, and hypocrisy. “In the past few weeks our modern parliamentarianism has revealed itself in all its ‘glory’”, the party sanctimoniously complained in the fall of 1924. “While an impoverished, downtrodden people, struggling for its very survival, cries out for light and air, the so-called ‘parties’ jockeyed for ministerial portfolios, only in the end to admit their own political bankruptcy by dissolving the Reichstag.” The people had been ruined by “*Parteiwirtschaft*”, and the responsibility lay “with the old parties”. Not content with this condemnation of the government parties, the *Wirtschaftspartei* entered the fall campaign demanding “an end to this system”⁴³.

Significantly, this harsh view of parliamentary politics did not soften in the ensuing period of political “stability” and economic “recovery”. The *Wirtschaftspartei*’s national congress in 1926 formally demanded a revision of the Weimar constitution to eliminate “the formation of the government by the parties ...”⁴⁴, and in 1928 the party’s campaign persistently condemned “the modern state with its destructive domination by parties and bureaucracy”. Indeed, in this last pre-depression Reichstag election, the *Wirtschaftspartei* called for an end to “this cursed parliamentarianism”⁴⁵.

This distaste for parliamentary politics, especially the rough and tumble of electoral campaigning, was universally evident in the literature of the special interest and re-

⁴¹ *Vorwärts oder Volksrecht?*, VRP leaflet, Saxon Landtag Elections, 1929, HIA/WC/8/111.

⁴² *Beim Reichstag nur Liste 16*, VRP leaflet, 1928, BA, ZSg. 1, 261/1.

⁴³ See the *Wirtschaftspartei*’s *Wahlaufuf* in: *Reichstags-Handbuch III. Wahlperiode* (Berlin 1925) 157–162.

⁴⁴ *Richtlinien der Reichspartei des deutschen Mittelstandes e.V.* (*Wirtschaftspartei*), June 1926 in: *Wolfgang Treue* (ed.), *Deutsche Parteiprogramme, 1861–1956*, (Göttingen 1956) 139–146.

⁴⁵ *Der verfluchte Parlamentarismus! Persönlichkeiten wollen wir haben!*, *Wirtschaftspartei* leaflet, 1928, BHSStA, Abt. V, F 59.

gional parties. The *Aufwertungs- und Wiederaufbaupartei*, for example, initiated its own 1924 campaign with the ritual lament: "The old clamor of the different parties against one another has begun once again, with the mudslinging and ugly recriminations..." In this unsightly and undignified morass, "the whole German party system simply reveals its fractiousness and incompetence"⁴⁶. That view was shared by the German Hanoverian Party, which complained at the outset of the fall campaign in 1924 "that in spite of their disgust with repellent party bickering, the German people must endure a new campaign". Although the bourgeois parties explained the necessity of new elections by noting "parliamentary difficulties", the real truth, the Hanoverians charged, was that "the centralized, supposedly democratic but ultimately alien (*volksfremde*) parliamentarianism of Berlin has gone bankrupt"⁴⁷. The Christian Nationalist Peasants' and Rural People's Party (*Christlich-Nationale Bauern- und Landvolk-Partei* or CNBLP) concurred with this view, flatly declaring in its 1928 campaign that "party politics tears the German people apart, ruins all *Stände* and creates 'golden times' for bosses on the one hand and common thieves on the other"⁴⁸.

A number of special interest and regional parties even denied their existence as mere parties, claiming, like the NSDAP, to constitute a "movement" that stood "above politics". "The Christian Social People's Service (*Christlich-Sozialer Volksdienst* or CSV) does not want to be a party", the CSV's Württemberg forerunner typically explained in 1925. "It considers the present party system, with its pressure, its incitement, and its materialist orientation a cancerous scab that blocks the introduction of Christian principles into the life of our people."⁴⁹ Similarly, the CNBLP proudly asserted that it did not wish to be viewed "in the sense of the old political parties but rather as a movement flowing from the rural population that is fighting [to preserve] its existence ... and the generations-old inheritance of its fathers from state socialism"⁵⁰. The Christian Nationalist Middle Class Party (*Christlich-Nationale Mittelstandspartei*) simply explained that it was not a party but rather "the rallying point for all previous non-voters who, in spite of their rejection of parliamentarianism", at last recognized the necessity of banning together to protect their interests⁵¹.

This deep-seated hostility toward the Weimar party system and parliamentary democracy was particularly acute among the various regional and rural parties that flourished between 1920 and 1928. Some, such as the Bavarian Peasants' Party, had roots in the Empire, while others, such as the Mecklenburg Village League, had been

⁴⁶ *Wahlaufruf und Programm der Aufwertungs- und Wiederaufbaupartei*, 1924, GSStA, HA XII, IV, Nr. 220.

⁴⁷ *Wahlaufruf der Deutsch-Hannoverschen Partei* in: Reichstags-Handbuch III. Wahlperiode 1924, (Berlin 1925) 165–167.

⁴⁸ *Wahlaufruf der Christlich-Nationalen Bauern- und Landvolk-Partei* in: Reichstags-Handbuch IV. Wahlperiode 1928, (Berlin 1928) 188–190.

⁴⁹ *Des Christen Dienst am Volke und die Gemeinschaftswahlen*, CSV leaflet, 1925, BA, ZSg. 1, 279/3.

⁵⁰ *Was will die Partei?*, CNBLP leaflet, no date, BHStA, Abt. V, F 231.

⁵¹ *Bürger in Stadt und Land*, Christlich-Nationale Mittelstandspartei leaflet, 1928, BHStA, Abt. V, F 146.

founded after the war, but all emerged with considerable vigor under the Republic's system of proportional representation. Though these parties emphasized federalism and opposition to Berlin, their social and political appeal went far beyond the traditions of German particularism. Despite some differences in emphasis, all were fanatically antisocialist, associating the new parliamentary system with domination by the SPD and urban consumer interests. Many were anti-Semitic, identifying Jews with the banks and the nefarious "forces of international finance" that were presumably behind the ruinous taxation and the mounting threat of foreclosure between 1924 and 1928. Although all had bellowed for an end to the *Zwangswirtschaft* and a return to "free enterprise", virtually all endorsed some form of corporatist economic order that would revive the influence of agriculture in national economic life and restore the traditionally honored place of the *Bauernstand* in German society. These views were even shared to some degree by the generally more moderate Catholic *Bauernvereine*, whose unbending opposition to Marxism, reservations about parliamentary democracy, and interest in a corporatist organization of the economy caused serious tensions within the *Zentrum*. A vote for a regional or rural party was, therefore, considerably more than an espousal of federalism; it represented a clear rejection of big labor, big business, and the centralized Weimar state that secured the predominance of both⁵².

By 1928 these regional and rural parties constituted a serious problem for the major bourgeois parties attempting to win or maintain a significant constituency in the countryside. Indeed, these *Landesparteien* were often even more adamant than their urban counterparts in repudiating the traditional parties and the system in which they operated. In refusing to cooperate with the traditionally pro-farm DNVP in 1928, leaders of the *Landvolk* movement, for example, explained that their growing protest movement could not be harnessed for traditional conservative politics, noting that farmers had not joined the movement "to support the old party system, which we are fighting and which is tubercular through and through ..., to allow ourselves to be led back onto the old wornout tracks". That system, afterall, was responsible for the disastrous inflation and the high taxes, forced mortgages, and foreclosures of the stabilization period. The farmer had not only seen "his savings robbed by the inflation", but, as the *Landvolk* movement melodramatically put it, with the government's harsh stabilization measures, "a sinister power stretched out its hands for his very essence, for his beloved hearth ..." Under these conditions, was it any wonder, *Landvolk* leaders asked, "that thousands of rural people have taken to the streets to protest against the arbitrariness of the plutocracy and the domination by money that rule us under the present system"⁵³. The CNBLP put it even more succinctly when, after the onset of the depres-

⁵² See, in particular, *Heberle's* treatment of rural political movements in: *From Democracy to Nazism*, 32-89; *Jeremy Noakes*, *The Nazi Party in Lower Saxony, 1921-1933*, (Oxford 1971) 118-127; *Klaus Müller*, *Agrarische Interessenverbände in der Weimarer Republik*, in: *Rheinische Vierteljahresblätter* 38 (1974) 386-405; and *Robert G. Moeller*, *Peasants, Politics and Pressure Groups in War and Inflation: A Study of the Rhineland and Westphalia, 1914-1924*, (Ph. D. Dissertation, University of California, Berkeley 1980) 414-464.

⁵³ Quoted in *Gerhard Stoltenberg*, *Politische Strömungen im schleswig-holsteinischen Landvolk 1918-1933*, (Düsseldorf 1962) 119.

sion, it declared: "Our people are suffering from decomposition brought on by the parties. Whoever overcomes the parties will be performing an historic feat." In the meantime, the CNBLP claimed to be doing its part in this task, announcing that its struggle was against "the existing parliamentary system"⁵⁴.

Although the *Interessen- und Landesparteien* were virtually unanimous in their renunciation of the Weimar system, no clear consensus on an alternative existed. Most, however, leaned toward some form of corporatist economic and political order that would guarantee the *Mittelstand* adequate protection from both big business and big labor. To achieve this objective, the Reichstag had either to be augmented or, preferably, replaced by a system of representation based on occupational estate (*Berufsstand*). Whatever its exact form, this new system, as the *Wirtschaftspartei* explained, had "to turn away from degenerate parliamentarianism"⁵⁵. Such a corporatist system would presumably not only restore the influence of the middle class in German political and economic life but ultimately reduce class struggle and blunt divisive partisan conflict as well. With this new position of influence, the *Mittelstand* could also at last halt the inexorable drift of government into a socialist welfare state in which the middle class—not industry and finance—was remorselessly overtaxed to pay for social programs designed primarily to aid urban workers. Most of regional and special interest parties, therefore, insisted not only on some form of corporatist representation but also on dramatic cuts in public spending at all levels, on a substantial reduction in the size of the Reich, provincial, and communal bureaucracy, and on lower taxes, especially for middle-class businesses and property owners⁵⁶. In the political lexicon of the *Interessen- und Landesparteien*, big government served as a convenient code word for socialism, whether Marxist or state, and the middle-class alternative parties, therefore, took strong stands against it.

Yet, in spite of their attacks on Weimar's big government, most of the alternative parties envisioned a strong, even authoritarian nationalist state that would be capable of reasserting German power and influence in world politics. Most called for a revision of the Versailles Treaty, an end to the Dawes Plan, and a policy of protectionism for Germany's most vulnerable economic sectors⁵⁷. This fundamental ambivalence toward

⁵⁴ *Weg und Ziel des deutschen Landvolkes*, CNBLP leaflet, 1932, HIA/WC.

⁵⁵ *Richtlinien der Reichspartei des deutschen Mittelstandes*, BA, ZSg. 1, 176/1. See also Paul Bausch, *Die politischen Gegenwartsaufgaben des Christlich-Sozialen Volksdienstes* in: *Schriften des Christlich-Sozialen Volksdienstes* 8 (1930), BA, ZSg. 1, 279/9.

⁵⁶ See, aside from the *Wirtschaftspartei's* Richtlinien from 1926, its 1928 leaflets *Mittelstand! Die Entscheidungstunde ist da!* and *10 Gebote für die Wähler*, BA, ZSg. 1, 176/1. Similar demands for a „mittelstandsfreundliche“ tax reform as well as cuts in both public expenditure and the civil service sector are found in the literature of virtually all the special interest and regional parties. See, for example, *Wahlaufruf und Programm der Aufwertungs- und Wiederaufbaupartei*, 1924, GStA, HA XII, IV, Nr. 220, and *Beim Reichstag nur Liste 16*, VRP leaflet, 1928, BA, ZSg. 1, 261/1.

⁵⁷ See, for example, *Richtlinien der Reichspartei des deutschen Mittelstandes*, BA, ZSg. 1, 176/1 and *Was will die Volksrecht-Partei?*, BA, ZSg. 261/1. The *Wirtschaftspartei* demanded „the reestablishment of frontiers that are consistent with the dignity and greatness of the German people and the expansion of its *Volksstum* and the sphere of its culture“. The party also called for „a free hand in the east“ and „reacquisition of colonies for the settlement of Germany's excess population“.

the role of the state is perhaps most vividly reflected in a typical pronouncement from *Wirtschaftspartei*'s 1928 campaign. In that leaflet the party firmly declared its vigorous rejection of "the centralized *Einheitsstaat*" and then went on to demand that "the unrestrained spending of the Reich, *Land*, and communal legislatures must be energetically halted by strengthening the power of the state"⁵⁸. It was, therefore, not a powerful governmental authority to which the *Interessen- und Landesparteien* objected but rather to the distribution of economic and political power in the current Weimar state.

If the appeals and programs of the special interest, single issue, and regional parties between 1924 and 1928 cannot be described as radical or, in the strictest sense of the term, ideological, they certainly transcended the limited parameters of simple *Interessenpolitik*. Indeed, their harsh and unrelenting criticism of the Weimar party system, parliamentary democracy, the emerging welfare state, and the salient role of industrial, financial, and labor interest organizations all betrayed powerful affinities with the anti-system stance of the NSDAP and could be nestled quite snugly into the radical ideological framework provided by National Socialism. Those affinities became even more striking with the onset of the depression. The precipitous tailspin of the economy in 1929–30 and the rise of the radical left merely deepened those anti-system fears and rendered the radical, anti-Marxist NSDAP more palatable as a potential bulwark against revolution and chaos. In the polarized atmosphere of the depression era, Nazi anti-system extremism found a mounting resonance among the various alternative parties and their middle-class constituents. Although some scolded the Nazis for their violent methods and "useless agitation"⁵⁹, the thrust of National-Socialist anti-Weimar propaganda represented a radicalized but certainly logical extension of the regional and special interest critique of the system.

The reaction of the *Christlich-Sozialer Volksdienst* to the dramatic rise of the NSDAP is in many ways indicative of the dilemma of the alternative parties after 1928. Like the other *Interessen- und Landesparteien*, the CSV held the old bourgeois parties "largely to blame for the fact that our political life has degenerated to such an extent" and condemned them as "nothing but the spineless tools of economic interests". As such, the traditional middle-class parties had "become purveyors of class

⁵⁸ See *Mittelstand! Die Entscheidung ist da!*, *Wirtschaftspartei* leaflet, 1928, BA, ZSg. 1, 176/1. The CSV shared that basic ambivalence about the nature of the state. Writing in the party's journal, *Schriften des Christlich Sozialen Volksdienstes* in 1930, Paul Bausch expounded a very similar view: "The power of the present state vis a vis the great economic powers is far smaller than the power of the monarchist state was. Plutocracy is celebrating its triumph. Bank and stock exchanges are flourishing, while the productive *Stände* are suffering bitterly." This state of affairs had been produced by "party-ism", which would sooner or later necessitate a reform of the existing governmental structure. In that inevitable reform, the CSV advocated, in addition to a corporatist political organization, "the strengthening of the power of the state vis a vis the party system". Paul Bausch, *Die politischen Gegenwartsaufgaben des Christlich-Sozialen Volksdienstes* in: *Schriften des CSV*, BA, ZSg. 1,2 79/9.

⁵⁹ The *Wirtschaftspartei* repeatedly accused the NSDAP of representing nothing but a form of socialism and also consistently condemned its radical approach to politics. See, for example, *Schluß jetzt mit Bruderzwist und Volksverhetzung* and *An das freiheitlich-nationale Bürgertum in Stadt und Land*, *Wirtschaftspartei* leaflets, 1932, BA, ZSg. 1, 176/1.

struggle from the bourgeois propertied classes – representatives of class struggle from above, breeding Marxism and class struggle from below”. This evaluation was, of course, quite similar to that elaborated by the NSDAP⁶⁰, and although the CSV was in many ways quite critical of the National Socialist movement⁶¹, it conceded that “one must give the Nazis credit for their firm, unconditional rejection of the old parties. They are also right to transcend the classes and *Stände* and call the people to national self-awareness ...”. The NSDAP was also to be congratulated for its efforts to “lead a passionate struggle for justice and freedom for our people” and to “set for themselves the goal of solving not only the national question but the social question as well”. The party’s criticism of the NSDAP’s extremism, its racism, its murky religious views, and its violent tactics, therefore, constantly stumbled over a fundamental ambivalence toward the Nazis that gravely undermined the credibility of the CSV’s public misgivings about National Socialism. What, for example, was a voter to conclude when the CSV, in assessing the National Socialists, conceded that “as good as many of their goals and motivations are, their methods are regrettable”⁶²?

One of the numerous failings of the major bourgeois parties, according to the *Interessen- und Landesparteien*, had been their inability to mobilize and rally all elements of the middle class into a strong political alliance against the Marxist parties. The old parties, as the *Wirtschaftspartei* noted, were contemptible not only because they had sold out to powerful interests but because they had “failed to recognize that today, in the age of masses and numbers and the parliamentarianism they dominate, one can achieve his ends only by confronting the masses [of the other parties] with one’s own power and own masses”⁶³. If none of the special interest, single issue, or regional parties could accomplish that task after 1928, it was increasingly obvious that the militant, uncompromising NSDAP could. Paralyzed by their essential sympathy with the National Socialist criticism of the Weimar Republic and unable to compete with Nazi organization and activism, the splinter parties slipped into a precipitous decline after 1928. Along with the traditional bourgeois parties, the *Interessen- und Landesparteien* that had flourished between 1924 and 1928 saw their voters stream into the ranks of the NSDAP thereafter. Although their overall totals remained relatively stable in 1930, buoyed by the continued fragmentation of the DNVP and the birth of a new family of conservative splinter parties, by 1932 these middle-class alternative parties had virtually dissolved. While the National Socialist vote approached almost 40 percent in the

⁶⁰ For a very similar assessment of the bourgeois parties See *Joseph Goebbels*, Das patriotische Bürgertum, in: Nationalsozialistische Monatshefte 5 (1930) 221–229.

⁶¹ See the party’s attack on Nazi religious and racial views in *Gerhard Richter*, Völkische Rasse-Religion und biblisches Christentum, in: Schriften des CSV 4 (1930); *Martin Donath*, Nationalsozialismus und evangelische Pflicht, in: Schriften des CSV 17 (1931); and *D. Strathmann*, Nationalsozialismus und Weltanschauung, in: Schriften des CSV 24 (1931); all found in BA, ZSg. 1, 279/9.

⁶² See *Parteidienst oder Volksdienst? Was sollen wir vom heutigen Parteiwesen halten?*, CSV leaflet, 1931–32, HA/43/883.

⁶³ *Bürger und Bauer! Deutscher Mittelstand in Stadt und Land! Dein Schicksal ruft Dich!*, Wirtschaftspartei leaflet, 1928, BA, SZg. 1, 176/6.

summer of 1932, the special interest, single issue, and regional parties could claim a mere 3 percent.

Individually, these parties, with the possible exception of the *Wirtschaftspartei*, had never attained any real national significance, and their rise and fall within the troubled Weimar party system provoked little attention among contemporaries or in the subsequent scholarly literature. Yet, the meteoric ascendance of the NSDAP after 1928 cannot be adequately explained without examining the extensive breakdown of traditional partisan loyalties within the middle-class electorate that had been gathering momentum since the inflation and stabilization crises of the mid-twenties. The most striking, and yet most ignored, symptom of that disintegration was not the sudden spurt of radicalism in 1923–24, but the steady growth of these apparently insignificant special interest and regional parties that followed.

Usually dismissed as a retreat from ideology and the triumph of economic self-interest, special interest/regional voting was not ideologically neutral. Instead it revealed a far-reaching renunciation of the economic and political foundations of the Weimar Republic well before the onset of the depression and the oft-described radicalization and polarization of the electorate. Indeed, in the elections of 1928, most frequently viewed as the pinnacle of Weimar political stability, at least one third of the middle-class electorate had already deserted the traditional parties of the bourgeois center and right for anti-system—if not yet radical—alternatives. Given the electoral trends that followed, the most significant feature of the 1928 elections was, therefore, not, as one study typically asserts, that “a majority of the German people, at least for the moment, supported the democratic form of government and the conciliatory foreign policy of Stresemann”⁶⁴. On the contrary, the elections of 1928 offered a subtle manifestation of a momentous transformation within the Weimar party system and within the middle-class electorate in particular. Indeed, the special interest and regional voting that reached its apex in 1928 represents a crucial transitional stage in the partisan realignment of middle-class electoral sympathies that both greatly facilitated and finally culminated in the National Socialist electoral victories of the depression period. When viewed against the background of the already substantial electoral shifts within the middle-class electorate between 1920 and 1928, the Nazi surge thereafter appears far less sudden, less stunning. The triumph of National Socialism after 1928 was hardly inevitable, but the roots of its electoral successes in that period lay deeply embedded in a crisis of the Weimar party system that clearly antedated the economic and political dislocations of the great depression. Indeed, it is that incipient crisis, with its profound destabilization of traditional middle-class voting patterns and the growth of an unremitting anti-system frustration and alienation, that constitutes the tragic political legacy of the hyper-inflation and the harsh stabilization that followed.

⁶⁴ *Virgil Creekmore*, *The German Reichstag Elections of 1928*, (Ph.D. Dissertation, Tulane University 1968) 274. See also *Walter H. Kaufmann's* similar assessment in: *Monarchism and the Weimar Republic*, (New York 1953) 177.

Table Results of the Reichstag Elections during the Weimar Republic

Parties	1919 in %	1920 in %	1924a in %	1924b in %	1928 in %	1930 in %	1932a in %	1932b in %
NSDAP	—	—	6.5	3.0	2.6	18.3	37.3	33.1
DNVP	10.3	14.9	19.5	20.5	14.2	7.0	5.9	6.5
DVP	4.4	13.9	9.2	10.1	8.7	4.9	1.2	1.8
Zentrum/BVP	19.7	17.6	16.6	17.3	15.2	14.8	15.7	15.0
DDP	18.6	8.3	5.7	6.3	4.9	3.8	1.0	1.0
SPD	37.9	21.6	20.5	26.0	29.8	24.5	21.6	20.4
USPD	7.6	17.9	1.1	—	—	—	—	—
KPD	—	2.1	12.6	9.0	10.6	13.1	14.3	16.9
Others	1.5	3.7	8.3	7.8	14.0	13.6	3.0	5.3

Zusammenfassung

Daß die Inflation und im speziellen die Hyperinflation eine verheerende Wirkung auf das politische Leben Deutschlands hatte, indem sie wichtige Elemente des Mittelstandes radikalisierte und sie anfällig für den Nationalsozialismus machte, ist mittlerweile zu einem Topoi in der Geschichtsschreibung der Weimarer Republik geworden. Jedoch: eine Überprüfung der Wahlentwicklung von der Zeit unmittelbar nach der Inflation bis zum Ausbruch der Depression bietet für eine derartige Hypothese kaum Anhaltspunkte. Alle radikalen bürgerlichen Parteien, einschließlich der DNVP, erlitten in den Wahlen zwischen 1924 und 1928 empfindliche Verluste. Ungeachtet dieser Entwicklung, die oberflächlich betrachtet während der sogenannten „Goldenen Zwanziger Jahre“ ein stabilisiertes politisches System der Weimarer Republik suggeriert, übten die Inflations- und Stabilitätskrisen Mitte der zwanziger Jahre einen zutiefst destabilisierenden Einfluß auf die deutsche Politik aus.

Die politischen Folgen der Inflations- und Stabilitätskrisen sollen gleichwohl nicht in einer fortdauernden radikalen Reaktion an den Wahlurnen ermittelt werden, sondern vielmehr – für die Jahre 1920–28 – in einer unheilvollen Aufsplitterung mittelständischer Wähler treue, einer Aufsplitterung, die die Stabilität des Weimarer Parteiensystems in schwerwiegender Weise untergrub und dies lange vor Ausbruch der Depression und dem Aufstieg der NSDAP. Diese Aufsplitterung spiegelt sich am deutlichsten im plötzlichen Auftauchen und in den überraschend hohen Wahlerfolgen von Parteigruppierungen für Sonder- und Einzelinteressen und von regionalen Parteien wider. 1919 hatten diese Parteien auf nationaler Ebene lediglich 1,5% der Stimmen erzielt, 1928 eroberten die Interessen- und Landesparteien aber schon 14% der Wählerschaft, wobei sie die beiden liberalen Parteien überholten und praktisch mit der konservativen DNVP gleichzogen. In der letzten Wahl vor der Depression – einer Wahl, die gewöhnlich als Scheitelpunkt von Weimars vergänglicher Stabilität gedeutet wird – hatte bereits nahezu ein Drittel der mittelständischen Wählerschaft den traditionellen Parteien der bürgerlichen Mitte und der konservativen Rechten den

Rücken gekehrt zugunsten von Sonderinteressen oder radikalen Alternativen – und ihre Zahl wuchs ständig mit jedem weiteren Wahlkampf.

Die Woge der Unterstützung für die Interessen- und Landesparteien wird gemeinhin abgetan als simple Manifestation von Interessenpolitik; dabei war sie Sympton für mehr als nur für die zunehmende Hinwendung zu wirtschaftlichen Fragen, für föderalistisch orientierte Heimatliebe und für politische Zersplitterung. Obwohl diese Interessen- und Landesparteien gewöhnlich den Anspruch erhoben, „nicht ideologisch“ oder sogar „unpolitisch“ zu sein, wurden ihre Beschwerden und Forderungen doch nahezu beständig im Kontext einer umfassenden Kritik am Weimarer System dargestellt. Diese Kritik war strukturell ausgerichtet und ging weit über die unmittelbaren ökonomischen Belange hinaus; sie besaß einen implizit ideologischen Gehalt, der schließlich zu nichts weniger als einer grundsätzlichen Ablehnung der sozialen, wirtschaftlichen und politischen Grundlagen der Weimarer Republik führte. Die Interessen- und Landesparteienwahl stellt den unheilverkündenden Ausdruck eines gegen das bestehende System gerichteten Gefühls innerhalb der mittelständischen Wählerschaft dar – und dies mehr, als daß es einen Ideologierückzug und den Triumph der Interessenpolitik eingeleitet hätte. Zwischen 1924 und 1928 nahm die Anti-System-Orientiertheit keine radikalen Formen an, aber sie legte, wie es in den Programmen und Kampfschriften der Interessen- und Landesparteien vorformuliert war, eine auffallende und höchst bezeichnende Affinität zu jenen verführerischen Eigenschaften der NSDAP an den Tag, die diese schließlich nach 1928 mit so verheerender Wirkung zum Einsatz brachte.

Von diesem Blickwinkel aus gesehen stellen die Stimmabgaben für die Interessen- und Landesparteien, die 1928 ihren Höhepunkt erreichten, ein kritisches Übergangsstadium im Prozeß der parteilichen Umgruppierung mittelständischer Wahlpräferenzen dar, ein Übergangsstadium im übrigen, das den nationalsozialistischen Wahlsiegen in der Depressionsphase nicht nur höchst förderlich war, sondern darin schließlich krönenden Abschluß fand. Die Nazi-Welle nach 1928 war wohl kaum vermeidbar, aber die Wurzeln dieses Erfolges in jener Zeit reichen tief in die Krise des Weimarer Parteiensystems hinein, die eindeutig den ökonomischen und politischen Erschütterungen der Depression vorausging. Es ist in der Tat diese im Entstehen begriffene Krise, die das politische Vermächtnis der Hyperinflation sowie der darauffolgenden strengen Stabilisierungsphase begründet.

In the Shadow of Stabilization: German Liberalism and the Legitimacy Crisis of the Weimar Party System, 1924–30

Larry Eugene Jones

In many respects, the stabilization of the mark in the winter of 1923–24 proved every bit as destructive of Weimar democracy as the runaway inflation of the early 1920's¹. Not only did the various measures which the German government took to stabilize the mark inflict additional and in some cases unexpected economic hardship upon those social strata that had already been hurt by the inflation, but the very manner in which stabilization occurred did much to compromise the legitimacy of the German party system as it had developed during the early years of the Weimar Republic. For while it had been common for neoconservative pundits such as Ernst Moeller van den Bruck and Oswald Spengler to disparage the Weimar party system as both the symbol and source of Germany's national fragmentation, the second half of the 1920's witnessed an intensification of antiparliamentary and antiparty rhetoric that extended far beyond the confines of the German Right². To be sure, this sort of rhetoric was to develop into a deafening crescendo during the great depression of the early 1930's. But even before the onset of the great depression prominent liberal politicians such as Gustav Stresemann and Erich Koch-Weser were openly distraught at the way in

List of abbreviations:

DDP	Deutsche Demokratische Partei
DNVP	Deutschnationale Volkspartei
DVP	Deutsche Volkspartei
NSDAP	Nationalsozialistische Deutsche Arbeiterpartei
VRP	Reichspartei für Volksrecht und Aufwertung
WP	Wirtschaftspartei/Reichspartei des deutschen Mittelstandes

¹ In the interests of economy, extensive references to secondary sources have been deleted. This essay, however, is profoundly indebted to the fine study by *Thomas Childers*, *Inflation, Stabilization and Political Realignment in Germany 1924 to 1928*, in: *Die Deutsche Inflation. Eine Zwischenbilanz/The German Inflation Reconsidered. A Preliminary Balance*, ed. *Gerald D. Feldman, Carl-Ludwig Holtfrerich, Gerhard A. Ritter, and Peter-Christian Witt* (Berlin and New York 1982) 409–31; hereafter cited as *Childers*, *Inflation, Stabilization, and Political Realignment*. On the general background of this problem, see the comprehensive synthesis by *Charles S. Maier*, *Recasting Bourgeois Europe. Stabilization in France, Germany, and Italy after World War I*, (Princeton 1975).

² For a general history of antirepublican thought during the Weimar Republic, see *Kurt Sontheimer*, *Antidemokratisches Denken in der Weimarer Republik. Die politischen Ideen des deutschen Nationalismus zwischen 1918 und 1933*, (München 1962).

which Germany's parliamentary system had developed since the founding of the Weimar Republic. Stresemann's famous speech before the central executive committee of the German People's Party (*Deutsche Volkspartei* or DVP) on February 26, 1929³, represented a bitter, yet remarkably perceptive analysis of the general paralysis that had descended upon Germany's parliamentary institutions, while Koch-Weser's cryptic comment at the Mannheim party congress of the German Democratic Party (*Deutsche Demokratische Partei* or DDP) in October 1929 that the way in which German parliamentarism had developed represented a mockery (*Zerrbild*) of the Weimar Constitution⁴ reflected the growing disenchantment which he and many of his party colleagues felt towards the system of government in whose establishment they had played such a prominent role⁵. Just the tip of the proverbial iceberg, this sentiment extended deep into the ranks of the two liberal parties and represented tangible evidence of the deepening legitimacy crisis in which German parliamentarism and the Weimar party system found themselves during the second half of the 1920's.

Of all of Germany's political parties, none were more closely identified with the pluralistic multiparty system which Germany had developed since the end of the previous century than the two liberal parties. Consequently, the legitimacy crisis which the German party system experienced in the second half of the 1920's was directly related to the fate of political liberalism during the early years of the Weimar Republic. In so far as political parties legitimize themselves through the representation of specific social and economic interests, the inability of the German liberal parties to protect their predominantly middle-class constituencies against the ravages of the inflation did much to compromise their legitimacy in the eyes of those who had initially supported them. Moreover, the inflation had intensified the general level of interest antagonism within the two liberal parties to the point where by the end of 1923 they were both threatened with dissolution into their constituent social and economic interests⁶. Not only did this leave the German liberal parties vulnerable to the agitation of special-interest

³ Speech by Stresemann before the DVP central executive committee, Feb. 26, 1929, Politisches Archiv des Auswärtigen Amtes, Bonn, Nachlaß Gustav Stresemann (hereafter cited as PA NL Stresemann), 103/174673-90. Abridged versions of this speech can be found in *Gustav Stresemann, Vermächtnis. Der Nachlaß in drei Bänden*, ed. Henry Bernhard (3 vols., Berlin 1932-33) III, 428-33, and in an article, *Die Krise des Parlamentarismus*, in: *Deutsche Stimmen* 39/5 (Mar. 5, 1929) 134-41.

⁴ Koch-Weser's speech at the DDP's Mannheim party congress, Oct. 4, 1929, Bundesarchiv, Koblenz, Bestand R 45 III (hereafter cited as BA R 45 III), 7/17 ff.

⁵ For further indications of Democratic disillusionment with the way in which Weimar parliamentarism had developed, see *Willy Hellpach* and *Alexander zu Dobna*, *Die Krisis des deutschen Parlamentarismus. Vorträge auf der Tagung der deutscher Hochschullehrer in Weimar 1927*, (Karlsruhe 1927) 1-20, and *Gertrud Bäumer*, *Sinn und Form geistiger Führung*, (Berlin 1930), as well as the lecture delivered by Hermann Dietrich before the Berlin organization of the „Front 1929“, Apr. 10, 1929, Bundesarchiv, Koblenz, Nachlaß Hermann Dietrich (hereafter cited as BA NL Dietrich), 240/3-23.

⁶ For a detailed analysis of the impact of the inflation upon the German liberal parties, see my forthcoming essay, *Democracy and Liberalism in the German Inflation. The Crisis of a Political Movement, 1918-1924*, in one of the forthcoming volumes in the series *Beiträge zu Inflation und Wiederaufbau in Deutschland und Europa 1914-1924*.

parties such as the Business Party of the German Middle Class (*Wirtschaftspartei des deutschen Mittelstandes* or WP), but more importantly it severely undermined the effectiveness of Germany's parliamentary institutions and jeopardized parliamentary approval of the specific measures which the German government deemed necessary for stabilization of the mark. The various schemes in the fall of 1923 for the establishment of a military dictatorship under the direction of General Hans von Seeckt, the enigmatic chief of the German high command, bore dramatic testimony to the general lack of confidence surrounding the ability of Germany's parliamentary institutions to solve the myriad of problems with which Germany found herself confronted towards the very end of the great inflation⁷.

Even if the Weimar Republic managed to survive the fall of 1923 with its parliamentary institutions essentially intact, there was still little inclination on the part of Germany's political leaders, including those with close ties to the two liberal parties, to turn the task of economic and financial stabilization over to a representative parliament where every stabilization proposal was certain to encounter strong and vigorous opposition from special interest groups. Consequently, when the Stresemann government set itself in the fall of 1923 to the task of stabilizing the mark, it sought to circumvent direct parliamentary control over the details of its stabilization program by means of a special enabling act which gave it the authority to implement stabilization by emergency decree. A staunch advocate of parliamentary government, Stresemann had no intention whatsoever of using such an enabling act as a permanent alternative to parliamentary rule, but conceived of it as a temporary expedient necessary to achieve fiscal and economic stability. The emergency powers which the Stresemann government received from the Reichstag on October 13, therefore, were limited in scope and were to remain in effect only so long as there was no change in the composition of the existing governmental coalition⁸. Nevertheless, Germany's political parties were excluded from any direct role in shaping the contours of a stabilization program whose social implications were of profound consequence for the future of the German party system.

The principal architect of the stabilization program which the German government implemented in the winter of 1923-24 was Hans Luther, who succeeded Rudolf Hilferding as Stresemann's Minister of Finance in early October 1923. Politically unaffiliated, Luther shared little of the concern which the leaders of Germany's political parties felt regarding the social impact of stabilization. Moreover, the fact that Luther enjoyed extremely close ties to the German business community foreordained a stabilization settlement favorable to Germany's propertied classes⁹. As far as Luther was

⁷ For further details, see *Günter Arns*, *Die Krise des Weimarer Parlamentarismus im Frühherbst 1923*, in: *Der Staat* 8 (1969) 181-216.

⁸ Speech by Stresemann, *Fraktionspolitik oder Volksgemeinschaft?*, Oct. 8, 1923, in: *Gustav Stresemann, Reden und Schriften. Politik-Geschichte-Literatur 1897-1926*, (2 vols., Dresden 1926) II, 87-99. See also *Karl-Bernhard Netzbund* and *Hans Peter Widmaier*, *Währungs- und Finanzpolitik der Ära Luther 1923-25*, (Basel and Tübingen 1964) 101-03; hereafter cited as *Netzbund* and *Widmaier*, *Währungs- und Finanzpolitik*.

⁹ *Claus-Dieter Krohn*, *Stabilisierung und ökonomische Interessen. Die Finanzpolitik des Deutschen Reiches 1923-1927*, (Düsseldorf 1974) 23.

concerned, the first priority in stabilizing the mark was to achieve a balanced budget through a dramatic reduction in the general level of government spending and a modest increase in taxation. Then and only then would the government's proposed currency reform be effective in terms of permanently stabilizing the mark¹⁰. In order to effect the reduction in government spending which Luther regarded as essential for effective stabilization of the mark, the Stresemann government used the emergency powers which it had just received from the Reichstag to issue a decree on October 20 ordering a twenty-five percent reduction in the number of government workers, white-collar employees, and civil servants over the course of the next five months. This was followed by a further decree in December 1923 which had the effect of reducing civil servant salaries to between 40 and 75 percent of what they had been before the war¹¹. These measures, which provoked a storm of protest from civil servant and employee unions throughout the country, constituted a severe embarrassment to the two liberal parties and did much to estrange them from their former supporters in the so-called "new middle class"¹².

The collapse of the Stresemann government in late November 1923 had little effect upon the implementation of Luther's stabilization program. Not only did Luther continue as Minister of Finance in the new government which assumed office on December 2 under the leadership of Centrist Wilhelm Marx, but on December 7 he was able to use the special emergency powers contained in Article 48 of the Weimar Constitution to enact an emergency tax decree aimed at developing new sources of revenue for the state. Then on the following day the Reichstag passed a second enabling act that provided the Marx government with the emergency authorization Luther needed to complete the work he had begun under Stresemann. It was under the auspices of this act that the Marx government proceeded to enact two further emergency tax decrees, the first on December 19, 1923, and the second just before the expiration of the government's emergency powers on February 15, 1924. Although its ostensible purpose was to tax increases in private and corporate wealth resulting from the inflation, Luther's tax program proceeded from the assumption that Germany's propertied interests – and particularly industry and agriculture – had already been taxed to the limit of their economic viability and were therefore incapable of generating the revenue which the government so sorely needed¹³. To be sure, the government incorporated a two percent tax on industrial profits resulting from the inflation into the Third Emergency Tax Decree of February 14, 1924, but this seemed insignificant in comparison to the

¹⁰ *Hans Luther, Feste Mark – Solide Wirtschaft. Rückblick auf die Arbeit der Reichsregierung während der Wintermonate 1923/24*, (Berlin 1924) 5–13; hereafter cited as *Luther, Feste Mark – Solide Wirtschaft*.

¹¹ *Ibid*, 52–56. See also *Netzband and Widmaier, Währungs- und Finanzpolitik*, 121–31. On the social and political implications of these measures, see *Andreas Kunz, Stand versus Klasse. Beamtenschaft und Gewerkschaften im Konflikt um den Personalabbau 1923/24*; in: *Geschichte und Gesellschaft* 8 (1982) 55–86.

¹² For example, see Vogt to Petersen, Dec. 16, 1923, Bundesarchiv, Koblenz, Nachlaß Anton Erkelenz (hereafter cited as BA NL Erkelenz), 126.

¹³ *Luther, Feste Mark – Solide Wirtschaft*, 14–36.

tax burden which homeowners and private businessmen were being asked to assume. Since the inflation had made it possible for private homeowners to liquidate the mortgages and other debts that had accumulated against their property at a fraction of their original value, the Marx government felt justified in imposing a special tax on rents as a means of taxing the by no means insignificant financial gains which homeowners had recorded during the inflation¹⁴. At the same time, the Marx government transferred authority to levy a general sales tax to the state governments as part of an arrangement which saw the Reich assume responsibility for the collection of income and property taxes throughout the country¹⁵. Just as the rent tax fell heavily upon the shoulders of Germany's middle-class homeowners, the sales tax which the states were now empowered to collect imposed a heavy burden upon the retail sector of Germany's middle-class economy and did much to arouse middle-class opposition to the stabilization program of 1923–24¹⁶.

While most of German society was prepared to accept the hardship caused by the First and Second Emergency Tax Decrees as the regrettable, though necessary price which Germany had to pay for stabilizing the mark, the provisions of the Third Emergency Tax Decree of February 1924 seemed unnecessarily harsh and provoked deep-seated resentment in virtually every sector of the German middle class. But if Germany's middle-class homeowners and small businessmen were irate over the increasingly heavy tax burden with which they found themselves saddled, the most explosive feature of the Third Emergency Tax Decree was not taxes, but its handling of the revaluation issue. On November 28, 1923, the German Supreme Court had ruled that the government's refusal to recognize any distinction between the gold mark in which prewar financial transactions had been conducted and the devalued paper mark with which current financial obligations were being liquidated was incompatible with the principles of "Equity and Good Faith" contained in Article 242 of the German civil code¹⁷. Since this decision raised the possibility that every revaluation dispute could be taken to court where it would be settled according to its individual merits and the debtor's ability to make financial restitution, the Marx government had no alternative but to begin work on a bill aimed at establishing the general guidelines under which the revalorization of those paper mark assets that had been destroyed by the inflation was to take place. In the face of strong opposition from Luther, the Marx government proceeded to draft a bill which allowed for the revalorization of mortgages and other

¹⁴ For further details, see *Peter-Christian Witt*, *Inflation, Wohnungszwangswirtschaft und Hauszinssteuer. Zur Regelung von Wohnungsbau und Wohnungsmarkt in der Weimarer Republik*, in: *Wohnen im Wandel. Beiträge zur Geschichte des Alltags in der bürgerlichen Gesellschaft*, ed. *Lutz Niethammer* (Wuppertal 1979) 396–99.

¹⁵ *Netzband* and *Widmaier*, *Währungs- und Finanzpolitik*, 177–90, 196–203.

¹⁶ This problem has yet to be fully investigated, although a preliminary treatment can be found in *Heinrich August Winkler*, *Mittelstand, Demokratie und Nationalsozialismus. Die politische Entwicklung von Handwerk und Kleinhandel in der Weimarer Republik*, (Köln 1972) 76–83.

¹⁷ *Michael Hughes*, *Economic Interest, Social Attitudes, and Creditor Ideology. Popular Responses to Inflation*, in: *Die Deutsche Inflation/The German Inflation*, ed. *Feldman* (et al.) (see n. 1) 387–92.

private debts at fifteen percent of their original gold mark value. All governmental debts such as war bonds, however, were exempted from revaluation until after a final settlement of the reparations question had taken place¹⁸. Since there was little likelihood that such a bill would ever make it through the Reichstag without major modification, the government decided over Democratic objections¹⁹ to incorporate it into the Third Emergency Tax Decree which it was preparing for enactment before its emergency powers expired on February 15. Then, to prevent the Reichstag from repealing the decree or from modifying any of its provisions, the government ordered its dissolution on March 13 and called for new elections²⁰.

If the tax provisions of the Third Emergency Tax Decree inflicted economic hardship upon homeowners and small businessmen, then its revaluation provisions represented a severe setback to those middle-class investors whose savings had been destroyed by the inflation²¹. While these measures encountered widespread opposition throughout the German middle class, the most severe blow to Germany's middle-class economy, however, came in the form of a credit squeeze which the Reichsbank ordered on April 7, 1924. Fearing that the rapid expansion of credit during the first three months of 1924 was about to trigger a new wave of inflation, the Reichsbank decided that a severe restriction of credit was necessary to ensure the success of Luther's stabilization program²². The impact of this decision upon Germany's middle-class economy was staggering. Particularly hard hit were artisans and small businessmen who now found themselves denied access to the credit they needed in order to recover from the effects of the inflation and who now began to encounter economic difficulties even more severe than those they had experienced during the inflation. As a result, many small businesses were forced into bankruptcy, while others were obliged to reduce their work force to the bare minimum in order to survive the loss of credit. Not only did the number of bankruptcies filed in 1924 exceed the sum total of all those that had been filed over the previous five years, but white-collar unemployment became increasingly widespread in the wake of the retrenchment that followed the restriction of credit in the spring of 1924. By the same token, the tightening of credit made it impossible for the government to recall the civil servants who had been laid off over the course of the precious six months and helped create a saturated labor mar-

¹⁸ For further details, see *Larry Eugene Jones, Inflation, Revaluation, and the Crisis of Middle-Class Politics. A Study in the Dissolution of the German Party System, 1923–28*, in: *Central European History* 12 (1979) 148–52. See also *Luther, Feste Mark – Solide Wirtschaft*, 37–48.

¹⁹ See Fischer, Bericht über die 3. Steuernotverordnung, n.d., BA NL Dietrich, 70/264–73.

²⁰ On the circumstances that led up to the dissolution of the Reichstag in the spring of 1924, see *Krohn, Stabilisierung*, 52–53, and *Netzband and Widmaier, Währungs- und Finanzpolitik*, 206–08.

²¹ For a barometer of middle-class opposition to the revaluation provisions of the Third Emergency Tax Decree, see *Reinhard Wüst, Das Aufwertungsproblem und die 3. Steuernotverordnung. Eine gemeinverständliche Betrachtung*, (Halle 1924).

²² *Hjalmar Schacht, Die Stabilisierung der Mark*, (Berlin and Leipzig 1927) 114–18.

²³ *Childers, Inflation, Stabilization, and Political Realignment*, 415–16. See also *Netzband and Widmaier, Währungs- und Finanzpolitik*, 227–31.

ket for skilled employees that persisted right up until the outbreak of the great depression²³.

The net effect of Luther's stabilization program in the winter of 1923–24 was to place the social cost of stabilizing the mark squarely upon the shoulders of the German middle strata and the German working class. With the possible exception of the independent farmer, virtually every sector of the German middle strata was adversely affected – and in some cases severely so – by the way in which Luther and his associates in the Marx government achieved stabilization. Moreover, the fact that they had been able to exclude the Reichstag and the leaders of Germany's political parties from any sort of meaningful role in the formulation and enactment of the government's stabilization program severely undermined the already weakened foundations of Germany's parliamentary democracy and initiated a legitimacy crisis that was to become increasingly apparent throughout the second half of the 1920's. This crisis extended deep into the ranks of Germany's liberal parties, both of which found themselves severely compromised by the way in which the mark had been stabilized. Not only had the inflation inflicted severe economic hardship upon those social groups that constituted the backbone of Germany's liberal electorate, but the acquiescence of the DDP and DVP in the formulation and implementation of the government's stabilization program had done much to discredit them in the eyes of those who were to suffer its consequences²⁴. The immediate task confronting Germany's liberal parties, therefore, was to reestablish their legitimacy among those social groups which had been victimized first if not by the inflation, then by the way in which the mark had been stabilized.

In the 1919 and 1920 national elections the German liberal parties had relied very heavily upon ideology as a means of legitimizing themselves in the eyes of Germany's middle-class voters, although in the case of the DVP this had been supplemented by a concerted and effective appeal to middle-class economic interests. The inflation, however, had had the effect of intensifying the general level of interest articulation and interest antagonism within all of Germany's non-socialist parties to the point where ideology no longer served as an effective means of political legitimation. In the campaign for the May 1924 Reichstag elections the leaders of two liberal parties were quick to take note of this fact and began to address themselves more directly to the material welfare of the German middle class. On February 28 the DDP's Erich Koch-Weser opened his party's campaign with a speech in which he warned against the dangers of a new inflation and called for a program of internal reparations aimed at helping those who had been hurt by the inflation²⁵. Several days later another prominent Democrat, Hermann Fischer, reiterated his party's commitment to the social and economic rehabilitation of the German middle class and identified lower taxes, an end to government economic controls, and a return to the free enterprise system as the keys to its

²⁴ For example, see the DDP, Verein Nürnberg, to the DDP Reichsgeschäftsstelle, Feb. 8, 1924, BA NL Erkelenz, 126.

²⁵ *Erich Koch-Weser*, *Gegen eine neue Inflation! Für die Einheit des Reiches und die Autorität der Reichsregierung! Für innere Reparation! Gegen den Mißbrauch der Wirtschaftsfreiheit! Rede in der Reichstagssitzung vom 28. Februar 1924*, (Berlin n.d. [1924]) 1–3.

economic recovery²⁶. But for the most part Democratic proposals for the economic rehabilitation of the German middle class remained vague and ill-defined, and by the beginning of April the DDP had begun to move from an explicit identification with the social and economic plight of the German middle class to a more general identification with the welfare of the nation as a whole²⁷. In part, this shift of emphasis reflected the congenital uneasiness which many Democrats felt with regard to the political representation of special-economic interests, although in the more immediate context it represented a subtle attempt to divert attention away from the DDP's failure to protect middle-class economic interests during the stabilization of the mark in the winter of 1923–24. Having failed to legitimize itself through the defense and representation of middle-class economic interests, the DDP now sought to reestablish its legitimacy in the eyes of those who had been hurt by the government's stabilization program by appealing to their sense of national feeling rather than to their economic self-interest²⁸.

In sharp contrast to the lack of specificity and equivocation that characterized the DDP's campaign for middle-class support in the May 1924 Reichstag elections, the leaders of the DVP made the social and economic rehabilitation of the German middle class the central focus of their entire campaign. On March 29–30 the DVP held its fifth national party congress in Hannover under the motto "Der Mittelstand im Ringen um seine Existenz"²⁹. In his keynote address on the second day of the congress, Stresemann launched into a spirited defense of the government's stabilization program as the only possible course available to the German government in its efforts to end the inflation. Absolving the cabinets which first he and then Marx had headed from any responsibility for the misery in which the German middle class currently found itself, Stresemann attributed the inflation to the selfishness and short-sightedness of the German working class after the end of World War I and called upon the German middle class to accept the sacrifices it had been forced to make as part of the price which Germany had to pay in order to regain her national freedom³⁰. Like the Democrats, Stresemann was not adverse to using nationalism as a means of diverting

²⁶ *Hermann Fischer*, *Gegen eine neue Inflation! Für Revision der Beamtenabbauverordnung! Für Hebung des Mittelstandes! Gegen die Münchener Hochverräter! Rede in der Reichstagssitzung vom 7. März 1924*, (Berlin, n. d. [1924]) 4–8.

²⁷ For example, see the speeches by *Beckmann*, *Haas*, *Moering*, and *Erkelenz* in: *Bericht über die Verhandlungen des 5. ordentlichen Parteitagcs der Deutschen Demokratischen Partei, abgehalten in Weimar am 5. und 6. April 1924*, ed. Reichsgeschäftsstelle der Deutschen Demokratischen Partei (Berlin, n. d. [1924]) 55–119.

²⁸ In this respect, see *Wilhelm Mommsen*, *Nationale Außenpolitik*, (Göttingen 1924). For a fuller treatment of the role which nationalism played in the DDP's campaign for the May 1924 Reichstag elections, see *Jürgen C. Hess*, "Das ganze Deutschland soll es sein". *Demokratischer Nationalismus in der Weimarer Republik am Beispiel der Deutschen Demokratischen Partei*, (Stuttgart 1978) 149–58.

²⁹ Invitation to the DVP's Hannover party congress, Mar. 29–30, 1924, Bundesarchiv, Koblenz, Bestand R 45 II (hereafter cited as BA R 45 II). 28/1.

³⁰ Speech by *Stresemann*, *Durch Opfer und Arbeit zur Freiheit*, Mar. 30, 1924, in: *Stresemann, Reden und Schriften*, II, 180–83.

attention away from the losses which the German middle class had suffered as a consequence of the inflation and subsequent stabilization of the mark. But unlike the Democrats, he and the leaders of the DVP supplemented this ploy with a series of specific recommendations for the social and economic rehabilitation of the German middle class, recommendations which if successfully implemented would have modified essential components of the stabilization program which the government had implemented over the course of the previous winter. Not only did the leaders of the DVP reject the revaluation provisions of the Third Emergency Tax Decree as inherently unjust and in need of revision, but they also called for a more equitable salary structure for Germany's professional civil service, the relaxation of credit for small business and agriculture, and an end to government controls over the housing industry³¹. Though unwilling to go so far as to demand its outright repeal, the leaders of the DVP sought to modify those provisions of the government's stabilization program that entailed an unacceptable sacrifice for their party's middle-class supporters.

Both the DDP and DVP had been severely compromised by the way in which the government's stabilization program from the winter of 1923–24 had transferred the cost of stabilizing the mark onto the backs of the German middle class, and their efforts to recover from this onus in the May 1924 Reichstag elections were only partly successful. The Democrats, who had already experienced extremely heavy losses in the 1920 Reichstag elections, lost approximately 30 percent of their 1920 popular vote, while the People's Party, a victor in 1920, lost 900,000 votes or about a quarter of what it had received in 1920. All told, the two liberal parties saw their share of the German electorate fall from 22.9 percent in 1919 and 22.2 percent in 1920 to a mere 14.6 percent in May 1924³². Nor did the Reichstag elections of December 1924 bring about a substantial improvement in the position of the two liberal parties. For although the two liberal parties were able to increase their share of the popular vote from 14.6 to 16.2 percent, hopes that they might be able to recover the position they had held during the first years of the Weimar Republic failed to materialize. As election results over the course of the next several years were to confirm, the decline of the German liberal parties had become irreversible³³.

The defeat of the German liberal parties in the May 1924 Reichstag elections was only the first manifestation of the legitimacy crisis that was to plague the Weimar party system during the second half of the 1920's. A related, but in many respects far more significant index of this crisis was the emergence of middle-class splinter parties which no longer sought to represent the nation as a whole, but addressed themselves to specific sectors of the German middle class. The significance of this development was essentially three-fold. In the first place, the emergence of these parties foreshad-

³¹ See the speeches by *Dusche, Beythien, Morath, and Düringer* at the DVP's Hannover party congress, Mar. 29, 1924, in a special supplement to the *Hannoverscher Kurier*, Mar. 29, 1924, No. 152, BA R 45 II, 28/147–59.

³² *Werner Stephan*, *Die Parteibewegung in Deutschland seit der Revolution*, in: *Die Hilfe* 30/10 (May 15, 1924) 168–70.

³³ For further information, see *Sigmund Neumann*, *Die deutschen Parteien. Wesen und Wandel nach dem Kriege*, (Stuttgart 1932) 46–59.

owed a fundamental realignment of the German party system and the displacement of traditional, ideologically oriented "people's parties" like the DDP and DVP by parties which conceived of themselves as the representatives of specific social and economic interests³⁴. Secondly, these parties were all opposed to specific aspects of Luther's stabilization program and sought to relieve their supporters of the economic burden which this program entailed. This was true not only of the Business Party of the German Middle Class which sought to repeal the rent tax and to end government controls over the housing industry³⁵, but also of the Reich Party for People's Right and Revaluation (*Reichspartei für Volksrecht und Aufwertung* or VRP) which sought a "fair and equitable" revaluation of those paper mark assets that had been destroyed by the inflation³⁶. Thirdly, these parties manifested if not an explicit, then at least an implicit antipathy to the German party system as it had developed during the early years of the Weimar Republic. Accentuated by a combination of anti-Marxism and anticapitalism, this frequently took the form of a general critique of parliamentary democracy which portrayed the Reichstag and the parties that controlled it as the pawns of special-economic interests, namely, organized labor and big business³⁷.

The emergence of special-interest parties such as the Business Party and the People's Right Party bore dramatic testimony to the deepening legitimacy crisis in which the Weimar party system found itself during the second half of the 1920's. Not only did their popularity reflect the increasing disaffection of the German middle class from the more traditional, ideologically oriented political parties such as the DDP and DVP, but their success at the polls between 1924 and 1930 constituted an explicit repudiation of the ideological foundations upon which the Weimar party system rested. The significance of this development was not lost upon the leaders of the German liberal movement, who feared not merely for the survival of their own parties, but for the future of parliamentary government itself. For if allowed to continue unchecked, it threatened, as Stresemann himself warned in an article written for the *Deutsche Stimmen* in the winter of 1926, to splinter the Weimar party system into so many disparate interests that the social and political fabric of the nation as a whole might be destroyed

³⁴ Larry Eugene Jones, *The Dissolution of the Bourgeois Party System in the Weimar Republic*, in: *Social Change and Political Development in Weimar Germany*, ed. Richard Bessel and E. J. Feuchtwanger (London 1981) 275–77. See also Childers, *Inflation, Stabilization, and Political Realignment*, 408–13.

³⁵ Speech by Ladendorf in: *Handbuch der Wirtschaftspartei des deutschen Mittelstandes für die Reichstags- und Gemeindevahlen 1924*, ed. Parteivorstand der Wirtschaftspartei des deutschen Mittelstandes (Berlin n.d. [1924]) 25–29. On the WP's general orientation, see the speeches by Drewitz and Bredt, *ibid.*, 10–20, as well as the detailed monograph by Martin Schumacher, *Mittelstandsfrent und Republik. Die Wirtschaftspartei – Reichspartei des deutschen Mittelstandes 1919–1933*, (Düsseldorf 1972) 47–57.

³⁶ Speech by Bauser, *Notwendigkeit, Aufgaben und Ziele der Volksrechtspartei*, in: *Für Wahrheit und Recht. Der Endkampf um eine gerechte Aufwertung. Reden und Aufsätze*, ed. Adolf Bauser (Stuttgart 1927) 90–95. See also Jones, *Inflation, Revaluation, and the Crisis of Middle-Class Politics*, 155–68.

³⁷ Childers, *Inflation, Stabilization, and Political Realignment*, 428–29. For further details, see Childers's contribution in this volume.

in the process³⁸. Just as the special-interest parties had implicitly challenged the legitimacy of a party system which failed to protect the German middle class against the power of big business and organized labor, so were Stresemann and other liberal leaders beginning to question the legitimacy of a party system whose very fragmentation had made it difficult for the Reichstag to define and articulate the national interest. While this represented a dramatic intensification of the legitimacy crisis which had plagued the Weimar party system ever since the stabilization of the mark in the winter of 1923–24, it also established a close connection between the survival of Germany's parliamentary institutions and the revival of Germany's liberal parties.

Between 1924 and 1928 the German liberal parties made a determined effort to recapture the middle-class support which they had lost either during the inflation or in the aftermath of stabilization. Much of this involved a more direct and explicit appeal to middle-class economic interests. In 1925, for example, the DDP and DVP tried to gain the support of those small savers and pensioners who had been dispossessed by the inflation by supporting their demands for a revision of the revaluation provisions of the Third Emergency Tax Decree³⁹. By the same token, the two liberal parties readily supported efforts to reform Germany's civil service salary structure so as to rectify inequities resulting from the manner in which the mark had been stabilized⁴⁰. What distinguished these efforts from those of the special-interest parties was the fact that the two liberal parties still conceived of themselves as *Gesamtinteressenparteien*, that is, as parties which sought to represent the German nation in all of its sociological heterogeneity and therefore refused to give primacy to the interests of any particular social group. This was particularly true of the DDP, whose efforts to attract middle-class support on the basis of economic self-interest were consistently undercut by the party's conception of itself as a *Verfassungspartei* whose primary responsibility was to defend the integrity of the Weimar Constitution. Yet it was precisely this sort of ideological ambiguity that left the DDP—and to a lesser extent the DVP—so vulnerable to the agitation of special-interest parties which like the WP and VRP sought to mobilize specific sectors of the German middle class by promising them more effective representation than either of the two liberal parties were capable of providing⁴¹.

³⁸ *Gustav Stresemann*, *Die Gegenwartsaufgaben des nationalen Liberalismus*, in: *Deutsche Stimmen* 38/23 (Dec. 5, 1926) 553–58.

³⁹ For the DDP's position, see *Hermann Dietrich*, *Aufwertung und Deutsche Demokratische Partei. Der Wahlschwindel der Deutschnationalen. Rede gehalten im Deutschen Reichstag am 8. Mai 1925* (Berlin, n.d. [1925]). For the DVP's position, see the speech by *Hans Wunderlich* at the DVP's Dortmund party congress, Nov. 13, 1924, BA R 45 II, 29/191–99, as well as his article, *Aufwertung und Fürstenauseinandersetzung*, in: *Deutscher Aufbau. Nationalliberale Arbeit der Deutschen Volkspartei*, ed. *Adolf Kempkes* (Berlin 1927) 192–202.

⁴⁰ For the DDP's position, see the proceedings of the DDP's civil service congress in Dresden, June 13–15, 1925, Bundesarchiv Koblenz, Nachlaß Erich Koch-Weser (hereafter cited as BA NL Koch-Weser) 90. For the DVP's position, see *Albrecht Morath*, *Beamten*, in: *Deutscher Aufbau*, ed. *Kempkes*, 243–50.

⁴¹ On the dilemma in which the DDP found itself, see the revealing analysis by *Werner Schneider*, *Die Deutsche Demokratische Partei in der Weimarer Republik 1924–1930*, (München 1978) 46–57.

The dilemma in which the DDP found itself became increasingly apparent in the wake of the heavy losses which it suffered to the WP and VRP in the Saxon state elections in late October 1926⁴². Slow to admit any connection between their party's steady decline and the demoralization which first the inflation and then the stabilization of the mark had produced within the German middle class, the leaders of the DDP—and particularly those who stood on its left wing—were adamantly opposed to any change in the party's basic political orientation that might tie it more closely to middle-class economic interests⁴³. To be sure, party leaders were quick to reiterate their commitment to the social and economic welfare of the commercial middle class⁴⁴, and they even went so far as to formulate a special agrarian program aimed at improving the DDP's position in the German countryside⁴⁵. But efforts initiated in the wake of the Saxon elections to provide the DDP with a comprehensive economic program that would have defined its relationship to the different social groups which constituted the German middle class died in committee, no doubt as a result of the irreconcilable antagonisms which the general course of economic development during the 1920's had produced throughout German society as a whole and within the middle class in particular⁴⁶. To compensate for their failure—or one might say refusal—to develop an economic program that would have linked their party more closely to middle-class economic interests, the Democrats then tried to legitimize themselves through an even more explicit identification with Germany's national interest. At the DDP's Hamburg party congress in April 1927 the Democrats committed themselves to a fundamental reform of Germany's federal structure and to the creation of what they called "the greater German unitary state"⁴⁷. Essentially an attempt to resuscitate the strong nationalistic impulses that had been at work in the DDP during the first years of the Weimar Republic, the appeal for a reform of Germany's federal structure became one of the central themes of the DDP's campaign for the 1928 Reichstag elections as party leaders once again tried to compensate for their apparent coolness to middle-class economic interests by highlighting national policy issues upon which all sectors of the party's middle-class electorate could presumably agree⁴⁸.

⁴² On voting patterns in Saxony, see *Hans Fenske*, *Wahlrecht und Parteiensystem. Ein Beitrag zur deutschen Parteiengeschichte*, (Frankfurt a. M. 1972) 285–304.

⁴³ For example, see the minutes of the DDP executive committee, Nov. 6, 1926, BA R 45 III, 20/36–44, and of the DDP party council, Nov. 28, 1926, *ibid.*, 13/85–111.

⁴⁴ See the demonstration held by the DDP's National Middle-Class Congress (*Reichsmittelstandstag der Deutschen Demokratischen Partei*), Jan. 16, 1927, BA R 45 III, 36/48–51.

⁴⁵ *Rudolf Lantzsich*, *Die Agrarpolitik der Deutschen Demokratischen Partei*, (Berlin 1928).

⁴⁶ On the fate of these efforts, see the minutes of the DDP executive committee, June 21, 1927, BA R 45 III, 20/89–100, as well as *Schneider*, *Demokratische Partei*, 163–70.

⁴⁷ In this respect, see *Erich Koch-Weser* and *Hermann Luppe*, *Der großdeutsche Einheitsstaat. Das Ziel und der Weg. Die Verhandlungen des Hamburger Reichsparteitages der Deutschen Demokratischen Partei*, ed. Reichsgeschäftsstelle der Deutschen Demokratischen Partei (Berlin, n.d. [1927]).

⁴⁸ See Koch-Weser's speech before the DDP party council, Apr. 29, 1928, BA R 45 III, 13/164–67.

In many respects, the fate of the DDP was not unlike that of the DVP. For although the leaders of the DVP had always been much less inhibited in their solicitation of middle-class economic interests than the Democrats, the inflation and subsequent stabilization of the mark had done much to intensify the general level of interest antagonism within their party as well⁴⁹. The situation within the DVP was further complicated by the fact that representatives of the German industrial establishment had become firmly entrenched on the party's right wing, thereby leaving it exposed to charges from the WP and VRP that it was nothing more than the instrument of German big business⁵⁰. Using his visibility as Germany's Foreign Minister to maximum advantage, Stresemann tried to counter the disintegrative effect which the inflation and stabilization of the mark had had upon his party's predominantly middle-class social base by reaffirming the primacy of foreign policy and the national traditions upon which the party had been founded⁵¹. Like the Democrats, Stresemann was not adverse to using nationalism as a means of holding his party together and of compensating the German middle class for the material losses which it had suffered during the first half of the 1920's. Moreover, in the DVP's case this was supplemented by a renewed emphasis upon liberalism and the ideological traditions with which the DVP, as the successor of the prewar National Liberal Party (*Nationalliberale Partei*), had always identified itself⁵². All of this represented a conscious attempt on the part of Stresemann and his associates to undercut the increasingly prominent role which organized economic interests had come to play in their party's internal affairs. But this ploy was only partially effective in terms of arresting the forces of social and political disintegration which first the inflation and then the stabilization of the mark had unleashed within the DVP, and the party's decline, as the outcome of the Saxon state elections in the fall of 1926 clearly confirmed, was to continue unabated throughout the remainder of the decade⁵³.

With the resounding defeat of the German liberal parties in the May 1928 Reichstag elections the legitimacy crisis of the Weimar party system entered its final and decisive phase. For although the elections had taken place in a climate of relative eco-

⁴⁹ In this respect, see the speeches by *Hoff*, *Keinath*, *Morath*, and *Thiel* in: *Die finanziellen und sozialpolitischen Probleme bei der Reichstagswahl 1930. Reden gehalten bei einer volksparteilichen Tagung am 25. Juli 1930 im Reichstage*, ed. Reichsgeschäftsstelle der Deutschen Volkspartei (Berlin, n.d. [1930]) 13–44.

⁵⁰ On the role of German industry within the DVP, see *Lothar Döhn*, *Politik und Interesse. Die Interessenstruktur der Deutschen Volkspartei*, (Meisenheim 1972) 91–131, 164–234.

⁵¹ For example, see *Gustav Stresemann*, *Nationale Realpolitik. Rede auf dem 6. Parteitag der Deutschen Volkspartei am 14. November 1924*, (Flugschriften der Deutschen Volkspartei No. 56, Berlin 1924).

⁵² In this respect, see *Deutscher Liberalismus. Reden in der Sitzung des Zentralvorstandes der Deutschen Volkspartei am 23. Mai 1925 in Berlin*, ed. Reichsgeschäftsstelle der Deutschen Volkspartei (Berlin 1925), and *60 Jahr-Feier der Nationalliberalen Partei am 19. und 20. März 1927 in Hannover*, ed. Reichsgeschäftsstelle der Deutschen Volkspartei (Berlin 1927).

⁵³ On the DVP's general decline throughout the 1920's, see *Otto Thiel*, *Wie kommen wir zu einer großen Deutschen Volkspartei? Vortrag, geh. auf der Tagung der Reichsgemeinschaft junger Volksparteiler in Berlin am 26. Oktober 1930* (n.p., n.d. [1930]) 5–7.

conomic stability and returned a republican majority for the first time since 1919, the German liberal parties lost a total of more than 700,000 votes and saw their share of the popular vote decline from 16.2 percent in December 1924 to 13.5 percent in 1928. At the same time, middle-class splinter parties, buoyed by the emergence of two similar parties in the German countryside, captured nearly 12 percent of the popular vote for an increase of 6.2 percent since December 1924⁵⁴. If anything, therefore, the outcome of the 1928 Reichstag elections revealed the extent to which Germany's middle-class voter was motivated not by appeals to nationalism or ideology, but by economic self-interest⁵⁵. This—and the difficulties which surrounded the formation of the Müller government in June 1928 and its reorganization the following spring—gave rise to a new wave of doubts within the German liberal establishment regarding the viability of the parliamentary system in whose birth and development it had played such a prominent part⁵⁶. And with these doubts came renewed and intensified appeals for a reform of the Weimar party system.

The principal impulse for a reform of the Weimar party system came not so much from the leaders of the German liberal movement as from the rank and file of Germany's so-called "younger generation". For the most part, this term referred to those who had reached political maturity either during the war or in its immediate aftermath and whose political consciousness had been shaped by what was popularly known as the "front experience"⁵⁷. Ever since the founding of the Weimar Republic the German liberal parties had made a determined effort to attract the support of this group through the auspices of organizations such as the Reich League of German Democratic Youth (*Reichsbund Deutscher Demokratischer Jugend*) or the Hindenburg Youth of the German People's Party (*Hindenburgjugend der Deutschen Volkspartei*). But these efforts, as the high rate of voter abstention within the "younger generation" in the 1928 Reichstag elections indicated, were only marginally successful, with the result that the leaders of Germany's liberal parties began to devote renewed attention to the so-called "youth question" towards the very end of the 1920's⁵⁸. This coincided with a

⁵⁴ Childers, *Inflation, Stabilization, and Political Realignment*, 430.

⁵⁵ In this respect, see *August Weber*, *Welche Frage beherrschte den Wahlkampf?* in: *Deutsche Allgemeine Zeitung* Nos. 243–44, (May, 27, 1928), as well as Koch-Weser's remarks before the DDP executive committee, June 14, 1928, BA R 45 III, 20/177–78. For a more detailed analysis of the DDP's losses, see *Werner Stephan*, *Der demokratische Stimmenverlust*, in: *Der Demokrat*, 9, Nos. 11/12 (June 14, 1928) 309–13.

⁵⁶ For an indication of Democratic doubts regarding the viability of German parliamentarism, see the speech by *Erich Koch-Weser*, *Zukunftsfragen der deutschen Politik*, Feb. 24, 1929, in: *Vossische Zeitung* No. 49, (Feb. 26, 1929).

⁵⁷ For a detailed study of the "front experience" based upon a variety of sources, see *Eric J. Leed*, *No Man's Land. Combat and Identity in World War I*, (Cambridge 1979). On its impact in German politics, see *James M. Diehl*, *Paramilitary Politics in Weimar Germany*, (Bloomington 1977) 211–16.

⁵⁸ For example, see *Gustav Stresemann*, *Die deutsche Jugend*, in: *Nationalliberale Correspondenz* No. 235, (Dec. 29, 1928). For a more systematic analysis of generational conflict within the German party system, see *Richard Wolff*, *Ideenkrisis-Parteienwirrwarr. Eine historisch-politische Betrachtung*, (Berlin 1931) 66–78, as well as the study of German voting behavior by *Arthur Dix*,

revival of political interest on the part of Germany's liberal youth that manifested itself in the spontaneous formation of political clubs such as the West German February Club in Cologne, the Heidelberg Coalition for Young German Politics (*Heidelberger Arbeitsgemeinschaft für jungdeutsche Politik*), the League for the Regeneration of Political Life (*Bund zur Erneuerung des politischen Lebens*) in Freiburg, and two Berlin organizations, the "Quirities" and the "Front 1929". Regardless of their specific ideological orientation, these groups were all adamantly opposed to the increasingly prominent role which organized economic interests had come to play in German political life and sought to free the German party system from the tyranny of economic self-interest⁵⁹. While these efforts received the private blessings of Stresemann, Koch-Weser, and other liberal leaders, their strongest support came from the Young German Order (*Jungdeutscher Orden*), an organization which rejected all ideologies, including liberalism, as obsolete and divisive. But unlike most of the patriotic organizations with which it was frequently associated, the Young German Order accepted the republican form of government as the basis from which a truly democratic *Volksstaat* could evolve. The key to Germany's national regeneration lay in a radical reform of the German party system, one which would both free it from the domination of outside economic interests and unite all of those who were genuinely committed to the welfare of the nation as a whole into a new political party stretching from the right wing of the Social Democrats to the left wing of the German National People's Party (*Deutschnationale Volkspartei* or DNVP)⁶⁰.

The program of the Young German Order represented a frontal assault upon the legitimacy of the German party system as it had developed through the end of the 1920's, and the ties which it had forged with other bourgeois youth organizations constituted a matter of mounting concern to the leaders of the German liberal parties. But the disaffection of the younger generation was only one aspect of the deepening legitimacy crisis in which the Weimar party system found itself at the end of the 1920's. Particularly ominous were developments on the German Right, where all movement towards a possible reconciliation with the Weimar Republic had come to a standstill following the socialist victory in the 1928 Reichstag elections. Not only did the Stahlhelm's notorious "Fürstenwald Hate Declaration" in early September 1928⁶¹ signal an intensification of right-wing attacks against the so-called "Weimar System", but the

Die deutschen Reichstagswahlen 1871-1930 und die Wandlungen der Volksgliederung, (Tübingen 1930) 32-37.

⁵⁹ For a general survey of these efforts, see *Kurt Goepel*, Entwicklung und Stand der politischen Reformbestrebungen der jungen Generation, in: Hochschulblätter der Deutschen Volkspartei 4/30 (May 1929) 1-4 (BA R 45 II, 6/11-14), as well as the brochure published by the *Reichsgemeinschaft junger Volksparteiler*, Aufmarsch und Ziel (Lobau n.d. [1929]) 6-35.

⁶⁰ For the most detailed statement of the Young German Order's objectives, see *Artur Mabraun*, Der Aufbruch. Sinn und Zweck der Volksnationalen Reichsvereinigung, (Berlin 1929). On the history of the Young German Order in the late 1920's, see *Diehl*, Paramilitary Politics, 222-27, 269-76.

⁶¹ For further details, see *Volker Berghahn*, Der Stahlhelm. Der Bund der Frontsoldaten 1918-1935, (Düsseldorf 1966) 103-14.

election of Alfred Hugenberg to the DNVP party chairmanship in October spelled the defeat of Stresemann's hopes that the Nationalists might eventually be won over to the support of the Republic⁶². An implacable foe of those special-economic interests which had dominated German politics ever since the founding of the Weimar Republic, Hugenberg sought nothing less than to destroy the more moderate bourgeois parties that stood between his own DNVP and the Social Democrats and to polarize the German party system into two mutually antagonistic blocs. Only then would it be possible to free Germany of the Marxist poison that was slowly, but surely sapping her national vitality⁶³.

Though inspired primarily by a militant anti-Marxism, the nationalist campaign against the "Weimar System" was also directed against the increasingly prominent role which organized economic interests had come to play in German political life since the turn of the century and as such represented a stinging indictment of the German party system as it had developed during the course of the 1920's. By no means, however, was this sort of criticism confined to the German Right, for it extended deep into the ranks of the German liberal parties as well. This was particularly apparent in the case of the DDP, where such prominent party leaders as Erich Koch-Weser, Willy Hellpach, Hermann Dietrich, Gertrud Bäumer, and Ernst Lemmer were both openly critical of the way in which the Weimar party system had developed and fearful that efforts to reform it might gravitate outside the liberal orbit⁶⁴. The Democrats responded to this situation by cultivating closer relations with the leadership of the Young German Order in hopes that this might lead to the establishment of more permanent political ties⁶⁵. At the same time they undertook a dramatic step towards restoring their party's badly decimated social base by unveiling a new economic program at the DDP's Mannheim party congress in early October 1929. This program addressed itself to those social groups which had been victimized by the general course of economic development since the outbreak of World War I and sought to provide a common platform upon which Germany's beleaguered middle class could unite in defense of its vital interests against big business and organized labor. Although it contained little in the way of specific recommendations for the different sectors of the German middle class, it clearly tied the DDP to the defense of middle-class economic interests and established the social and economic rehabilitation of the German middle class as the first priority of state economic policy⁶⁶.

⁶² Stresemann to Zapf, Oct. 23, 1928, PA NL Stresemann, 102/174478-80.

⁶³ For Hugenberg's ideological orientation, see *Alfred Hugenberg*, *Klare Front zum Freiheitskampf*. Rede gehalten auf dem 9. Reichsparteitag der Deutschnationalen Volkspartei in Kassel am 22. November 1929 (Deutschnationale Flugschrift No. 339, Berlin 1929).

⁶⁴ Bäumer to Koch-Weser, Oct. 19, 1929, BA NL Koch-Weser, 101/105.

⁶⁵ Minutes of the DDP managing committee, Jan. 28, 1930, BA R 45 III, 23/1-3. On earlier contacts between the DDP and the leaders of the „younger generation“, see Rheinbaben to Stresemann, Mar. 23, 1929, PA NL Stresemann, 78/169430-35.

⁶⁶ *Gustav Stolper*, *Die wirtschaftlich-soziale Weltanschauung der Demokratie*. Programmrede auf dem Mannheimer Parteitag der Deutschen Demokratischen Partei am 5. Oktober 1929 (Berlin 1929), 4-10.

Widely hailed as the Magna Carta of a united liberal party, the new economic program which the DDP unveiled in the fall of 1929 represented a valiant attempt to recapture the support of those middle-class elements which had become disaffected from the party as a result of the inflation and subsequent stabilization of the mark. But in the final analysis this initiative came much too late to restore the social base which had disintegrated from beneath the DDP during the course of the 1920's. Within the DVP, on the other hand, the situation was only slightly different. For although the DVP had shown far less reluctance to identify itself with the material interests of the German middle class, its public reputation as the party of big business and industry had done much to undercut the effectiveness of its appeal to middle-class economic interests⁶⁷. Following his party's defeat in the 1928 Reichstag elections, however, Stresemann undertook a major reform of the DVP's national organization in an attempt to curtail the influence of big business and to strengthen the internal position of the party's middle-class representatives⁶⁸. At the same time he became increasingly critical of the way in which Germany's parliamentary institutions had developed since the founding of the Weimar Republic⁶⁹ and discretely encouraged young liberal organizations like the February Club and the "Front 1929" in their efforts to reform the German party system⁷⁰. By the same token, Stresemann had become much more supportive of efforts to create a united liberal party⁷¹, and shortly before his death in October 1929 he held a long conversation with Koch-Weser in which they discussed the possibility of closer cooperation between their respective parties under the aegis of a proposed "Bloc of National Consciousness" (*Block der Nationalbewußten*) as a means of protesting the abuse of genuine national sentiment by Hugenberg and his associates on the German Right⁷².

All of this reflected Stresemann's growing dissatisfaction with the way in which Germany's parliamentary institutions had evolved since the end of the war, and there is every reason to believe that had he not died in the fall of 1929, he would have joined Koch-Weser, the Young German Order's Artur Mahraun, and the leaders of the young liberal movement in undertaking a fundamental reform and reorganization of the Weimar party system. But his death created a void in Germany's liberal leadership into which no one was capable of stepping. To be sure, Koch-Weser laid claim to Stresemann's fallen mantle at the DDP's Mannheim party congress by referring to their re-

⁶⁷ Thiel, *Wie kommen wir zu einer großen Deutschen Volkspartei?*, 5-7.

⁶⁸ Stresemann to Zapf, Oct. 23, 1928, PA NL Stresemann, 102/174478-80. See also the memorandum by Thiel, *Denkschrift über die Reorganisation der Deutschen Volkspartei*, Dec. 31, 1928, appended to Thiel's letter of Jan. 5, 1929, to the members of the DVP executive committee, Bundesarchiv, Koblenz, Nachlaß Karl Jarres, 41.

⁶⁹ Gustav Stresemann, *Die Krise des Parlamentarismus*, in: *Deutsche Stimmen*, 41/5 (Mar. 5, 1929) 134-41. See also Stresemann to Kahl, Mar. 13, 1929, PA NL Stresemann, 104/174722-33.

⁷⁰ Stresemann to Scholz, Mar. 26, 1929, PA NL Stresemann, 104/174863-67. See also the memorandum of Stresemann's conversation with the leaders of the „Front 1929“, Apr. 26, 1929, *ibid.*, 105/174987-88.

⁷¹ Stresemann to Weber, July 25, 1928, PA NL Stresemann, 105/175126-27.

⁷² Entry in Koch-Weser's diary, Nov. 27, 1929, BA NL Koch-Weser, 101/125-31.

cent conversation at Vitznau and by dedicating himself to the completion of those tasks which Stresemann's death had left unfinished⁷³. But subsequent conversations with Julius Curtius and Wilhelm Kahl from the DVP's left wing revealed little inclination on their part to participate in the founding of a new political party⁷⁴, while Kahl's own efforts to interest the DVP Reichstag delegation in closer ties with the DDP met with stony indifference⁷⁵. The election of Ernst Scholz to the DVP party chairmanship in December 1929 signalled the definitive triumph of those forces within the DVP which were most adamantly opposed to the concept of a united liberal party and which, if anything, hoped to cultivate closer ties with those elements on the DNVP's left wing that had become disillusioned with Hugenberg's leadership of the party⁷⁶. For all intents and purposes, the momentum which the movement for liberal unity had received from the shock of Stresemann's death had been effectively blunted.

By the beginning of 1930 the efforts to create a united liberal party through a merger of the DDP and DVP had given way to more conservative efforts aimed at the creation of a united bourgeois party stretching from the right wing of the DDP to the left wing of the DNVP and embracing all of those non-Catholic forces which stood between the Social Democrats and Hugenberg. Buoyed by the first of two secessions from the DNVP in December 1929, these efforts received their strongest support from the industrial interests which stood on the DVP's right wing and looked upon the creation of a united bourgeois party as a bulwark against Social Democracy⁷⁷. Unity along these lines, however, was precisely the opposite of what the younger generation hoped to achieve, for if successful, it would solidify the position of vested economic interests within the German party system. Consequently, a cleavage developed within the movement for bourgeois unity between those who sought to consolidate the bourgeois parties into an antisocialist phalanx and those who sought to free the German party system from the domination of special economic interests⁷⁸. Liberalism, in the meantime, was all but discredited in the eyes of the "younger generation" as the ideological basis upon which the consolidation of the German middle strata could take

⁷³ Koch-Weser's speech at the DDP's Mannheim party congress, Oct. 4, 1929, BA R 45 III, 7/17-55.

⁷⁴ Weber to Jänicke, Nov. 1, 1929, Bundesarchiv, Koblenz, Nachlaß Wolfgang Jänicke, 26.

⁷⁵ Minutes of the DVP Reichstag delegation, Nov. 28, 1929, BA R 45 II, 67/173.

⁷⁶ On Scholz's election, see the confidential memorandum on the meeting of the DVP national committee, Dec. 2, 1929, appended to a letter from Luther to Reusch, Dec. 4, 1929, Historisches Archiv der Gutehoffnungshütte, Oberhausen, Nachlaß Paul Reusch (hereafter cited as HA/GHH NL Reusch), 400101290/29, as well as the minutes of the DVP central executive committee, Dec. 14, 1929, BA R 45 II, 44. For Scholz's views on bourgeois concentration, see his speech before the DVP national committee, Mar. 2, 1930, BA R 45 II, 32/25-27, and his keynote address in: 8. Reichsparteitag der Deutschen Volkspartei in Mannheim vom 21. bis 23. März 1930, ed. Reichsgeschäftsstelle der Deutschen Volkspartei (Berlin, n.d. [1930]) 3-5.

⁷⁷ For example, see Gilsa to Reusch, May 1, 1930, HA/GHH NL Reusch, 400101293/4.

⁷⁸ In particular, see the speech by *Mabroun* in: Volksnationale Reichsvereinigung. Der erste Reichsvertretertag am 5. und 6. April 1930 (Berlin 1930) 50-53. See also *Kurt Pastenaci*, Die Deutsche Volkspartei und wir, in: Der Jungdeutsche No. 71 (Mar. 25, 1930).

place⁷⁹. The utter confusion in which the bourgeois middle found itself became painfully apparent in the campaign for the 1930 Reichstag elections. For not only did Scholz and the leaders of the DVP publicly invite the various non-Catholic parties between the Social Democrats and the DNVP to participate in the formation of a bourgeois unity ticket whose ostensible purpose would be to defend the reforms of the Brüning government⁸⁰, but Koch-Weser and the leaders of the DDP joined the Young German Order and a handful of young liberal groups in founding the German State Party (*Deutsche Staatspartei* or DStP) as an entirely new political party free from the corruption of economic self-interest⁸¹. These efforts, however, undercut each other and did much to discredit not only the two liberal parties, but the movement for bourgeois unity in whatever form it might take⁸².

The outcome of the 1930 Reichstag elections provided dramatic confirmation of the destructive and virtually irreversible legitimacy crisis in which the Weimar party system had found itself throughout the second half of the 1920's. In the first place, the German liberal parties, as the two parties most closely identified with the pluralistic multiparty system which Germany had developed since the end of the previous century, both suffered resounding defeats and saw their share of the popular vote decline from 13.5 percent in 1928 to 8.4 percent in 1930. For all intents and purposes, liberalism had spent itself as a viable political force in the Weimar Republic, and appeals for the regeneration and unification of the German liberal movement – such a prominent feature of Germany's political landscape between 1928 and 1930 – were conspicuous by their absence in the wake of the 1930 Reichstag elections. Secondly, middle-class splinter parties whose very existence represented an implicit repudiation of the ideological foundations upon which the Weimar party system had always rested experienced only a slight decline in their percentage of the popular vote, although the total number of votes they received in 1930 actually exceeded their 1928 total. Still, no less than an eighth of the German electorate supported splinter parties whose loyalty to the Weimar party system was at best questionable and in some cases openly suspect. But by far the most dramatic challenge to the legitimacy of the Weimar party system came in the form of the National Socialist German Workers' Party (*Nationalsozialistische Deutsche Arbeiterpartei* or NSDAP), which as a movement pledged to the annihilation of the Weimar state received over 18 percent of the total popular vote. Together with the votes which the DNVP and Communists had received, this meant that nearly 40 percent of the German electorate had voted for parties which explicitly rejected the legitimacy of the Weimar party system, while the loyalty of those that had voted for

⁷⁹ For example, see *Willy Hellpach*, *Konservative Demokratie*, in: *Neue Zürcher Zeitung* No. 218, (Feb. 4, 1930).

⁸⁰ *Mit Hindenburg für Deutschlands Rettung!*, ed. Reichsgeschäftsstelle der Deutschen Volkspartei (Berlin 1930) 25–26.

⁸¹ For example, see *Artur Mahraun*, *Die Deutsche Staatspartei. Eine Selbsthilfeorganisation des Deutschen Staatsbürgertums*, (Berlin 1930) 3–29, as well as *Interessentenhaufen oder Staatsvolk?*, in: *Der Demokrat* 9, Nos. 14/15 (Aug. 5, 1930) 337–44.

⁸² On the collapse of these efforts, see *Larry Eugene Jones*, 'The Dying Middle': Weimar Germany and the Fragmentation of Bourgeois Politics, in: *Central European History* 5 (1972) 48–53.

one of the numerous splinter parties — or even, for that matter, for the German State Party — remained in doubt⁸³.

The emergence of middle-class splinter parties, liberal appeals for a regeneration and reform of the German party system, and the dramatic breakthrough of National Socialism into the ranks of the German middle class were all tangible manifestations of the legitimacy crisis which the Weimar party system experienced in the second half of the 1920's. The origins of this crisis, however, are to be found in the runaway inflation of the early 1920's and the circumstances surrounding the stabilization of the mark in 1923–24. For while the legitimacy of the Weimar party system rested upon extremely fragile foundations ever since the founding of the Weimar Republic, it is only after the stabilization of the mark in 1923–24 that doubts regarding its legitimacy began to penetrate into the ranks of those parties which had always identified themselves most closely with it, namely, the German liberal parties. To be sure, the inflation contributed to this legitimacy crisis in no small measure by inflicting severe economic hardship upon those social groups which had traditionally supported the German liberal parties. But in a more immediate sense, it was the combination of the way in which the mark was stabilized with the antisocial effects of the government's stabilization program that did so much to undermine public confidence in the ability of those parties which identified themselves most closely with the Weimar party system to represent the vital interests of those who had been hurt by the general course of social and economic development during the first half of the 1920's. In this respect, the German liberal parties were compromised both by the way in which they had abdicated responsibility for the formulation and enactment of the government's stabilization program and by their failure to protect middle-class economic interests during the inflation and subsequent stabilization of the mark. This, in turn, directly encouraged the formation of special-interest parties which were opposed to specific aspects of the government's stabilization program and whose programmatic statements evinced a latent antipathy to the German party system as it had developed during the first years of the Weimar Republic.

If the history of the Weimar Republic during the decade of the 1920's was characterized by what one historian has identified as "the new primacy of interest politics and the eclipse of ideology"⁸⁴, then the last years of the Weimar Republic witnessed a sharp reaction against this trend, a reaction which sought to reestablish the primacy of the national and political moment in German public life over the purely economic. This reaction, which drew much of its impetus from the idealism of the younger generation, represented an assault upon the legitimacy of the Weimar party system of even greater consequence than that of the special-interest parties. For just as the stabilization of the mark in 1923–24 initiated a legitimacy crisis that manifested itself in the formation of middle-class splinter parties which placed special economic interests

⁸³ On the NSDAP's electoral breakthrough into the ranks of the German bourgeois parties, see *Thomas Childers*, *The Social Bases of the National Socialist Vote*, in: *Journal of Contemporary History* 11 (1976) 17–42.

⁸⁴ *Maier*, *Recasting Bourgeois Europe*, 484.

before the welfare of the nation as a whole, so did the increasing fragmentation of the Weimar party system in the second half of the 1920's severely compromise whatever legitimacy it still possessed for those who placed primary emphasis upon the definition and articulation of Germany's national interest. Not only did the doubts which liberals themselves began to have in this regard echo the more aggressive attacks by right-wing political pundits, but it gave rise to a campaign on the part of the younger generation to reform and rejuvenate the German party system by freeing it from the domination of outside economic interests. The net effect of this campaign, however, was only to dramatize the legitimacy crisis in which the Weimar party system had found itself ever since the middle of the 1920's and to facilitate the penetration of National Socialism into the ranks of those bourgeois parties with which it was most closely identified.

Zusammenfassung

Die Zentralthese dieses Aufsatzes besagt, daß die autoritäre und antiparlamentarische Art und Weise, in welcher die Mark Ende 1923/24 stabilisiert wurde, sich verband mit den antisozialen Auswirkungen des Stabilisierungsprogramms der Regierung und so in den Augen jener bürgerlichen Mittelschichten, die gezwungenermaßen die sozialen Lasten der Stabilisierung zu tragen hatten, die Legitimität deutscher parlamentarischer Einrichtungen ernsthaft kompromittierte. Sowohl die Niederlage der deutschen liberalen Parteien wie auch das Auftauchen von mittelständischen Splitterparteien in der Zeit zwischen 1924 und 1928 sind sichtbarer Ausdruck einer tiefgreifenden Legitimitätskrise, in welcher sich der deutsche Parlamentarismus und das Weimarer Parteiensystem während der zweiten Hälfte der zwanziger Jahre befanden. Ein weiterer und in vieler Hinsicht dramatischerer Ausdruck dieser Legitimitätskrise war die Kampagne der sogenannten „jüngeren Generation“ für eine Reform und Reorganisation des deutschen Parteiensystems. Diese Kampagne, die ihren Höhepunkt zwischen 1928 und 1930 erreichte, stellte die Reaktion gegen die zunehmend bedeutender werdende Rolle dar, die die organisierten Wirtschaftsinteressen im deutschen Parteiensystem seit der Mitte der zwanziger Jahre spielten, und suchte gleichzeitig den Vorrang des nationalen und politischen Moments über das rein wirtschaftliche im deutschen öffentlichen Leben wieder herzustellen. Führer der deutschen liberalen Parteien äußerten sich währenddessen zunehmend kritischer über die Art, in der sich das Weimarer Parteiensystem entwickelt hatte, und reagierten auf die Kritik der „jüngeren Generation“ am Weimarer Parlamentarismus dergestalt, daß sie ihrerseits eine energische Kampagne für die Bildung einer vereinigten liberalen Partei starteten. Der Endeffekt dieser Kampagne bestand aber nur darin, daß sie die Legitimationskrise, in welcher das Weimarer Parteiensystem sich seit der Mitte der zwanziger Jahre befand, vertiefte und den Durchbruch des Nationalsozialismus in die Wählerschichten derjenigen Parteien förderte, die diesem System am ehesten positiv gegenüberstanden.

II. Finanz- und wirtschaftspolitische Folgen der Inflation

Die Auswirkungen der Inflation auf die Finanzpolitik des Deutschen Reiches 1924–1935

Peter-Christian Witt

I

„Morgen werden alle Banken geschlossen. Es ist kein Geld mehr da. Ist das denn wahr? Inflation soll's geben“ ... „Das kann's gar nicht geben ... Da muß der Staat eingreifen ... Inflation, das gäb' ja eine Revolution, glatt eine Revolution.“ Dieses Gespräch, das Oskar Maria Graf in seinem 1935 geschriebenen Roman: *Der Abgrund*. Ein Zeitroman, anlässlich der Bankenkrise 1931 den Eheleuten Hohegger in den Mund legt, läßt symptomatisch erkennen, daß „Inflation“ zum Synonym für Zerrüttung aller geordneten Verhältnisse, für Erschütterung des Staatswesens, für Existenzangst geworden war. Es macht auch deutlich, daß dem „Mann auf der Straße“ das, was Inflation eigentlich ausmacht, unklar geblieben war: Ein Zuviel oder ein Zuwenig an Geld, das war in seiner Wahrnehmung gleich. Und es bedurfte offensichtlich nur des Stichwortes „Inflation“, um tiefverwurzelte Ängste vor dem erneuten Verlust einer relativen ökonomischen Sicherheit zu mobilisieren. Es besteht nun kein Grund, die von Graf als etwas beschränkt gezeichnete Babette und ihren müde gewordenen Mann, den biedereren sozialdemokratischen Funktionär und Kommunalpolitiker Joseph Hohegger, etwa ob ihrer mangelnden Unterscheidungsfähigkeit zwischen Inflation und Deflation zu belächeln. Denn auch Politiker aller Richtungen (und nicht nur anti-demokratische Demagogen in der NSDAP oder der KPD), Beamte, Wirtschaftsführer, Gewerkschafter und Wissenschaftler sprachen in den Jahren seit 1930, als objektiv die schärfste Deflationskrise der Neuzeit die Weltwirtschaft erschütterte¹, immer wieder von den drohenden Gefahren einer Inflation, wenn man die Krise nicht laufen ließe, sondern ihr mit staatlichen Konjunkturprogrammen – finanziert durch Geldschöpfung – entgegensteuern würde.

¹ Vgl. *Charles Kindleberger*, Die Weltwirtschaftskrise 1929–1939, (München 1973); ferner die Preisreihen in Tabelle 1, S. 85.

Inflationsangst grassierte als Realität; in Tausenden von Eingaben an die Reichsregierung wurde sie zum Ausdruck gebracht, wieder und wieder leitmotivisch ausgesprochen, was viele Menschen bewegte: nämlich die Angst, zum zweiten Male binnen weniger Jahre durch Inflation das mühsam neuaufgebaute Sparkapital zu verlieren². Soziologisch gesehen stammten die meisten der hier erwähnten Eingaben sicherlich aus den Kreisen des Mittelstandes und seiner Interessenorganisationen. Das heißt aber nicht, daß nicht auch für solche Bevölkerungskreise das Inflationstrauma wirksam gewesen wäre, denen bei der Wahl zwischen einer die Geldwertstabilität nicht an erste Stelle setzenden Politik *und* Beschäftigung oder einer deflationären Politik *und* Arbeitslosigkeit von ihrem Interessenstandpunkt die Wahl eigentlich hätte leicht fallen können. Auch sie assoziierten mit Inflation etwas sie persönlich Bedrohendes. Und allen gemeinsam war die aus eigener Erfahrung erwachsene Überzeugung, daß – so geheimnisvoll der Prozeß der Inflation auch war – der Staat durch sein Handeln in irgendeiner Weise für Inflation verantwortlich zu machen war.

Haben wir also auf der einen Seite zur Kenntnis zu nehmen, daß die Angst vor einer neuen Inflation und vor staatlichen Maßnahmen, die eine solche neue Inflation induzieren konnten, gerade in der Deflationskrise seit 1930 grassierte (übrigens in den Jahren zuvor viel geringere Bedeutung hatte, als es zum Teil ganz erhebliche Preissteigerungsraten gegeben hatte), so läßt sich auch nicht übersehen, daß in der gleichen Zeit viele Tausende von Vorschlägen an Reichskanzler, Reichsministerien und Reichsbank gingen³, in denen ein Abgehen vom Gold-Devisenstandard der Reichsmark und/oder eine expansive Ausgabenpolitik der öffentlichen Hände verlangt wurde⁴. Alle diese Eingaben wurden von den zuständigen Reichsministerien der Wirtschaft und der Finanzen mit dem Argument abgelehnt, sie hätten eine „inflationistische Wirkung“ und liefen auf „eine planmäßig und im größten Stile durchgeführte In-

² Vgl. die Aktenreihen: BA Koblenz, R 2 Nr. 14519–14541; R 43 Nr. 660–661 und 2437–2438.

³ Ebda; Jürgen Schieman, *Die deutsche Währung in der Weltwirtschaftskrise 1929–1933*, (Bern und Stuttgart 1980) 225 Anm. 4 nennt rd. 21 000 verschiedene Währungsprojekte, die in diesen Jahren bei der Reichsbank und der Berliner Handelshochschule eingereicht worden sein sollen. Knut Borchardt, *Das Gewicht der Inflationsangst in den wirtschaftspolitischen Entscheidungsprozessen während der Weltwirtschaftskrise*, in diesem Band, kritisiert völlig zu Recht diese – im übrigen nicht belegte – Angabe von Schieman. Freilich kann nicht bezweifelt werden, daß in dieser Zeit Währungsprojekte in großer Zahl gemacht worden sind; dies belegen auch die Akten der Reichskanzlei, des Reichswirtschafts- und des Reichsfinanzministeriums. Ebenso unbezweifelbar ist die Tatsache, daß, freundlich kommentiert, die meisten dieser Vorschläge abwegig waren. Das ist jedoch nicht so wichtig, denn auch die Eingaben, die Angst vor einer neuen Inflation artikulierten, waren in ihrer Argumentation meistens von ähnlicher Qualität, enthielten auch nur törichtes Geschwätz, das nicht deswegen einsichtiger wird, weil es zufällig mit der offiziellen Währungs-, Finanz- und Wirtschaftspolitik übereinstimmte.

⁴ Neben den schon erwähnten, eher abwegigen Vorschlägen gab es auch eine ganze Reihe, die wohlgedacht waren, die die zweifelsohne vorhandenen Zielkonflikte jeder staatlichen Wirtschafts-, Währungs- und Finanzpolitik in dieser Zeit durch eine Palette aufeinander abgestimmter Maßnahmen in den Griff zu bekommen und zwischen der Scylla dauernd steigender Unterbeschäftigung von Arbeit und Kapital und der Charybdis hemmungsloser Geldschöpfung, der staatlich induzierten Inflation, einen Mittelkurs zu steuern suchten. Solche Vorschläge stammten keineswegs etwa nur aus dem Lager der Gewerkschaften oder der Linksparteien, die die Wirt-

flation“ hinaus⁵. Und umgekehrt wurde besorgten Vertretern von Sparschutzvereinigungen⁶ versichert, das Reich werde zur Aufrechterhaltung der Geldwertstabilität und des Außenwertes der Reichsmark auch weiterhin eine rigorose Geld- und Finanzpolitik betreiben⁷. Ab Juni 1932 versiegten solche Antworten an die Interpellanten; zwar wurde den einen noch beruhigend mitgeteilt, das Reich werde selbstverständlich alles tun, um eine Inflation zu verhindern, und den anderen gesagt, es bestünden weiterhin „grundsätzlich“ Bedenken gegen ihre Vorschläge auf Kreditausweitung, doch von einer „planmäßig und im größten Stile durchgeführten Inflation“ war nicht mehr die Rede. Und seit dem Spätherbst 1932 erfolgte – von Ausnahmefällen abgesehen, wo sich eine sachliche Antwort wegen der Bedeutung der Interpellanten nicht vermeiden ließ – auf alle solche Eingaben nur noch eine formelhafte, ausweichende Antwort⁸, bis

schaftskrise mit der Unterkonsumtionstheorie zu erklären suchten, dabei freilich zugleich meistens eine etatistische Finanzpolitik auf ihre Fahne geschrieben hatten, ohne zu bemerken, daß sich ihr Erklärungsmodell und die logisch aus ihm zu ziehenden Schlußfolgerungen mit einer kontraktiven Finanzpolitik nicht vertrugen, sondern solche Vorschläge kamen auch aus dem Lager der Rechtsparteien und der Industrie. Zwei Beispiele für verhältnismäßig frühzeitige, lange vor dem Höhepunkt der Wirtschaftskrise erfolgende Vorschläge seien hier genannt: Am 30. 5. 1930 wandte sich Albrecht Graf Stolberg-Wernigerode (Rittergutsbesitzer und DVP-MdR 1928–1930) an das Reichsfinanzministerium und verlangte, die bedrohlich steigende Arbeitslosigkeit solle durch Vergabe öffentlicher Aufträge – Stolberg dachte vor allen Dingen an den Neu- und Erweiterungsbau von Eisenbahnen – bekämpft werden; die Finanzierung solle im Wege der Geldschöpfung, d. h. durch kurzfristige Verschuldung des Reiches, erfolgen (BA Koblenz R 2 Nr. 14520, Eingabe v. 30. 5. 1930 und Eingabe v. 3. 7. 1930). Einige Monate später im Dezember 1930 wandte sich der Direktor der Märkischen Lederwerke A. G., Alfred Ilgenstein, (er hatte schon bei anderen Gelegenheiten durchaus erwägenswerte Vorschläge für die Wirtschafts- und Finanzpolitik des Reiches gemacht, vgl. z. B. seine Überlegungen zur Bekämpfung der Geldentwertung im Dezember 1922, BA Koblenz R 43 I Nr. 2434) an das Reichsfinanzministerium; die offizielle Wirtschaftspolitik mit ihren Zielen der Preis- und Lohnsenkung hielt er für völlig ungeeignet, um die Krise zu überwinden. Denn – so seine Argumentation – das Problem waren nicht die Löhne oder die Steuern, sondern die ungenügende Auslastung des Produktionsapparates. Blicke sie so gering oder werde sie gar noch geringer, nutzten seiner Ansicht nach keine der von der Reichsregierung geplanten oder schon durchgeführten Maßnahmen. Die einzige Rettung war daher nach seiner Auffassung eine die Produktion stimulierende Politik, und dazu bedurfte es einer expansiven Geldpolitik (BA Koblenz, R 2 Nr. 14521, Eingabe v. 30. 12. 1930).

⁵ BA Koblenz, R 2 Nr. 14520, MinDirig. IC/RFM, Norden, an Stolberg, 30. 6. 1930; StS. RFM Schäffer an Stolberg, 22. 7. 1930; ebda, Nr. 14521, Norden an Ilgenstein, 14. 1. 1931.

⁶ Neben dem während der Endphase der Inflation 1922 entstandenen, später vor allen Dingen in dem Kampf um die Aufwertung hervorgetretenen und eng mit dem rechten bis rechtsradikalen politischen Spektrum verbundenen „Sparerbund für das Deutsche Reich“, der auch über eine Reihe von Publikationsorganen verfügte, sowie einzelnen seiner aktiven Mitglieder, wie etwa dem ehem. MdR der Deutschsozialen Partei, Richard Kunze, beteiligten sich an den regelrechten Eingabekampagnen auch die Gründungsmitglieder des im Oktober 1932 entstandenen „Volksbunds zum Schutz des ersparten Vermögens gegen Angriffe auf Vertragsrecht und Währung e. V.“ (Vorsitzende Geh. Oberfinanzrat Ernst Springer und StS. im Reichsministerium für Ernährung und Landwirtschaft z. D., C. Heinrich).

⁷ BA Koblenz, R 2 Nr. 14519–14526, mit zahllosen Beispielen für solche im Kern immer ähnlich formulierten, nur in der Ausführlichkeit nach der (vermuteten) Bedeutung der Interpellanten abgestuften Antworten.

⁸ Ebda Nr. 14527–14531.

schließlich im Frühjahr 1933 diejenigen Interpellanten, wie etwa der „Volksbund zum Schutz des ersparten Vermögens“, die weiterhin vor den Gefahren einer Inflation warnten⁹, und ihre Publikationsorgane in die Schußlinie der Geheimen Staatspolizei gerieten, die in ihrer Betätigung, d. h. der fortdauernden Propaganda für eine deflationistische Haushaltspolitik, nun eine „Gefährdung von Volk und Staat“ sah¹⁰.

Der vorsichtige Argumentationswechsel der Beamten von Reichsfinanz- und Reichswirtschaftsministerium sowie Reichskanzlei seit dem Sommer 1932 spiegelte natürlich den Wandel der Geld- und Finanzpolitik wider. Die nach außen zur Schau getragene Selbstsicherheit, mit der alle Vorschläge für eine kreditfinanzierte expansive Haushaltspolitik als „Inflation“ abgelehnt worden waren, hatte sich intern längst verflüchtigt und entsprach spätestens seit dem Herbst 1932 auch nicht mehr der tatsächlichen Politik, da mit den Papenschen Steuergutscheinen, de facto handelte es sich dabei um eine nichtkonsolidierte Neuverschuldung des Reiches, eine expansive Haushaltspolitik eingesetzt hatte, an deren technische Instrumentarien, wenn auch in erheblich größerem Umfang, die nationalsozialistische Regierung seit dem Februar 1933 bruchlos anknüpfte. Die Schwierigkeit lag nun nicht mehr darin, daß eine expansive, kreditfinanzierte Haushaltspolitik betrieben wurde, sondern darin, wie man sie von dem Odium, „Inflation“ hervorzurufen, befreite, nachdem über Jahre jedem, der es hören oder nicht hören wollte, eingehämmert worden war, daß eine deflationistische Haushaltspolitik segensreich, eine expansive aber des Teufels, nämlich inflationsfördernd, sei. Nach der nationalsozialistischen Machtergreifung löste sich das Problem verhältnismäßig einfach: Propaganda gegen Experimente in der Währungs- und Finanzpolitik wie etwa von dem „Volksbund zum Schutz des ersparten Vermögens“ wurden geduldet, soweit sie die Tatsachen, nämlich daß durch sie „eine planmäßig und im größten Stil durchgeführte Inflation“ hervorgerufen wurde, nicht beim Namen nannten, sondern sich auf lahme Erklärungen beschränkten – und für alle diejenigen, die etwa die nationalsozialistische Finanzpolitik ernsthaft hätten durchleuchten wollen, standen das Instrumentarium der nationalsozialistischen Sondergesetzgebung und notfalls die Sonderbehandlung durch die Geheime Staatspolizei bereit. Vor dem Januar 1933 hatten sich so einfache Lösungen nicht angeboten; freilich ist es bezeichnend, daß im Winter 1931/32 ernsthaft überlegt wurde, ob nicht auch öffentliche Dis-

⁹ Ebda Nr. 14530, Eingabe des „Volksbunds“, 1.2.1933. Beharrlich verlangte der Volksbund auch weiterhin eine kontraktive Finanzpolitik der öffentlichen Hände.

¹⁰ Diese Vorgänge können hier nicht weiter verfolgt werden; in der Beurteilung der Wirkungen der Eingaben und der öffentlichen Propaganda des „Volksbunds“ (in seiner Zeitschrift „Der Kleinkapitalist“) gab es einen offensichtlichen Dissens zwischen Reichswirtschaftsministerium und Reichsfinanzministerium; während das RWM zunächst eher geneigt war, der Geheimen Staatspolizei zu folgen und für ein Verbot des „Volksbunds“ und seiner Publikationsorgane einzutreten, stellte sich das RFM von vornherein auf den Standpunkt, daß dies unzweckmäßig sei. Anfangs wurde das mit der Harmlosigkeit seiner Propaganda begründet, später (im Laufe des Jahres 1934) sogar die Sprachregelung gefunden – und nun in Übereinstimmung mit dem RWM –, der Volksbund habe „bei verschiedenen Anlässen bereits nützliche Mitarbeit geleistet“. Vorgänge in: BA Koblenz, R 2 Nr. 13998 (dort Zitat aus Aktenvermerk v. MinR Bayrhofer, 8.9.1934) und Nr. 14530–14531.

kussionen über Währungsfragen kurzerhand aufgrund von Art. 48, Abs. 2 der Reichsverfassung verboten oder einer Vorzensur unterworfen werden sollten¹¹.

Betrachtet man die öffentlichen Diskussionen, die zahllosen Eingaben und die von den zuständigen Bürokratien formulierten Antworten in den Jahren 1930–1933, so wird deutlich, daß die Einschätzung der Inflationsgefahr während der Weltwirtschaftskrise durchaus ambivalent war. Für die Masse der Bevölkerung war „Inflation“ zwar eine traumatische Erfahrung, und schon die Andeutung, man könne erneut in einen Prozeß galoppierender Geldentwertung hineingeraten, war imstande, Existenzängste zu mobilisieren. Andererseits ist aber unverkennbar, daß die Furcht, jede andere als die tatsächlich betriebene deflationäre Haushaltspolitik werde notwendig in „Inflation“ einmünden, keineswegs so weit verbreitet war, wie Politiker und Beamte der Regierung Brüning in Verteidigung ihrer Politik immer behaupteten. Vielmehr scheinen sehr viele pragmatisch denkende, in Wirtschaft und Gesellschaft Verantwortung tragende Personen in Abwägung von Kosten und Nutzen der deflationären Politik diese eher für schädlich gehalten zu haben, konnten vor allem auch nicht die immer beschworene Gefahr einer Inflation entdecken. Genuin war sicherlich die Angst vor einer Inflation in der Bevölkerung. War aber auch die Angst, es könne konkret zu einer Inflation kommen, würden nicht die öffentlichen Haushalte rabiat zusammengestrichen, würde nicht ein Millionenheer von Arbeitslosen und Unterbeschäftigten, die am Rande des Existenzminimums dahinvegetierten, hingenommen, wirklich genuin oder handelte es sich dabei nicht doch nur um eine höchst erfolgreiche Propagandastrategie? Direkte Belege für oder gegen diese These sind naturgemäß nicht vorhanden. Denn kein Politiker wird, auch wenn er tatsächlich so handelt, zugeben oder gar schriftlich niederlegen, er habe bewußt mit der Inflationspsychose gearbeitet, um für bestimmte, ganz anders gelagerte Zielsetzungen Zustimmung zu gewinnen – jüngste politische Verwertungsprozesse der Inflationsangst in der Bundesrepublik zeigen dies überdeutlich. Indirekte Belege für die These sind jedoch ausreichend vorhanden: In öffentlichen Äußerungen wurden von der Regierung Brüning ohne jede sachliche Notwendigkeit ununterbrochen die Gefahren einer Inflation beschworen¹² und damit, wenn man will, dauernd Öl ins Feuer gegossen; es gab Deflation, und man redete öffentlich von Inflation; wozu dies, wenn nicht eine bestimmte Verwertungsabsicht da-

¹¹ Die Anregung hierzu war vom Reichskommissar für das Bankgewerbe (Schreiben vom 25.11.1931 an die RMin. der Justiz, Finanzen, Wirtschaft und des Innern, BA Koblenz, R 2 Nr. 14524) ausgegangen. Obwohl im RFM die Angelegenheit dilatorisch behandelt wurde, da sich die zuständigen Beamten von ihr nichts versprachen, ist es bezeichnend, daß offensichtlich auf Drängen von RFM Dietrich die gesamte Leitung des Ministeriums (Minister, StS., MinDir. I, MinBüro) und die Referenten der zuständigen Unterabt. I C über längere Zeit mit der Frage beschäftigt wurden; selbst der Reichsbankpräsident sollte eingeschaltet werden (vgl. Aufz. Traun, 23.4.1932 mit Vermerken v. StS Schäffer, 26.4.1932, Traun, 6.5.1932 und Bayrhofer, 6.6.1932; BA Koblenz, R 2 Nr. 14526), ehe der Reichsminister des Innern unter Verweis auf die VO gegen politische Ausschreitungen v. 10.8.1931 (RGBl. 1931 I, 435) diesen Vorschlag endgültig ablehnte (RMdI an RKom. für das Bankgewerbe, 30.5.1932, ebda).

¹² Als Beleg hierfür sollen nur die in dichter Folge erscheinenden WTB-Meldungen, in denen von „Inflations“gefahren gesprochen wurde, aus den Jahren 1930–1932 angeführt werden. In den Meldungen des amtlichen Nachrichtenbüros wurden Berichte über Kabinettsitzungen,

mit verbunden war? Daß auch die KPD, die NSDAP und die DNVP sowie die übrigen Splitterparteien des rechten politischen Spektrums – wenn auch mit ganz unterschiedlichen Argumenten – die Angst vor einer neuen Inflation stimulierten und daß die Bekämpfung dieser Demagogie eine Überlebensfrage für die Regierung darstellte, ist sicher¹³; aber selber zur Vertiefung der Inflationsangst beizutragen, bestand keinerlei Notwendigkeit, es sei denn, auch die Regierung Brüning wollte sich dieser demagogischen Waffe bedienen. Der Beamtenapparat des Reichsfinanzministeriums und des Reichswirtschaftsministeriums, der die Regierung Brüning mit den „sachlichen“ Argumenten für die Schürung der Inflationsangst versehen hatte, hat auch den nachfolgenden Regierungen von Papen bis Hitler, deren Wirtschafts- und Finanzpolitik tatsächlich nicht mehr deflationär, sondern in der bisher gewählten Terminologie „inflationär“¹⁴ gewesen ist, die Begründungen geliefert, weshalb auch ihre Politik als nicht inflationär zu bezeichnen war – und stets wurde dabei die teils genuine, teils erst selbst geschaffene Inflationsangst der Bevölkerung argumentativ genutzt.

Kann danach an einer Instrumentalisierung der Inflationsangst kaum ein Zweifel bestehen, so bleibt die Frage offen, mit welchen Zielsetzungen – gleichbleibenden oder sich ändernden – erfolgte sie. Damit verbunden ist die Frage, wie von verantwortlichen Politikern, Wirtschaftsführern und Gewerkschaftern die große Inflation in den Jahren des Ersten Weltkrieges bis zum totalen Zusammenbruch der Währung im Jahre 1923 wahrgenommen worden ist, wo ihrer Ansicht nach die Ursachen gelegen

Ministerbesprechungen, Sitzungen des Reichstags und seiner Ausschüsse, über Verhandlungen der Reichsregierung mit Interessensvertretern, ferner Interviews von Regierungsmitgliedern, dem Reichsbankpräsidenten und hohen Beamten sowie der Wortlaut von Rundfunckerklärungen und ähnliches abgedruckt – jeweils nach sorgfältiger Prüfung und Abstimmung des Wortlauts mit der Reichskanzlei, den Reichsministerien bzw. den sonstigen beteiligten Organisationen. Diese propagandistische Tätigkeit mit Hilfe des WTB ist selbstverständlich nur über die Sachakten erschließbar (überprüft wurden hierauf bisher die Bestände R 2 (Reichsfinanzministerium) und R 43 I u. II (Reichskanzlei) im Bundesarchiv Koblenz), während der Wirkungsgrad der WTB-Meldungen – d.h. ihre Verwendung in der Presse – bisher nur stichprobenhaft für kürzere Zeiträume und einige ausgewählte Berliner Tageszeitungen überprüft worden ist. Nach diesen Stichproben dürfte jedoch kaum ein Zweifel an einer weitverbreiteten Verwendung von WTB-Meldungen in der Tagespresse bestehen.

¹³ Je länger die Wirtschaftskrise dauerte und je tiefer die deflationäre Politik Brünings das Land ins Chaos stürzte und je mehr Zweifel an der Weisheit dieser Politik artikuliert wurden, desto erbitterter und demagogischer wurden die öffentlichen Auseinandersetzungen – und desto wahlloser und skrupelloser die Schürung der Inflationsangst. Nur hierfür und für nichts anderes steht die zentrale Rolle der „Inflation“ in den parlamentarischen Auseinandersetzungen nach der Bildung des 2. Kabinetts Brüning am 10. Oktober 1931, vgl. Stenographische Berichte über die Verhandlungen des Reichstags (im folgenden zitiert: RT), V. WP 1930/32, Bd. 446, 2069–2077 (13.10.1931), 2079–2121 (14.10.1931), 2124–2172 (15.10.1931), 2176–2215 (16.10.1931).

¹⁴ Hier ist noch folgender Hinweis notwendig: Bei dem Stichwort „Inflation“ dachte jedermann an die galoppierende Geldentwertung, wie sie in den Jahren 1922/23 erlebt worden war, nicht aber an Preissteigerungsraten von zwischen 0,3 und 8,4 v.H. (Lebenshaltungskosten), wie sie in den Jahren zwischen 1925 und 1929 auftraten. Man kann sicher streiten, ob nicht auch diese Geldentwertungsrate unter bestimmten, genau zu definierenden Umständen ein Übel darstellt, sie aber einfach mit der Hyperinflation gleichzusetzen, war schlicht unredlich.

hatten, wie sie die Wirkungen einschätzten und welche Schlußfolgerungen sie hieraus für staatliches Handeln, insbesondere für die Finanzpolitik, gezogen haben. Einige knappe Andeutungen müssen in diesem Zusammenhang genügen: Während des Ersten Weltkrieges sprachen weder Reichsbank¹⁵ noch Reichsregierung¹⁶ davon, daß die von ihnen gewählten bzw. mitzuverantwortenden Methoden der Kriegsfinanzierung Inflation unvermeidlich machten – selbst das Wort Inflation wurde in der Regel vermieden und dafür schamhaft von steigenden Preisen geredet¹⁷. Der Krieg galt als Ursache dieses Prozesses, und die Vorstellung herrschte vor, daß nach einem siegreichen Ende des Krieges die Feinde die Lasten würden tragen müssen und das Problem sich damit werde lösen lassen. Und diese Überlegung wurde durch die staatliche Propaganda auch der Bevölkerung eingehämmert und von ihr lange Zeit für bare Münze genommen, so daß von ihr Inflation in erster Linie mit der Republik von Weimar, nicht aber mit dem Kaiserreich assoziiert wurde, eine Tatsache, die für das politische Klima in den Anfangsjahren der Weimarer Republik eine fatale Wirkung ausübte. Nach der militärischen Niederlage, die alle Hoffnungen auf eine von außen kommende Lösung des Problems zunichte machte, setzte sich – zumindest zeitweise – bei vielen leitenden Beamten und Politikern die Überzeugung durch, daß die Rücksichtnahme auf die ökonomischen und sozialen Interessen machtvoller Gruppierungen in Industrie und Landwirtschaft ursächlich verantwortlich war für die unzureichenden Methoden der Kriegsfinanzierung und damit auch für die – bis Kriegsende allerdings durch finanztechnische Manipulationen und aus psychologischen Gründen noch weitgehend rückgestaute – Inflation. Aus dieser „finanzsoziologischen“ Betrachtungsweise erwuchsen mehrere Lösungsansätze: Einmal wurde versucht, durch ein Konjunkturprogramm unmittelbar nach Kriegsende die drohende ökonomische Katastrophe abzuwenden,

¹⁵ Verwaltungsberichte der Reichsbank 1914–1918 (Berlin 1915–1919); ZStA I, Rkz Nr. 2499–2500, Kriegsdenschriften der Reichsbank.

¹⁶ Eine Ausnahme bildete nur der letzte StS. des RSchA, Siegfried Graf v. Roedern, der das Problem der inflationsfördernden Finanzpolitik des Reiches offen ansprach, vgl. RT Bd. 312, 4374 ff. (23.4.1918); Der Hauptausschuß des Deutschen Reichstags 1915–1918 (Quellen zur Geschichte des Parlamentarismus und der politischen Parteien, 1. Reihe 9/IV, Düsseldorf 1983) 2238 (1.7.1918). Siehe auch die unveröffentlichten Memoiren von Roedern, BA Koblenz, Kl. Erw. 317/2.

¹⁷ Ein typisches Beispiel für die Vorstellungen höherer Beamter über diese Fragen ist die Tagebuchnotiz von Reinhold Quaatz (während des Krieges in der Eisenbahnverwaltung Belgiens, 1920–1923 Syndikus der HK Essen, danach Rechtsanwalt und volkswirtschaftlicher Berater des Reichslandbunds, MdR 1920–1933, bis Mai 1924 DVP, dann DNVP, April 1933 NSDAP): „Man scheidet nicht das (absolute) Sinken des Geldwertes von der (relativen) Entwertung der deutschen Währung. Das Sinken des Geldwertes ist eine allgemeine Erscheinung und beruht auf Vernichtung und Mindererzeugungen an Waren, Mehrerzeugung an Geld (Papier). Die Entwertung der deutschen Währung beruht nur zu einem Teile auf dem Rückgang unserer Ausfuhr sowie auf Spekulation und feindlichen Börsenmanövern. Der Hauptgrund liegt darin, daß dem deutschen Geld der Weltmarkt zum größten Teil verschlossen ist. Es ist klar, daß Geld ohne Eigenwert (d.h. Noten, Devisen usw.) seinen Wert nur in seiner Umlaufsfähigkeit hat. Kann es gar nicht umlaufen, so hat es gar keinen Wert. Kann es in sehr engen Grenzen umlaufen, so hat es einen begrenzten Wert.“ BA Koblenz, NI Quaatz Nr. 16, Tagebuch 8.7.1917.

und dabei zum erstenmal auch so etwas wie eine Koordinierung von Wirtschafts-, Sozial- und Finanzpolitik angestrebt¹⁸; zum andern konzentrierten sich die Bemühungen auf eine rationalere Gestaltung der Finanzpolitik, wobei bewußt an Erfahrungen der Vorkriegs- und Kriegszeit und an Planungen, die unter dem letzten kaiserlichen Schatzsekretär Graf Roedern begonnen hatten, angeknüpft wurde. Diese Umgestaltung der Finanzpolitik wurde einmal auf der institutionellen Ebene, durch Übertragung praktisch der gesamten Objekts- und Ertrags hoheit über die Steuern und Abgaben sowie der Verwaltungshoheit auf das Reich, vollzogen. Daneben aber wurden auch inhaltlich neue Schwerpunkte gesetzt: Das Steuersystem betonte stärker als je zuvor im Deutschen Reich oder einem seiner Bundesstaaten die Prinzipien von sozialer Steuergerechtigkeit und Gleichbehandlung der Steuerpflichtigen, suchte das Prinzip der Leistungsfähigkeit als Maßstab der individuell zu tragenden Steuerlast durchzusetzen¹⁹. Hätte sich dieses Programm durchsetzen lassen, wäre es nicht von vornherein auf den erbitterten Widerstand der wirtschaftlichen Interessenverbände und zahlloser Wirtschaftssubjekte gestoßen und durch deren Maßnahmen schon im Ansatz gescheitert²⁰, hätte sich eine rapide fortschreitende Geldentwertung wohl auch nicht vermeiden lassen – dazu war die Summe der ökonomischen und außerökonomischen Belastungsfaktoren in den unmittelbaren Nachkriegsjahren wohl zu groß –, aber sicher hätte es nicht zu dem totalen Zusammenbruch der Währung kommen müssen. Schon während dieses Prozesses vollzog sich eine erneute Verschiebung in der Wahrnehmung der Ursachen der Inflation: Hatten zunächst nur die ökonomischen Interessenverbände – neben den von jedermann als Ursache mitangeführten Reparationen, Handelsdiskriminierungen und schließlich der Ruhrbesetzung – den Blick auf die angeblich völlig ungerechtfertigte Aufbringungs- und Verteilungspolitik des Staates mit seiner, wie sie es sahen, investitionshemmenden Steuerpolitik und seiner maßlosen Ausdehnung sozialer Leistungen für Rentner, Kriegsoffer, Kranke und Arbeitslose, der staatlichen Förderung des Wohnungsbaus und schließlich seinen Eingriffen in arbeitsrechtliche Vertragsfreiheit und unternehmerische Selbstbestimmung als *den* eigentlichen Ursachen der Inflation gelenkt, so wurden diese Gedankengänge vor allem

¹⁸ Peter-Christian Witt, Bemerkungen zur Wirtschaftspolitik in der „Übergangswirtschaft“ 1918/19, in: Industrielle Gesellschaft und politisches System. Festschrift für Fritz Fischer, Dirk Stegmann (u.a. Hrsg.) (Bonn 1978) 241–258; ders., Staatliche Wirtschaftspolitik in Deutschland 1918 bis 1923. Entwicklung und Zerstörung einer modernen wirtschaftspolitischen Strategie, in: Die deutsche Inflation. Eine Zwischenbilanz, Gerald D. Feldman (u.a. Hrsg.) (Berlin und New York 1982) 151–179.

¹⁹ Peter-Christian Witt, Finanzpolitik und sozialer Wandel in Krieg und Inflation, in: Industrielles System und politische Entwicklung in der Weimarer Republik, Hans Mommsen (u.a. Hrsg.) (Düsseldorf 1979) 395–426; ders., Reichsfinanzminister und Reichsfinanzverwaltung, in: VfZG 23 (1975) 1–61.

²⁰ Vgl. beispielhaft für das angesprochene Problem die Steuervermeidung bei der veranlagten Einkommensteuer: Peter-Christian Witt, Tax Policies, Tax Assessment and Inflation: Toward a Sociology of Public Finances in the German Inflation 1914 to 1923, in: Inflation through the Ages: Economic, Social, Psychological and Historical Aspects, Nathan Schmukler/Edward Marcus (eds.) (New York 1983) 450–472; vgl. a. Anm. 18.

in der letzten Phase der Hyperinflation zunehmend auch von großen Teilen der höheren Ministerialbürokratie, führenden Politikern auch der sogenannten demokratischen Mitte (d.h. der DDP und des Zentrums, denn DNVP und DVP waren in diesen Fragen schon seit der Gründung der Republik nur Sprachrohr der Interessenten – und häufig noch ihrer extremsten Flügel – gewesen) sowie von vielen tatsächlich durch die Inflation depossidierten oder sich nur als solche betrachtenden Mitgliedern des alten und neuen Mittelstandes übernommen. Zwar gab es gegen diese vorherrschende Interpretation auch Widerspruch bei Gewerkschaften, der SPD und der KPD sowie auch bei manchen Wissenschaftlern, die gerade in der nicht erfolgten Durchführung des finanzpolitischen Programms von 1919/1920 und der egoistischen Interessenpolitik von Industrie und Landwirtschaft die wesentlichen inneren Ursachen für die Inflation sahen, ohne dabei zu leugnen, daß staatliche Sozialpolitik im weitesten Sinne nach 1918 auch als ein Mittel zur Bekämpfung der Sozialisierung angewandt worden war und daraus sowohl staatsfinanzielle wie betriebswirtschaftliche Belastungsfaktoren entstanden waren, die ihrerseits der Geldentwertung Auftrieb gegeben hatten. Aber eine solche, die einzelnen Faktoren abwägende und vor allen Dingen nicht die Sozialpolitik und die Reparationen zum „diabolus ex machina“ machende Betrachtungsweise hat sich gegenüber der viel schlagkräftigeren, strategisch auch besser platzierten Meinungsmache von Interessenverbänden, hoher Ministerialbürokratie und Politikern der rechten Opposition bis hin zur „demokratischen Mitte“ nicht durchsetzen können.

Aus dieser Wahrnehmung der Inflationsursachen wurden für die Finanzpolitik des Reiches eine Reihe von inhaltlichen und formalen Schlußfolgerungen gezogen, die im Kern während der Stabilisierungsphase 1923/24 formuliert wurden²¹, um dann allerdings unter dem Eindruck eines scheinbar sehr günstigen Zustands der Reichsfinanzen und eines trotz aller Zwischenkrisen kräftigen wirtschaftlichen Wachstums in den Jahren seit 1924 wieder „vergessen“ zu werden. Als sich seit 1929 aber zeigte, daß die wirtschaftliche Entwicklung eher pessimistisch zu beurteilen war und daß die öffentlichen Hände in den scheinbar fetten Jahren seit 1924 nicht nur kein Polster für magere Zeiten angelegt hatten, sondern im Gegenteil die kommenden Jahre mit gewaltigen Defiziten vorab belastet hatten²², wurden jene finanzpolitischen Grundsätze wieder hervorgeholt, nun aber die schwierige finanzielle Lage des Reiches zugleich auch zum Angelpunkt für eine „Verfassungsreform“ gemacht. Inhaltlich handelte es sich bei den erwähnten finanzpolitischen Grundsätzen um eine Mixtur aus traditionellen etatistischen Haushaltsgrundsätzen, die vielleicht unter den Bedingungen des 18. und frühen 19. Jahrhunderts ihren Sinn gehabt haben mochten, die für den modernen Interventionsstaat aber schon deswegen nicht taugten, weil ihnen die gesamtwirtschaftliche Be-

²¹ Vgl. Claus Dieter Krohn, Stabilisierung und ökonomische Interessen. Die Finanzpolitik des Deutschen Reiches 1923–1927, (Düsseldorf 1974).

²² Inhaltlich wird hierauf noch eingegangen; in diesem Zusammenhang ist zunächst nur wichtig, daß die bürgerlichen Regierungen zwischen Ende 1923 und Juni 1928 der Regierung der Großen Koalition unter Hermann Müller ein finanzielles Chaos hinterließen.

deutung der öffentlichen Einnahmen und Ausgaben verborgen geblieben war²³, aus antiparlamentarischen Ressentiments und aus der Befriedigung ökonomischer Klasseninteressen, wie sie aus der staatlichen Aufbringungs- und Verteilungspolitik des Kaiserreichs bekannt war²⁴. Thesenhaft lassen sich diese Vorstellungen, wie folgt, darstellen:

1. Die öffentlichen Haushalte sollten in der Regel in Einnahmen und Ausgaben ausgeglichen sein. Kreditfinanzierte Ausgaben sollten nur für Investitionen getätigt werden²⁵.
2. Das System der öffentlichen Einnahmen sollte Konsumtion bestrafen und Investitionen fördern²⁶; zugleich sollte es bestimmten, sonst weder unter binnenwirtschaftlichen noch Weltmarktbedingungen überlebensfähigen Wirtschaftszweigen, d. h. vor allem der Großlandwirtschaft, aber auch einzelnen Industrien, die Lebensfähigkeit garantieren – und auch dies zu Lasten der Konsumtion.
3. Ergaben sich aus diesen Postulaten Zielkonflikte für die öffentliche Finanzwirtschaft, standen auf der Ausgabenseite zuallererst die sozialen Ausgaben für eine Verminderung und auf der Einnahmenseite zuallererst die massenbelastenden Verbrauchs- und Verkehrssteuern für eine Erhöhung zur Disposition.
4. Waren diese Zielsetzungen unter den Bedingungen des demokratisch strukturierten parlamentarischen Systems der Weimarer Verfassungsordnung nicht durchsetzbar²⁷, so sollte der Einfluß der parlamentarischen Körperschaften auf die Haushalts-

²³ Die bahnbrechende Untersuchung von *Gerhard Colm*, *Volkswirtschaftliche Theorie der Staatsausgaben*, (Tübingen 1927), ist damals weder in der Wissenschaft noch in der Praxis hinreichend beachtet worden. Erst unter dem Einfluß der Wirtschaftskrise sind von finanzwissenschaftlicher Seite Versuche unternommen worden, die Zusammenhänge zwischen der wirtschaftlichen Entwicklung und den öffentlichen Haushalten genauer zu untersuchen, vgl. *Wilhelm Andraea*, *Grundlegung einer neuen Staatswirtschaftslehre*, (Jena 1930); *Fritz Neumark*, *Konjunktur und Steuern*, (Veröffentlichungen der Frankfurter Gesellschaft für Konjunkturforschung 8, Bonn 1930); *Harald Fick*, *Finanzwirtschaft und Konjunktur*, (Jena 1932).

²⁴ Vgl. *Peter-Christian Witt*, *Die Finanzpolitik des Deutschen Reiches von 1903 bis 1913*, (Lübeck, Hamburg 1970).

²⁵ *Peter Reinbold*, *Deutsche Finanz- und Wirtschaftspolitik*, (Leipzig 1927) 28.

²⁶ Vgl. hierzu vor allem die Ergebnisse der Diskussionen und Gutachten der von der Friedrich List-Gesellschaft im Oktober 1929 veranstalteten Konferenz: *Kapitalbildung und Steuersystem* (Veröffentlichungen der Friedrich List-Gesellschaft 4/1–2, hrsg. v. *Gerhard Colm* u. *Hans Neisser*, Berlin 1930) insbes. 4/1, 165–459; 4/2, 174–228, 261–424, 539–562.

²⁷ Selbst einem so kritischen Beobachter der Finanzpolitik wie *Fritz Karl Mann*, dessen in der Nachfolge von Goldscheid und Schumpeter stehende soziologische Betrachtungsweise der öffentlichen Finanzen gegenüber der sonstigen zeitgenössischen deutschen Finanzwissenschaft wirklich innovativ war, fiel bei seiner Kritik der Finanzgebarung des Reiches seit der Stabilisierung der Mark nichts anderes als die Denunziation des parlamentarischen Systems als Quelle allen Übels ein: *Deutsche Finanzwirtschaft*, (Jena 1929) 120 ff. Ähnliche Argumentationen fanden sich bei Wirtschaftsführern und Beamten, vgl. nur beispielhaft die Ausführungen von *Philipp Wieland*, *Fragen der amerikanischen Haushaltsgebarung*, in: *Mitteilungen des „Langnamvereins“* 1/2 (1928) 29–35 oder das Gutachten von Ministerialdirektor *Herbert Dorn* (RFM), in: *Verhandlungen des 35. Deutschen Juristentages Salzburg*, Bd. 1 (Berlin, Leipzig 1928) 489–564.

gebarung möglichst herabgesetzt werden²⁸; reichte dies allein nicht aus, stand auch die Verfassungsordnung selber zur Disposition²⁹.

5. Als ein weiteres Hindernis für die Durchführung dieser finanzpolitischen Grundsätze galt im Reichsfinanzministerium auch das Zusammenspiel zwischen Reichstag und den einzelnen Fachbürokratien, dem durch eine strikte Handhabung der Reichshaushaltsordnung und eine nicht minder strikte bürokratische Binnenkontrolle entgegengearbeitet werden sollte³⁰.

Wenn hier von „Vorstellungen“ gesprochen worden ist, die sich für die Gestaltung der Finanzpolitik aus den Erfahrungen der Inflation ergeben haben, so geschah dies absichtsvoll. Denn es würde die nachträgliche Unterlegung von Rationalität bedeuten, wollte man diese „Vorstellungen“ als Konzept bezeichnen, das in sich schlüssig durchdacht und zielstrebig in den Jahren seit 1924 verfolgt wurde. Vielmehr stand einmal stärker der Haushaltsausgleich, dann wieder die Befriedigung sozialer und ökonomischer Klasseninteressen mittels der Aufbringungs- und Verteilungspolitik, dann die Einengung des Handlungsspielraums der parlamentarischen Körperschaften im Mittelpunkt der Überlegungen, sodann gab es immer wieder Interessenkollisionen zwischen den politischen Gruppierungen, wirtschaftlichen Interessenverbänden und bürokratischen Apparaten, die prinzipiell in ihrer Wahrnehmung der Inflationsursachen und der daraus zu ziehenden Schlußfolgerungen für die Finanzpolitik übereinstimmen. Hinzu kam, daß wenigstens indirekt die bürgerlichen Koalitionsregierungen seit Ende 1923 auch auf die Haltung der Opposition, der SPD und der Gewerkschaften auf der einen Seite und der extremen Rechten und der Scharfmacher in den landwirtschaftlichen Interessenorganisationen auf der anderen Seite, Rücksicht nahmen. Unter solchen Bedingungen war Wildwuchs in der Finanzpolitik, die Befriedigung der Ansprüche ökonomischer Interessengruppen, einzelner sozialer Klassen wie der Beamten oder der sogenannten Kleinrentner sowie derjenigen der klassischen Sozialpolitik gleichermaßen, und daraus folgernd eine Krise der Staatsfinanzen beinahe unvermeidlich. Diese Krise der Staatsfinanzen, die für das Reich schon zu Beginn des Haushaltsjahres 1928 für alle aufmerksamen Beobachter, in jedem Falle aber für die verantwortlichen Politiker und Beamten sowie Interessenvertreter, offen zutage lag, wirkte zusammen

²⁸ Vgl. *Peter-Christian Witt*, Kontinuität und Diskontinuität im politischen System der Weimarer Republik, in: *Regierung, Bürokratie und Parlament in Deutschland*, *Gerhard A. Ritter* (Hrsg.) (Düsseldorf 1983) 117–148, insbes. 145 ff.

²⁹ *Peter-Christian Witt*, Finanzpolitik als Verfassungs- und Gesellschaftspolitik, in: *GG* 8 (1982) 386–414; im folgenden zitiert: *Witt*, Finanzpolitik.

³⁰ Die viel wichtigere direkte Zusammenarbeit zwischen Fachbürokratien und Interessenverbänden blieb dabei weitgehend unberücksichtigt. Dabei „übersah“ man im Reichsfinanzministerium, daß mit gutem Grund die Finanzbürokratie des Reiches schon vor dem Ersten Weltkrieg für eine Ausdehnung der Mitspracherechte des Parlaments eingetreten war, um gegenüber dem ungehinderten Einwirken der Interessenten auf die einzelnen Fachbürokratien ein kontrollierendes Gegengewicht zu schaffen (vgl. *Peter-Christian Witt*, *Die Finanzpolitik des Deutschen Reiches von 1903 bis 1913*, (Lübeck/Hamburg 1970) 330–337). Die Ausschaltung des Reichstags und damit auch weitgehend des Zwanges zur öffentlichen Rechtfertigung von Haushaltsentscheidungen erleichterte keineswegs die Haushaltsführung, sondern erschwerte sie.

mit der Regierungsübernahme der Großen Koalition, die – und das Wahlergebnis vom Mai 1928 enthielt ja auch einen solchen Auftrag – nun auch noch die bisher weniger berücksichtigten Interessen zufriedenzustellen drohte, als Katalysator: Die bisher eher unkoordiniert nebeneinander stehenden „Vorstellungen“ über die rechte Finanzpolitik auf dem Erfahrungshintergrund der Inflation wurden zu einer Konzeption zusammengeschweißt. Diesen Prozeß gilt es im folgenden aufzuhehlen. Dies geschieht im wesentlichen durch eine Analyse der Schuldenpolitik, der Steuerpolitik und der Verteilungspolitik. Nur implizit werden dabei die politische Entscheidungsbildung sowie die Rolle, die die Finanzpolitik für die Aushebelung der demokratischen und parlamentarischen Verfassungsordnung hatte, berücksichtigt. Der 30. Januar 1933 bildete für die Finanzpolitik keinen irgendwie bedeutsamen Einschnitt. Es wäre daher auch nicht zu rechtfertigen, den Untersuchungszeitraum hierdurch abzugrenzen, vielmehr müssen die Haushaltsjahre seit November 1923 bis 1934/35 als eine Einheit gesehen werden, begrenzt durch das Ende der Inflation 1914–1923 und den Beginn der (zunächst nicht wahrgenommenen bzw. manipulativ unterdrückten) Inflation im Zuge der Vorbereitung des Zweiten Weltkrieges.

II

Die Finanzgeschichte liefert eine Fülle von Strukturdaten, aus denen ein ziemlich getreues Bild der gesellschaftlichen Zustände und der gesellschaftlichen Machtverteilung gewonnen werden kann. Allerdings bedarf es zuvor erheblicher Anstrengungen, um aus der Fülle des veröffentlichten und unveröffentlichten statistischen Materials ein wirklichkeitstreuendes Bild von den öffentlichen Finanzen herauszuarbeiten. Die Finanzstatistik für den hier interessierenden Zeitraum befindet sich in einem desolaten Zustand³¹. Dies hängt einmal mit objektiven Problemen zusammen, da die Finanzwirtschaften von Reich, Ländern, Gemeinden und Gemeindeverbänden sowie das aus der Arbeiter-, Angestellten- und knappschaftlichen Rentenversicherung, der Kranken-, Unfall- und Arbeitslosenversicherung bestehende Sozialversicherungssystem in Einnahmen und Ausgaben in vielfacher Weise ineinandergriffen und die Bereinigung um Doppelzahlungen erhebliche Schwierigkeiten bereitet, ferner die systematische Gliederung der Haushaltspläne von Reich, Ländern und Gemeinden während des Beobachtungszeitraums stillschweigenden Veränderungen unterworfen war, die Spezialisierung in Einnahmen und Ausgaben keineswegs durchgehalten wurde und die Abrechnungszeiträume nicht voll miteinander übereinstimmten. Zum anderen – und manches, was hier unter objektiven Schwierigkeiten genannt worden ist, fällt zugleich unter diese Bemerkungen – gilt für die Statistik der öffentlichen Finanzen wahrscheinlich mehr als für jedes andere Produkt der Statistik Benjamin Disraelis Steigerung „lies, damned lies, statistics“. Ehe an eine Verwendung des veröffentlichten

³¹ Vgl. die methodischen Anmerkungen bei *Witt*, Finanzpolitik, 389–392.

statistischen Materials gegangen werden kann, muß daher in der Regel eine Überprüfung mit Hilfe archivalischer Quellen und dann eine völlige Neubearbeitung erfolgen. Hier tritt ein weiteres Problem auf; ein großer Teil der Haushaltsakten steht zu einer Gegenprüfung der veröffentlichten Haushaltsrechnungen nicht mehr zur Verfügung³², so daß alle Neuberechnungen mit einer Reihe von Unsicherheitsfaktoren belastet bleiben. Dieser Tatbestand macht sich besonders störend für die Haushaltsjahre 1933/34 und 1934/35 bemerkbar, da es zwar noch gelungen ist, die Wehrmachtsausgaben in laufenden Preisen einigermaßen sicher zu schätzen, da aber ihre Verteilung auf Personal- und Sachausgaben nicht mit hinreichender Sicherheit festgestellt werden konnte, ließ sich eine Berechnung der gesamten öffentlichen Ausgaben für diese beiden Haushaltsjahre in Preisen von 1913 noch nicht durchführen.

Obwohl hier nur die Finanzpolitik des Reiches zur Debatte steht und die Länder, Gemeinden, Gemeindeverbände sowie die einzelnen Zweige des Sozialversicherungssystems formal eine selbständige Finanzwirtschaft betrieben, bestand doch seit 1919 eine so enge Abhängigkeit der übrigen Gebietskörperschaften und des Sozialversicherungssystems vom Reich, daß es notwendig ist, zunächst die Finanzgebarung sämtlicher öffentlicher Hände und der Parafisci zusammen zu untersuchen. Die laufenden Einnahmen von Gebietskörperschaften und Sozialversicherungssystem aus Steuern, Abgaben, Gebühren, Vermögen und Beiträgen haben in keinem der Haushaltsjahre zwischen 1925/26 und 1934/35³³ ausgereicht, um die laufenden Ausgaben zu decken. Auch mit der in jedem Jahre erheblichen, freilich außerordentlich schwankenden Nettokreditaufnahme³⁴ ließ sich ein Ausgleich nicht herstellen; zumindest wuchsen bis

³² Über die Aktenvernichtungen während des Zweiten Weltkriegs geben die Vermerke v. 31.7.1943 (BA Koblenz, R 2 Nr. 12964) und v. 9.11.1944 (BA Koblenz, R 2 Nr. 5153) einige Anhaltspunkte. Danach wurden damals zur Vernichtung die Generalakten des Reichshaushalts der Jahre 1914 ff. (die Vorakten bis 1914 wurden bezeichnenderweise an das Reichsarchiv abgegeben) sowie die geheimen Akten der Teilhaushalte der Marine, des Heeres und der Luftwaffe und wesentliche Bestände der über die Arbeitsbeschaffungsprogramme nach 1932 entstandenen Akten zur Vernichtung freigegeben. Lediglich die Haushaltsakten für jene Jahre, die noch nicht vom Reichsrechnungshof geprüft waren (in der Regel 1938 ff.), sind zum größeren Teil erhalten.

³³ Für das Haushaltsjahr 1924/25 lassen sich zwar die Ausgaben und Einnahmen des Reichs, einer Reihe von Ländern und des Sozialversicherungssystems genau feststellen, aber die Ergebnisse der Kommunen, Kommunalverbände sowie einer Reihe von Ländern sind so unvollständig, daß eine einigermaßen sichere Schätzung nicht möglich ist.

³⁴ Nettokreditaufnahme heißt hier: Nettoerlös aus sämtlichen Kreditoperationen innerhalb eines Haushaltsjahres unabhängig von der Laufzeit der Kredite abzüglich sämtlicher für Tilgungen, Rückkäufe oder Rückzahlungen (bei kurzfristigen Krediten) aufgewendeten Summen. Dabei sind Kreditaufnahmen zwischen öffentlichen Körperschaften nicht ausgediebt, so daß aus der Nettokreditaufnahme noch nicht auf die Beanspruchung des Kapitalmarkts durch die öffentlichen Hände geschlossen werden kann. Weiterhin ist hier festzuhalten, daß die nominale Zunahme der öffentlichen Verschuldung (auch ohne die hier nicht berücksichtigte Aufwertungsschuld bzw. ohne aus den Schlußentschädigungen für Kriegsschäden entstandene Buchschulden, die z.T. gänzlich unverzinst blieben bzw. weit unter dem Marktzinssatz bedient wurden) weitaus

zum Beginn des Haushaltsjahres 1928/29 die verschleierte Haushaltsdefizite stark an und wurden erst dann durch eine verstärkte Nettokreditaufnahme etwas abgebaut, um seit dem Haushaltsjahr 1931 erneut (seit 1933 mit erhöhter Beschleunigung) anzusteigen. In Tabelle 2³⁵ ist dieser Prozeß nachgewiesen. Dabei ist der Unterschied zwischen den laufenden Einnahmen (ohne Kredite) und den Ausgaben der Einfachheit halber als Überschuß oder Fehlbetrag ausgewiesen. Budgettechnisch wären jedoch noch die nachgewiesenen Nettokredite mit diesem Fehlbetrag oder Überschuß zu saldieren, und erst dann ergäbe sich der jeweilige Überschuß oder Fehlbetrag. Auf diese Operation ist hier jedoch verzichtet worden, da es in erster Linie darauf ankam, die Diskrepanz zwischen den laufenden Einnahmen aus Steuern und steuerähnlichen Abgaben sowie dem Vermögen und den laufenden Ausgaben darzustellen. Ferner ist ein weiterer erläuternder Hinweis notwendig: Bei den Einnahmen und Ausgaben ebenso wie bei der ausgewiesenen Nettokreditaufnahme handelt es sich um tatsächlich in dem Rechnungsjahr getätigte Einnahmen und Ausgaben, nicht aber um die Wiedergabe der in den jeweiligen Haushaltsrechnungen nachgewiesenen Einnahmen und Ausgaben, da in diesem z. T. sogenannte Einnahme- und Ausgabereste sowie nicht realisierte Anleiheermächtigungen (letzte behandelt wie tatsächlich erfolgte Einnahmen) über mehrere Haushaltsjahre hin- und hergeschoben wurden, um wirklich bestehende Defizite oder Überschüsse (wie z. B. 1924/25 im Reichshaushalt) zu verschleiern³⁶. Einschließlich der für das Rechnungsjahr 1924/25 nur schätzbaren Fehlbeträge benötigten die öffentlichen Hände und das Sozialversicherungssystem bis zum Ende des Haushaltsjahres 1932/33 bei insgesamt rd. 192 Mrd. RM Ausgaben (in laufenden Preisen) und rd. 177,4 Mrd. RM laufenden Einnahmen aus Steuern, Abgaben, Gebühren, Beiträgen und Vermögen rd. 14,6 Mrd. RM aus der Kreditaufnahme (oder 7,5 v. H. der Ausgaben), um ihre Haushalte zu bilanzieren. Obwohl insbesondere das Reich Kredite keineswegs nur für investive Ausgaben aufnahm³⁷, war diese Neuverschuldung der öffentlichen Hände an sich weder absolut noch als Anteil an den Gesamtausgaben besonders besorgniserregend. Vor allem konnten von ihr schwerlich inflationäre Wirkungen ausgehen. Erst in den beiden folgenden Haushaltsjahren 1933/34 und 1934/35, als der Fehlbetrag der öffentlichen Haushalte bei schätzungsweise 44,4 Mrd.

höher lag als der Nettoerlös aus den Kreditoperationen, da dieser bei lang- und mittelfristigen Krediten im Durchschnitt nur bei etwa 88 v. H. des Nominalbetrags lag. Für die kurzfristigen Kreditoperationen konnte wegen der hohen Zahl und wegen der z. T. nicht in allen Einzelheiten bekannten Bedingungen eine solche Durchschnittsberechnung nicht durchgeführt werden.

³⁵ Vgl. u. S. 87.

³⁶ Vgl. dazu Rechnungshof an RFM, 11.6.1930; Vermerk MinR. Bayrhofer, 2.7.1931; RFM an Rechnungshof, 2.7.1931 und Gutachten GORR Schulze (bis zur Pensionierung Leiter der Haushaltsabteilung Ia im RFM), 24.5.1931, BA Koblenz, R 2 Nr. 21783.

³⁷ RT Bd. 448, Dr. S. 311, Finanzieller Überblick über den Haushalt 1931, 115 ff. Wie schon vor dem 1. Weltkrieg wurden auch jetzt wieder z. B. die Neubaukosten von Kriegsschiffen weitgehend durch Anleihen finanziert. Vgl. a. die Aufstellungen über die Sachausgaben des Reiches und ihre Finanzierung in BA Koblenz, R 43 I Nr. 897–900.

RM Ausgaben auf 11,5 Mrd. RM (oder 25,9 v.H. der Ausgaben) emporschnellte³⁸, sind solche Wirkungen unzweifelhaft zu vermuten³⁹.

Zwei Faktoren machten jedoch die Entwicklung der Verschuldung der öffentlichen Hände insgesamt problematisch. Einmal war dies die Tatsache, daß ein erheblicher Teil der öffentlichen Neuverschuldung im Ausland gedeckt werden mußte⁴⁰. Zwar ist nicht erkennbar, wie auf dem deutschen Kapitalmarkt ohne bedeutende Nettokapitalimporte die Ansprüche der öffentlichen Hände, der Landwirtschaft und der Industrie sowie des Wohnungsbaus gleichzeitig und ohne ein noch höheres Zinsniveau, als es ohnehin bestand, hätten befriedigt werden können⁴¹, aber die hohe Auslandsverschuldung der öffentlichen Hände erwies sich gerade in den Jahren der Weltwirtschaftskrise seit 1929 als ein wichtiges Argument gegen eine aktive Geld- und Währungspolitik der Reichsbank⁴² und trug damit wenigstens indirekt zur Verschärfung der Depression bei. Der andere wichtige Faktor war die Veränderung in der Fälligkeit der öffentlichen Schulden: Waren am 31.3.1914 von einem nominalen Schuldkapital aller öffentlichen Hände in Höhe von rd. 32,8 Mrd. M weit über 90 v.H. langfristige Schulden mit einer Laufzeit von mehr als 10 Jahren (in der Regel damals sogar in der Form der nur durch den Schuldner kündbaren unbefristeten Anleihe), so waren am 31.3.1933 von der Neuverschuldung in Höhe von nominal 18,7 Mrd. RM schon mehr als 38 v.H. kurz- oder mittelfristig und am 31.3.1936 unter Einschluß der Wechselkredite (Mefo, Öffa u.ä.) bereits mehr als 50 v.H.⁴³. Generell drückte sich in dieser

³⁸ Die Finanzierung erfolgte mit 1,5 Mrd. RM durch in den öffentlichen Haushalten nachgewiesene Kreditaufnahme, mit rd. 1,2 Mrd. RM durch Mefo-Wechsel, mit 5–6 Mrd. RM durch Wechselkredite öffentlicher Sonderkreditanstalten; die Restfinanzierung – die allerdings nur theoretisch benötigt worden sein kann, da es sich vielleicht um sogenannte Restausgaben handelte – in Höhe von 2,8–3,8 Mrd. RM ist unbekannt. Vgl. Deutsches Geld- und Bankwesen in Zahlen 1876–1975, Hrsg. Deutsche Bundesbank (Frankfurt a. M. 1976) 290 f., 313; im folgenden zitiert: Deutsches Geld- und Bankwesen.

³⁹ Die offiziellen Preisindizes (für Großhandelspreise: *Alfred Jacobs* und *Hans Richter*, Die Großhandelspreise in Deutschland von 1792 bis 1934 (VJH. für Konjunkturforschung S.H. 37, Berlin 1935) und für Maschinen (Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich 46–55, Berlin 1927–1936) lassen dies allerdings nicht sichtbar werden. Dies hängt wohl ursächlich mit der Manipulation der veröffentlichten Preisindizes zusammen.

⁴⁰ Der Anteil der Auslandsschulden an der öffentlichen Neuverschuldung schwankte naturgemäß schon wegen der z.T. kurzfristigen Kredite sehr stark. Hieran scheitert die Berechnung von Durchschnittszahlen für die einzelnen Rechnungsjahre der öffentlichen Haushalte. Bei einer Stichdatenberechnung (jeweils zum 31.3.) wurde wohl 1928 mit 24,5 v.H. der höchste Anteil der Auslandsschulden verzeichnet, er sank in den Jahren 1929–1933 auf um 20 v.H. und 1936 auf knapp 9 v.H. Allerdings verdoppelte sich der absolute Wert von ca. 1,9 Mrd. RM im Jahre 1928 fast bis 1931 (ca. 3,7 Mrd. RM) und ging 1936 etwa auf den Wert von 1928 zurück (Nominalbeträge), vgl. Deutsches Geld- und Bankwesen, 292, 313.

⁴¹ So die Ergebnisse der Untersuchung: Wirkungen und Ursachen des hohen Zinsfußes in Deutschland, hrsg. v. *Karl Diehl* (Jena 1932), denen m.E. zuzustimmen ist.

⁴² *Jürgen Schiemann*, Die deutsche Währung in der Weltwirtschaftskrise 1929–1933, (Bern und Stuttgart 1980) 114 ff., 138 ff., 207 ff.

⁴³ Errechnet nach: Deutsches Geld- und Bankwesen, 313 und Schuldenstatistik in: Statistische Jahrbücher für das Deutsche Reich 44–56 (Berlin 1925–1937).

Veränderung der Laufzeiten der öffentlichen Schulden das Mißtrauen der in- und ausländischen Kapitalgeber gegenüber allen öffentlichen Händen aus: Die Inflation und die minimale Aufwertung der langfristigen Anleihen waren unvergessen, und unter diesen Umständen erschien nur die möglichst kurzfristige Festlegung von Geldern in deutschen öffentlichen Schulden, deren Zinsniveau an sich für inländische und noch mehr für ausländische Kapitalgeber sehr attraktiv war⁴⁴, das Risiko auf ein erträgliches Maß zu reduzieren. Nach dem Herbst 1932 entwickelte allerdings das Reich, auf dessen Konto seit diesem Zeitpunkt praktisch die gesamte Nettokreditaufnahme der öffentlichen Hände entfiel, zunehmend ein Interesse daran, sich kurz- und mittelfristig bzw. schwebend zu verschulden, da sich hiermit die tatsächliche Vermehrung der öffentlichen Schulden besser verschleiern ließ als durch Anleihen und weil aufgrund der politischen Gegebenheiten die Frage der Laufzeit der öffentlichen Schulden ohnehin zu einer zweitrangigen geworden war⁴⁵.

Auch das Reich für sich betrachtet hatte bis zum Ende des Haushaltsjahres 1932/33 keinen besonders hohen Anteil an kreditfinanzierten Ausgaben zu verzeichnen. Die Gesamtausgaben in Höhe von rd. 61 Mrd. RM (einschließlich der Reichszuschüsse an das Sozialversicherungssystem) in den Haushaltsjahren 1924/25 bis 1932/33 konnten zu rd. 53,4 Mrd. RM (d.h. 87,5 v.H.) aus Steuern, Gebühren, Abgaben sowie Erträgen des Vermögens (einschließlich der Gewinne aus der Veräußerung von Vermögen) gedeckt werden, während rd. 5,9 Mrd. RM (d.h. 9,5 v.H.) aus dem Erlös der Kreditaufnahme und weitere rd. 1,8 Mrd. RM (d.h. 3,0 v.H.) durch Kassenkredite bzw. Darlehen der öffentlich-rechtlichen Sonderkreditanstalten finanziert wurden. Zwar lag diese kreditfinanzierte Quote der Ausgaben des Reichs etwas höher als bei sämtlichen öffentlichen Finanzwirtschaften, aber da bei diesen auch das Sozialversicherungssystem erfaßt worden ist und dessen Träger nur in sehr engen Grenzen Schulden aufnehmen durften, hielt sich die Schuldaufnahme des Reiches bis zum 31.3.1933 im Rahmen derjenigen aller Gebietskörperschaften. Nach diesem Zeitpunkt änderten sich die Deckungsverhältnisse im Reichshaushalt dramatisch: Von den ca. 20,4 Mrd. RM Ausgaben in den beiden folgenden Haushaltsjahren 1933/34 und 1934/35 wurden durch Steuern, Gebühren, Abgaben und Vermögenseinnahmen nur noch rd. 11 Mrd. RM (54 v.H.) und durch den Erlös der im Reichshaushalt nachgewiesenen Schuldaufnahme ca. 1,5 Mrd. RM (7,2 v.H.) gedeckt, während die restlichen 7,9 Mrd. RM (38,8 v.H.) mit Kassenkrediten, Mefo-Wechseln, Steuergutscheinen und Darlehen der öffentlich-rechtlichen Sonderkreditanstalten finanziert wurden⁴⁶.

⁴⁴ Fritz Neumark, Der öffentliche Haushalt, insbesondere der Reichshaushalt, unter den Einwirkungen der bestehenden Kreditschwierigkeiten, in: Wirkungen und Ursachen des hohen Zinsfußes in Deutschland, hrsg. v. Karl Diehl (Jena 1932) 592–608; im folgenden zitiert: Neumark, Öffentlicher Haushalt.

⁴⁵ BA Koblenz, R 2 Nr. 13176, ungez. Denkschrift „Die Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen der Reichsregierung 1932–1935“ (1937); vgl. a. den Schriftwechsel mit dem Reichsrechnungshof über die Methoden der Kreditaufnahme (ebda) sowie über die Verschleierung der Zwecke dieser Kreditaufnahme (BA Koblenz, R 2 Nr. 3847); Karl Heinrich Hansmeyer und Rolf Caesar, Kriegswirtschaft und Inflation (1936–1948); in: Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876–1975, Hrsg. Deutsche Bundesbank (Frankfurt a.M. 1976) 403–405.

⁴⁶ Vgl. Tabellen 2 u. 3, S. 87 u. 89.

Im Gegensatz zu den übrigen Gebietskörperschaften, die über den gesamten Zeitraum nach der Stabilisierung der Mark einen verhältnismäßig gleichmäßigen jährlichen Kreditbedarf gehabt hatten, setzte die Neuverschuldung des Reiches in erheblichem Umfang erst gegen Ende des Haushaltsjahres 1927/28 ein und konnte, nachdem sämtliche Überschüsse, Betriebsmittelfonds und sonstige Guthaben des Reiches bis zu diesem Zeitpunkt verbraucht waren, zu keinem Zeitpunkt konsolidiert werden, sondern der überwiegende Teil bestand aus kurzfristigen oder schwebenden Schulden. Dieser Tatbestand und die doppelte Verquickung der Schuldenpolitik des Reiches über die Aufwertungsablöseschuld und über die Neuverschuldung mit der Sozialpolitik machen eine genauere Untersuchung der Entwicklung der Reichsschulden notwendig. Die Reichsschuld gliederte sich in drei Teile: 1. die sogenannte Altverschuldung, bei der es sich um noch während der Inflationszeit in Fremd- oder wertbeständigen Ersatzwährungen, hauptsächlich aber zwischen November 1923 und Ende März 1924 aufgenommene Darlehen und Schatzwechsel mit Laufzeiten bis über zehn Jahre handelte; 2. die sogenannte Anleiheablösungsschuld mit und ohne Auslosungsrechten, die als Aufwertung für die alten Markanleihen zwischen 1925 und 1926 festgesetzt worden war; sodann 3. um die sogenannte Neuverschuldung, die nach dem 1.4.1924 im In- und Ausland begründet worden war. Die beiden ersten Schuldenarten brachten für das Reich in den hier interessierenden Haushaltsjahren 1924/25 bis 1934/35⁴⁷ keinerlei Mittelzufluß, sondern nur erhebliche Zins- und Tilgungsaufwendungen mit sich. Dies galt auch für jenen Teil der Neuverschuldung, für den aufgrund des deutsch-rumänischen Liquidationsschädenabkommens vom 8.2.1929, des Kriegsschädenschlußgesetzes vom 30.3.1930 und der Polenschädenverordnung vom 14.7.1930⁴⁸ insgesamt Schatzanweisungen oder Schuldbuchforderungen in Höhe von 1331 Mill. RM ausgegeben worden waren. Tatsächlich hat das Reich in den neun Haushaltsjahren von 1924/25 bis 1932/33 nur lang- und mittelfristige Schulden in Höhe von nominal 4578 Mill. RM, auf die in dem Zeitraum nominal 527 Mill. RM getilgt wurden, und kurzfristige Schulden in Höhe von 1943 Mill. RM aufgenommen und daneben eine schwebende Schuld von 2180 Mill. RM (Saldo aus der Veränderung von Guthaben am 1.4.1924 und Fehlbetrag am 31.3.1933) begründet⁴⁹. Von der Neuverschuldung, für die dem Reich eine finanzielle Gegenleistung zuteil wurde, entfiel also je die Hälfte auf lang- und mittelfristige sowie kurzfristige oder schwebende Schulden⁵⁰. Im Vergleich zu der Zeit vor 1914, aber auch im Vergleich zu den Ge-

⁴⁷ Wegen der Schwierigkeiten in der Rekonstruktion der Schuldenpolitik nach dem Herbst 1932 sind allerdings nur die Ergebnisse bis zum 31.3.1933 tabellarisch (vgl. Tabelle 4, S. 86f.) bearbeitet worden.

⁴⁸ RGBl. 1929 II, 81; 1930 I, 143; 1930 II, 957.

⁴⁹ Vgl. Tabelle 4, S. 86f.; a. für das Folgende.

⁵⁰ Gewöhnlich werden langfristige Schulden (Laufzeit über 10 Jahre) und mittel- und kurzfristige Schulden (Laufzeit unter 10 Jahre) sowie Betriebsmittel-(Kassen-)Kredite (unverzinsliche Schatzwechsel, Bankkredite, Steuergutscheine, Wechsel der „Öffa“ u. später Mefo-Wechsel) unterscheiden. Wegen der besonderen Eigenart der seit 1929 begründeten mittelfristigen Verschuldung des Reiches – Hergabe von verzinslichen Schatzanweisungen an das Sozialversicherungssystem anstelle von Barzuschüssen – ist diese hier mit der langfristigen Verschuldung zusammengefaßt worden.

meinden, deren Schuldenpolitik in den Jahren nach 1924 so scharfer Kritik unterlag, denen es aber immerhin gelang, über zwei Drittel ihrer Neuverschuldung langfristig zu plazieren, konnte das Reich bei der Konsolidierung seines Kreditbedarfs nur mäßige Erfolge verzeichnen. Die beiden großen Auslandsanleihen nach dem Dawes- und dem Young-Plan konnten bei dem in- und ausländischen Publikum – und zwar sowohl bei institutionellen Anlegern wie bei privaten – ohne weiteres untergebracht werden, aber das hing mit den besonderen währungstechnischen, staatsfinanziellen und politischen Sicherungen dieser Anleihen ebenso wie mit den äußerst attraktiven Konditionen für die Gläubiger zusammen. Auch eine dritte Auslandsanleihe gelang ohne größere Schwierigkeiten, war allerdings mit erheblichen wirtschaftlichen Vorteilen für den Anleihegläubiger, den Kreuger-Konzern, in Form des Zündholzmonopols verbunden und enthielt zudem die Verpflichtung des Kreuger-Konzerns, nicht vor 1934 Stücke dieser Anleihe zum Börsenhandel einzuführen – ein deutliches Zeichen dafür, wie das Reich selber seine Kreditwürdigkeit beim Publikum einschätzte. Dafür sprach die Erfahrung mit den beiden inländischen Anleihen von 1927 und 1929: Zwar war bei der sogenannten Reinhold-Anleihe im Jahre 1927 der Nominalbetrag von 500 Mill. RM sogar um ein Viertel überzeichnet worden, aber unmittelbar nach der Ausgabe verfiel der Kurs rapide, so daß das Reich die Verzinsung von 5 v. H. auf 6 v. H. heraufsetzen und zugleich zur Kursstützung fast die Hälfte des nominalen Schuldkapitals zurückkaufen mußte. Etwa 115 Mill. RM Nominalbetrag der Anleihe verblieben dauernd im Reichsbesitz und wurden in den gesetzlichen Tilgungsfonds für Anleihen eingestellt – ein geradezu halsbrecherisches Finanzmanöver, das nur dazu diente, den Mißerfolg der Anleihe zu kaschieren, zudem auch einen Teil der vorgeblich konsolidierten Reichsschuld in kurzfristige bzw. Schwebeschulden verwandelte. Noch erbärmlicher war das Resultat der sogenannten Hilferding-Anleihe des Jahres 1929: Trotz einer verhältnismäßig hohen Effektivverzinsung von fast 7,5 v. H. und trotz der Befreiung von Einkommen-, Erbschaft- und Vermögensteuer konnten von der zunächst mit 500 Mill. RM geplanten, dann aber nur mit 300 Mill. RM zur Zeichnung aufgelegten Anleihe ganze 183 Mill. RM nominal verkauft werden. Und auch von dieser Anleihe hat das Reich offenbar Teilbeträge wieder zurückkaufen müssen und diese ebenfalls zur Bedienung des gesetzlichen Tilgungsfonds verwandt⁵¹.

Wie schon erwähnt, lag die Ursache für diese offensichtlichen Mißerfolge in dem Mißtrauen der privaten und institutionellen Anleger gegenüber den öffentlichen Schuldnern. Das Reich wurde von diesem Mißtrauen wohl noch stärker als die anderen öffentlichen Hände betroffen, da es als Hauptgläubiger der vor 1914 entstandenen öffentlichen Schulden (durch Übernahme der Eisenbahnschuld der Länder bei der

⁵¹ Vgl. zu dem ganzen Abschnitt: *Neumark*, Öffentlicher Haushalt, 592–623; *Paul Hertz*, Reich und Reichsbetriebe unter dem Einfluß der Kreditverteuerung, in: *Wirkungen und Ursachen des hohen Zinsfußes in Deutschland*, hrsg. v. *Karl Diehl* (Jena 1932) 536–547; im folgenden zitiert: *Hertz*, Reich und Reichsbetriebe. Der finanzielle Ertrag der langfristigen Anleihen des Reiches läßt sich in etwa wie folgt berechnen:

Verreichlichung der Eisenbahnen 1920) und der im Kriege durchgeführten Verschuldung sich nach der Stabilisierung der Mark mit lächerlich geringen Aufwertungsbeträgen⁵² auf Kosten der Gläubiger salviert zu haben schien. Dabei war es irrelevant, ob die aus politischen Gründen gewählte und an der vermuteten Leistungsfähigkeit des Reiches orientierte Aufwertungsquote überhaupt vertretbar gewesen ist – angesichts der für die Anleiheablösungsschuld aufzubringenden Beträge⁵³ läßt sich das bezweifeln –, wichtig war, daß die vom Reich durchgeführte Aufwertung praktisch jeden seiner Gläubiger unbefriedigt ließ. Da waren einmal die privaten Anleger, die Staatsanlei-

1. Dawes-Anleihe 1924 (Nominalbetrag 967 Mill. RM)	Nettoerlös: 800,9 Mill. RM
2. Young-Anleihe 1930 (Nominalbetrag 1 473,7 Mill. RM, die voll in der Reichsschuldenstatistik auftauchen, während von dem Erlös $\frac{1}{3}$ an die Sondervermögen Reichspost und Reichsbahn weitergegeben wurden, die hierfür auch Zinsen und Tilgungen leisteten):	Nettoerlös: 840,4 Mill. RM
3. Kreuger-Anleihe 1930 (Nominalbetrag 525 Mill. RM)	Nettoerlös: 475,1 Mill. RM
4. Reinhold-Anleihe 1927 (Nominalbetrag 500 Mill. RM)	Nettoerlös: 452,1 Mill. RM
5. Hilferding-Anleihe 1929 (Nominalbetrag gezeichnet 183 Mill. RM)	Nettoerlös: 178,9 Mill. RM
Summe (Nominalbetrag 3 648,7 bzw. 3 157 Mill. RM)	Nettoerlös: 2 747,4 Mill. RM

Von diesem Nettoerlös gingen noch rd. 150 Mill. RM für Rückkäufe der Reinhold- und der Hilferding-Anleihe ab; da diese Anleihen weiterhin mit dem vollen Nominalbetrag in der Schuldenstatistik geführt wurden, handelte es sich bei diesen Rückkäufen buchungstechnisch nicht um Tilgungen, sondern um eine Verwandlung von fundierter in unfundierte Reichsschuld.

⁵² Wie hoch die Aufwertungsquote tatsächlich gewesen ist, ist eine sehr umstrittene Frage. Wenn nur die Anleiheablösungsschuld mit Auslösungsrechten berücksichtigt wird (d.h. der Altbesitz an Markanleihen), dann dürfte die Quote bei ca. 7 v.H. gelegen haben; wird die Anleiheablösungsschuld ohne Auslösungsrechte (d.h. der sogenannte Neubesitz an Markanleihen) miteinbezogen, sinkt die Quote auf 6,2 v.H. Wird nun aber auch berücksichtigt, daß die Anleiheablösungsschuld mit Auslösungsrechten nur mit 4,5 v.H. verzinst wurde, die Zinsbeträge (ohne Zinseszins) aber erst bei der Auslösung gezahlt wurden und die ganze Operation 30 Jahre dauern sollte, sinkt die reale Aufwertungsquote für die Anleiheablösungsschuld mit Auslösungsrechten auf weniger als 5 v.H. Für die gänzlich unverzinsliche Anleiheablösungsschuld ohne Auslösungsrechte, deren Rückzahlung erst nach derjenigen mit Auslösungsrechten erfolgen sollte, betrug die Aufwertungsquote – unter Berücksichtigung der entgangenen Verzinsung nach Marktzinsen (6 v.H.) – nur 0,5 v.H. Werden aber auch die Leistungen der Kleinrentnerfürsorge einbezogen, konnten sich – und hier kam es entscheidend auf die persönlichen Voraussetzungen der Aufwertungsberechtigten an – die Aufwertungsquoten auch auf über 100 v.H. des alten Anleihebesitzes stellen.

⁵³ Die Aufwendungen betrugen nach den Haushaltsrechnungen:

1925/26 = 1,1 Mill. RM;	1926/27 = 135,7 Mill. RM;
1927/28 = 298,6 Mill. RM;	1928/29 = 304,2 Mill. RM;
1929/30 = 340,3 Mill. RM;	1930/31 = 227,7 Mill. RM;
1931/32 = 225,6 Mill. RM;	1932/33 = 213,3 Mill. RM;

d.h. insgesamt 1 744,5 Mill. RM, von denen 1 485,5 Mill. RM auf Tilgungen und 259 Mill. RM auf bei der Tilgung ausgezahlte Zinsen von 4,5 v.H. pro Jahr (keine Verzinsung der angesammelten Zinsen) entfielen. Nach dem Anleiheablösungsschuldengesetz v. 16. 7. 1925 (RGBl. 1925 I 137) sollte die Tilgung der mit Auslösungsrechten ausgestatteten Anleiheablösungsschuld, beginnend mit dem Haushaltsjahr 1926/27, in 30jährigen gleichen Teilbeträgen von 160 Mill. RM plus der angewachsenen Zinsen erfolgen. Theoretisch hätte dies für die Haushaltsjahre 1926/27 bis 1932/33 Tilgungen von 1 120 Mill. RM und Zinsaufwendungen von 201,6 Mill. RM, zusammen

hen als scheinbar sicherste Form der Kapitalanlage für ihre Alterssicherung gekauft hatten. Schon während der Inflation und verstärkt nach der Aufwertung war ein Teil dieser Anleger, der aus welchen Gründen auch immer nicht imstande war, sich seinen Lebensunterhalt selbständig zu erwerben, auf die Hilfe des Staates angewiesen, die ihm in der für diesen Personenkreis demütigenden Form der „Kleinrentnerfürsorge“ zuteil wurde⁵⁴. Damit wurde ein Personenkreis auf die Segnungen des Sozialstaates verwiesen, der diese gar nicht wollte und für den sie auch nicht gedacht waren. Auf jeden Fall haben diese Erfahrungen für solche private Personen, die grundsätzlich zur Kapitalbildung fähig und bereit waren⁵⁵, keineswegs stimulierend gewirkt, sich nun gerade in öffentlichen Anleihen und dann noch solchen des Reiches zu engagieren.

1321,6 Mill. RM, erfordert (die für Tilgung und Verzinsung aufzubringende Summe hätte im 1. Jahr (1926/27) 167,2 Mill. RM betragen und wäre jährlich um 7,2 Mill. RM angewachsen). In der Praxis ist das Reich von diesen Bestimmungen abgewichen: Mit Ausnahme des Jahres 1926/27, wo 31,5 Mill. RM zu wenig aufgebracht, und des Jahres 1932/33, wo die erforderlichen Leistungen nur um 1,9 Mill. RM überschritten wurden, hat das Reich ständig erheblich mehr Mittel für die Anleiheablösungsschuld zur Verfügung gestellt, als gesetzlich gefordert war (Mehrbetrag in Mill. RM: 1927/28 = 124,2; 1928/29 = 122,6; 1929/30 = 151,5; 1930/31 = 31,7; 1931/32 = 20,4). In der Schuldenstatistik tauchen für die Anleiheablösungsschuld aber zwischen 1925/26 und Ende des Haushaltsjahres 1932/33 nur Tilgungen von 1007 Mill. RM (mit Auslosungsrechten) und 106 Mill. RM (ohne Auslosungsrechte) auf; Tilgungen in Höhe von 372,5 Mill. RM sind hier nicht nachgewiesen. Es ist zu vermuten – die Buchungen im Reichshaushalt, aber auch die Nachweisungen in den Berichten der Reichsschuldenverwaltung sind hier nicht eindeutig –, daß auch diese Anleihestücke für die Bedienung des gesetzlichen Tilgungsfonds verwandt wurden, tatsächlich auch hier eine Verwandlung von konsolidierter in kurzfristige bzw. Schwebeschuld vorlag; Belege vgl. Quellen zu Tabelle 4, S. 86f.

⁵⁴ Die Kleinrentnerfürsorge war im Prinzip Teil der gemeindlichen Wohlfahrtspflege (und als solche direkte Fortsetzung der Armenunterstützung) und wurde bereits seit 1919 für einen Personenkreis, zu dem auch die inflations- bzw. aufwertungsgeschädigten Anleihegläubiger gehörten, gewährt. Die dauernde gesetzliche Regelung erfolgte im Februar 1923 (RGBl. 1923 I 104). Die Zahl der letzteren Gruppe steht erstmals für den 31.3.1928 mit rd. 269 000 einigermaßen exakt fest; sie stieg am 31.3.1929 noch auf 274 000 und ging dann ständig zurück (Stand am 31.3.1936 = 110 000). Die Aufwendungen betrugen in dem Zeitraum 1926/27 (erst ab diesem Jahr liegen einigermaßen gesicherte Zahlen vor) bis 1932/33 insgesamt rd. 700 Mill. RM, von denen das Reich den Gemeinden 244,3 Mill. RM erstattete. Letztere Summe gehört eigentlich zu den Lasten der Anleiheablösungsschuld (vgl. Anm. 53), wurde aber nicht dort, sondern unter Wohlfahrtswesen verbucht. Dieser gesamte Fragenkomplex, bei dem die unheilvolle Verquickung von Sozialpolitik, Schuldenpolitik und Kriegsfolgelasten genauer auszuloten und zudem die Reaktionen der Anspruchsberechtigten und ihrer Organisationen einzubeziehen wäre, ist bisher wenig untersucht. Einige Hinweise finden sich bei: *Ludwig Preller*, Sozialpolitik in der Weimarer Republik, (Stuttgart 1949) 93, 117, 311, 464, 491, 504; *Friedrich Syrup*, Hundert Jahre staatliche Sozialpolitik 1839–1939, bearb. v. *Otto Neuloh* (Stuttgart 1957) 386–396, 402, 535–536; *Deutsche Sozialpolitik 1918–1928*. Erinnerungsschrift des Reichsarbeitsministeriums (Berlin 1929) 239–240; vgl. jetzt *Robert Scholz*, „Heraus aus der unwürdigen Fürsorge“. Zur sozialen Lage und politischen Orientierung der Kleinrentner in der Weimarer Republik, in: *Gerontologie und Sozialgeschichte. Wege zu einer historischen Betrachtung des Alters*, *Christoph Conrad* und *Hans-Joachim von Kondratowicz* (Hrsg.) (Berlin 1983) 319–350.

⁵⁵ Mit den Begriffen „fähig“ und „bereit“ zur Kapitalbildung wird einerseits auf objektive Kriterien, andererseits aber auf die individuell-subjektive Entscheidungsebene abgehoben. Das ist eine methodisch problematische Formulierung; denn für die objektive Seite, die tatsächlich erfol-

Auch die großen institutionellen Anleger wie Lebensversicherungen, Sparkassen und Banken disponierten über ihre Gelder eingedenk der Erfahrungen mit öffentlichen Anleihen jetzt anders⁵⁶, so daß als einziger großer institutioneller Anleger das Sozialversicherungssystem verblieb. Zwar waren auch die Invalidenversicherung und die Angestelltenversicherung durch die Inflation und die ungenügende Aufwertung schwer getroffen, hatten sie doch einen folgeschweren Wandel in ihrem Finanzierungssystem vom Kapitaldeckungs- zum Umlageverfahren vollziehen müssen⁵⁷, aber ihnen gegenüber konnte das Reich gesetzlichen Zwang bei der Anlage ihrer Vermögenswerte ausüben und nutzte diese Chance auch⁵⁸. Vor allem die Rentenversicherungen nahmen öffentliche Anleihen und Kommunalobligationen in ihr Portefeuille und gaben darüber hinaus in größerem Umfang Darlehen an die Sonderkreditanstalten des Reiches⁵⁹. Darüber hinaus überließ ihnen das Reich seit dem Haushaltsjahr 1928/29 anstelle der gesetzlich vorgeschriebenen Barzuschüsse zu den Rentenleistungen in

gende Geldkapitalbildung, gibt es eine Reihe von überprüfbaren Kriterien: so etwa die Emissionsstatistik (vgl. dazu: Deutsches Geld- und Bankwesen, 287–296), die Eintragungen in die Schuldbücher von Reich und Ländern (Material dazu in: BA Koblenz, R 2 Nr. 1870–1885) und die ein hohes Maß an Einkommensungleichheit – dies wahrscheinlich eine der wichtigsten Voraussetzungen für die hier angesprochene Form der Kapitalbildung – reflektierenden Einkommensteuerstatistiken (Statistik des Deutschen Reiches 312, 348, 359, 375, 378, 391, 430, 482, 492, 499, Berlin 1925–1937); dagegen sind wir für die individuelle Entscheidung für die eine oder die andere Form der Anlage auf Vermutungen angewiesen, da es hierüber keine Untersuchungen gibt. Vgl. aber die Gutachten von *Leopold v. Wiese und Kaiserswaldau*, Der Einfluß psychologischer Faktoren auf die Kapitalbildung der Gegenwart, in: Kapitalbildung und Steuersystem (Veröffentlichungen der Friedrich-List-Gesellschaft 4/2, Berlin 1930) 204–211 und *Wilhelm Röpke*, Der Einfluß sozialwirtschaftlicher Faktoren (Einkommenshöhe und Einkommensschichtung) auf die Kapitalbildung, in: ebda 212–228.

⁵⁶ Zu den Anlagen der Großbanken vgl. *Manfred Pohl*, Konzentration im deutschen Bankwesen (1848–1980), (Frankfurt a. M. 1982) 362–363; zu den Lebensversicherungen vgl. Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich 44–56 (Berlin 1925–1937), Abschnitt Versicherungswesen (Privatversicherung); insgesamt (allerdings nur bis 1928/29 reichend) vgl. Kapitalbildung und Steuersystem (Veröffentlichungen der Friedrich-List-Gesellschaft 4/2, Berlin 1930) 539–562.

⁵⁷ Das Kapitaldeckungsverfahren nach Ende der Inflation wieder einzuführen, hätte viel zu hohe Beitragsleistungen (oder aber eine sehr viel höhere Entschädigung durch die Schuldner der Rentenversicherungen) erfordert; auch das Umlageverfahren, bei dem im Prinzip aus den laufenden Beiträgen die jeweils laufenden Renten finanziert wurden, erforderte höhere Beiträge als vorher, da nun nicht mehr wie bei der Invalidenversicherung von 1889 oder der Angestelltenversicherung von 1911 eine verhältnismäßig lange Zeitspanne zur Verfügung stand, in der den laufenden Beitragseinnahmen kaum Leistungen gegenüberstanden, sondern sofort eine steigende Rentenzahl finanziert werden mußte. Diese Frage hat in der Literatur kaum Beachtung gefunden und scheint auch die betroffenen Versicherungen nicht sonderlich beunruhigt zu haben, vgl. die Besprechungen im Haushalts- und Rechnungsausschuß des Verwaltungsrats der Reichsversicherungsanstalt für Angestellte, 1924–1926, BA Koblenz, R 112 Nr. 105–106.

⁵⁸ Vgl. *Walther Herrmann*, Intermediäre Finanzgewalten. Eine Analyse deutscher hilfsmittel-fiskalischer Gebilde im ersten Jahrzehnt nach der Stabilisierung, (Jena 1936) 48.

⁵⁹ Ende 1930 hatten die Reichsversicherungsanstalt für Angestellte und die Landesversicherungsanstalten von ihrem Gesamtvermögen von rd. 3470 Mill. RM angelegt: 580 Mill. RM in Anleihen (hauptsächlich des Reiches, kaum Altverschuldung), 850 Mill. RM in kurzfristigen Krediten an die Gebietskörperschaften und zusätzlich rd. 360 Mill. RM in Kommunalobligationen.

größerem Umfang Schatzanweisungen⁶⁰. An sich handelte es sich bei diesen Papieren um mittelfristige, meist mit Fälligkeiten zwischen zwei und fünf Jahren ausgestattete Schulden, die das Reich jedoch durch einen Trick zu einer langfristigen Verschuldung machte: Bei der Fälligkeit erfolgte die Bezahlung einfach durch neuausgestellte Schatzanweisungen. Und um zu verhindern, daß die Sozialversicherungen während der Laufzeit diese Schatzanweisungen mobilisieren konnten, waren sie ausdrücklich von einer Lombardierung bei der Reichsbank ausgeschlossen worden. Eine Verwertungsmöglichkeit hatten die Schatzanweisungen also nicht. Dieses System ist dann während des Dritten Reiches in noch weit größerem Umfang benutzt worden, um das Sozialversicherungssystem in den Dienst der Finanzierung der Reichsausgaben zu stellen. Im Ergebnis führte die konsequente Ausnutzung des Sozialversicherungssystems für die langfristige öffentliche Verschuldung, neben dem Reich partizipierten hieran, wenn auch in geringem Umfang, Länder und Gemeinden, dazu, daß während der Wirtschaftskrise, als die laufenden Beitragseinnahmen wegen der hohen Arbeitslosigkeit und der geringeren Löhne und Gehälter nicht mehr ausreichten, um die bestehenden Leistungen aufrechtzuerhalten, nicht in dem Maße auf die erheblichen Vermögensbestände zurückgegriffen werden konnte, wie dies gesetzlich eigentlich möglich gewesen wäre. Die den Sozialversicherungen aufgezwungenen öffentlichen Schulden ließen sich nämlich entweder gar nicht oder doch nur mit sehr hohen Kursverlusten mobilisieren, und der andere wichtige Posten ihrer Vermögen, der hauptsächlich für den Wohnungsbau zur Verfügung gestellte Hypothekarkredit, war ebenfalls langfristig angelegt⁶¹. So ergab sich die Situation, daß die Sozialversicherungen (insbesondere die Rentenversicherungen) trotz einer für die Aufrechterhaltung der gesetzlichen Leistungen hinreichenden Vermögensrücklage⁶² nach dem Verbrauch ihrer Kassen-

Ende 1935 besaßen sie für ca. 930 Mill. RM Anleihen der öffentlichen Hände, hatten rd. 790 Mill. RM kurzfristige Kredite an diese begeben, rd. 413 Mill. RM in Kommunalobligationen angelegt und daneben rd. 480 Mill. RM an die Sonderkreditanstalten des Reiches ausgeliehen. Die Quote der so angelegten Mittel war von etwa 52 auf über 59 v.H. gestiegen; vgl. Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich 44–56 (Berlin 1925–1937), Abschnitt Versicherungswesen.

⁶⁰ Durch die Haushaltsgesetze seit 1928 wurden den Trägern der Sozialversicherung an verzinslichen Schatzanweisungen aufgezwungen (Saldo):

1928/29 = 102,7 Mill. RM; 1929/30 = 176,3 Mill. RM

1930/31 = 12,8 Mill. RM; 1931/32 = 200,7 Mill. RM

1932/33 = 217,4 Mill. RM;

insgesamt befanden sich am 31.3.1933 rd. 710 Mill. RM Schatzanweisungen mit meist fünfjähriger Laufzeit in ihrem Besitz.

⁶¹ Vgl. RArbM an RFM, 21.8.1931, BA Koblenz, R 2 Nr. 18567; vgl. a. BA Koblenz, R 2 Nr. 3267.

⁶² In der (gewiß auch durch die Illiquidisierung der Vermögen hervorgerufenen) Panikstimmung begannen die Versicherungen und die beteiligten Reichsministerien einen merkwürdigen Denkfehler: Sie schrieben die aktuellen Beitragseinnahmen einfach fort, taten also so, als ob sie mit einer ewigen Wirtschaftskrise rechneten, und schlossen hieraus, daß in jedem Fall Leistungen abgebaut werden mußten. Vgl. beispielhaft: LVA Sachsen-Anhalt an RArbM, 10.2.1930, BA Koblenz, R 2 Nr. 18421; RArbM an RFM/RWM/RBank/RfA/LVA's, 27.3.1931; Aufz. über Besprechung RArbM/RFM/RWM/RBank/RfA/LVA (15.4.1931), 27.4.1931, BA Koblenz, R 2 Nr. 3267.

guthaben – ein Zustand, der im Frühsommer 1931 bei allen Landesversicherungsanstalten und Unfallversicherungen erreicht war, während die Reichsversicherungsanstalt für Angestellte aufgrund ihres günstigeren Verhältnisses zwischen Beitragszahlern und Rentenempfängern in diese Lage niemals geriet – praktisch illiquide waren⁶³. Diese durch die Schuldenpolitik des Reiches ursächlich hervorgerufene Entwicklung⁶⁴ wurde sodann in der Diskussion um die Leistungsfähigkeit des Sozialstaates als ein scheinbar rationales Argument benutzt, um den Abbau von Sozialleistungen als „unabweisbar“ zu rechtfertigen.

Trotz all dieser Manöver und ihrer weitreichenden Folgen für die politisch-soziale Struktur der Weimarer Republik hat das Reich seinen Kreditbedarf dennoch nicht in hinreichendem Maße langfristig decken können. Werden alle genannten Faktoren bei den langfristigen Schulden und den ausschließlich an die Sozialversicherungen begebenen „mittelfristigen“ Schatzanweisungen berücksichtigt, hat der Nettoerlös aus all diesen Operationen nur bei etwa 3,2 Mrd. RM gelegen⁶⁵; der restliche durch Kreditfinanzierung abzudeckende Bedarf des Reiches in Höhe von rd. 4,5 Mrd. RM bis zum Ende des Haushaltsjahres 1932/33 mußte durch kurzfristige und Schwebeschulden (Kassenkredite) befriedigt werden. Die Geschichte der kurzfristigen und Kassenkreditoperationen des Reiches, die formell erst Ende des Haushaltsjahres 1927/28, tatsächlich aber, da bis zu diesem Zeitpunkt sämtliche Betriebsmittelreserven aufgebraucht worden waren, dazu in den sogenannten Nettoausgabenresten eine gewaltige

⁶³ Dieser Tatbestand spiegelt sich in den schier endlosen Auseinandersetzungen zwischen RArbM und RfM, Versicherungsträgern und Reichspost um die Abdeckung der sogenannten Postvorschüsse für die Rentenzahlungen der Versicherungen. Die Post zahlte die Renten der Unfall- und der Invalidenversicherung und verkaufte (neben einigen wenigen anderen Verkaufsstellen) die Beitragsmarken dieser Versicherungen; bis Ende 1929 hatte sich dabei gewöhnlich ein Überschuß für die Versicherungen (und indirekt ein Betriebskredit für die Post) ergeben, der seit 1930 bei einzelnen LVA's und Unfallversicherungen, seit Sommer 1931 aber bei allen Versicherungen in ein Defizit umschlug. Kompliziert wird die Angelegenheit noch dadurch, daß die Arbeitgeber die Versicherungsbeiträge wöchentlich einbehielten, selber aber nur zum Quartalsende bzw. bei Beendigung des Beschäftigungsverhältnisses zur Glattstellung in den Versicherungskarten der Beschäftigten verpflichtet waren; d. h., sie konnten mit dem Erwerb der notwendigen Beitragsmarken bei der Post bis zum jeweiligen Quartalsende warten, wodurch sie sich im Jahresdurchschnitt einen ca. 3,25 v. H. der Lohnsumme betragenden unverzinslichen Betriebsmittelkredit verschaffen konnten. Vgl. den ausführlichen Schriftwechsel aus den Jahren 1931 ff., BA Koblenz, R 2 Nr. 18567.

⁶⁴ Bezeichnend ist auch folgender Vorgang: Die Sozialversicherungen hielten bis 1928 verhältnismäßig hohe Kassenreserven (für etwa 3 Monate ihrer durchschnittlichen Leistungen), die sie zum größten Teil in Wechseln (Privatdiskonten) meistbietend anlegten. Die Reichsbank – und mit ihr übereinstimmend das RfM – verlangten, daß 1. die Kassenreserven auf einen geringeren Bestand (für 1–1 ½ Monate der durchschnittlichen Leistungen) zurückgeführt wurden und daß 2. anstelle von Privatdiskonten kurzfristige Darlehen an die Reichshauptkasse gegeben werden sollten, vgl. Aufz. über Besprechung im RWM, 28. 4. 1928, RBank an RArbM, 5. 9. 1928; Aufz. über Besprechungen im RArbM, 6. 12. 1928 u. 15. 1. 1929, BA Koblenz, R 2 Nr. 1982. Diese Forderungen wurden allerdings nicht sofort, sondern sukzessive 1929 bis 1931 verwirklicht.

⁶⁵ Die Summe ist errechnet aus den Angaben in Anm. 51, 53, 60.

Vorbelastung der künftigen Haushalte angesammelt worden war⁶⁶, schon seit dem Beginn des Haushaltsjahres 1925/26 einsetzte, ist überaus kompliziert und durch etats-technische Manöver zusätzlich verdunkelt⁶⁷. Sicher ist, daß durch die an sich richtige, der Wahrheit des Budgets nur dienliche Entscheidung Hilferdings bei seiner Amtsübernahme als Reichsfinanzminister 1928, hypothetische Einnahmereste und nicht realisierbare langfristige Anleiheermächtigungen weitgehend unberücksichtigt zu lassen⁶⁸, seit der Amtsübernahme der Großen Koalition eine ständige Katastrophenstimmung im Reichsfinanzministerium aufkam, wenn sich einer der großen Zahlungstermine zu Quartals- oder Jahresende näherte und voller Verzweiflung – und bei dem nicht nur währungstechnisch, sondern auch politisch motivierten Widerstand der Reichsbank gegen eine Erweiterung des Kreditvolumens für das Reich auch mit zunehmend waghalsigeren Konstruktionen⁶⁹ – nach Zwischenfinanzierungsmöglichkeiten gesucht wurde⁷⁰ und sich allmählich in der Finanzbürokratie die Überzeugung herauskristallisierte, daß die öffentlichen Ausgaben insgesamt dringend einer Reduzie-

⁶⁶ Nettoausgabenreste sind technisch am Ende eines Haushaltsjahres noch nicht realisierte Ausgabenermächtigungen minus nicht realisierte Einnahmen (außer Anleihen, die gesondert unter nicht realisierten Anleiheermächtigungen geführt wurden). In der Praxis standen die Nettoausgabenreste einer in den Jahren 1925/26 ff. hemmungslos betriebenen Manipulation offen: z.T. handelte es sich bei den „nicht realisierten“ Ausgabenermächtigungen nämlich nur darum, daß tatsächlich erfolgte Leistungen schlicht noch nicht bezahlt waren, und bei den Einnahmeresten um etats-technische Wunschvorstellungen, die mit der Realität noch zu erwartender Einnahmen nichts zu tun hatte. Auf jeden Fall ließen sich in den Nettoausgabenresten echte Fehlbeträge in Höhe von Hunderten von Mill. RM verstecken.

⁶⁷ Technisch hätten die Kassenkredite (und hierzu wurde die gesamte Verschuldung mit Laufzeit von unter einem Jahr gerechnet), da ihre Rechtsgrundlage überwiegend nicht realisierbare Anleiheermächtigungen waren, über das Anleihekapitel des außerordentlichen Haushalts erfolgen müssen; damit wären der Umfang der Operationen und vor allem auch ihre Kosten feststellbar gewesen. Genau diese Klarheit sollte jedoch vermieden werden, und so entschied der damalige Generalreferent für den Reichshaushalt Schwerin v. Krosigk (unter Mitzeichnung des MinDirig I C Norden, aber offensichtlich ohne Kenntnis des Ministers), daß diese Kreditoperationen über die Betriebsfonds zu verrechnen waren. Damit war eine Nachprüfbarkeit nicht mehr gegeben; Aufz. Bayrhofer, 18. 12. 1928, Vfg. Schwerin v. Krosigk, 21. 12. 1928, BA Koblenz, R 2 Nr. 1988.

⁶⁸ Die Entscheidung selber hat sich in den Akten noch nicht auffinden lassen; daß sie in dieser Richtung gefallen ist, beweisen die Umetatisierungen im Reichshaushalt 1928/29 und die durch den Generalreferenten für den Reichshaushalt Dr. Olscher unter Mitzeichnung durch den Min.Dir. der Haushaltsabteilung Schwerin v. Krosigk und StS. Popitz an RFM Hilferding gegangene Aufzeichnung „Vorschläge zur Regelung der Kassenlage“, 26. 4. 1929, BA Koblenz, NI Pünder Nr. 120.

⁶⁹ Zur Reichsbankpolitik vgl. *Helmut Müller*, Die Zentralbank – eine Nebenregierung, (Opladen 1973) 93–102; *Gerd Hardach*, Weltmarktorientierung und relative Stagnation, Währungspolitik in Deutschland 1924–1931, (Berlin 1976) 93–116; *Heinz Habedank*, Die Reichsbank in der Weimarer Republik, (Berlin 1981) 165 ff.

⁷⁰ Neben den Akten über die Aufnahme kurzfristiger Schulden (BA Koblenz, R 2 Nr. 1894 und 1988) geben die teilweise überlieferten Haushaltsakten zu den Haushaltsjahren 1928 ff. (ebda, Nr. 5145, 5147–5156, 5162–5164, 5194–5202), die Akten über den Betriebsmittelfonds (ebda, Nr. 9498, 9502), über die Bewirtschaftung öffentlicher Gelder und den Geld- und Kapitalmarkt (ebda, Nr. 13997–13998) sowie die in Anm. 62 genannten Akten und schließlich auch die über den ausländischen Zwischenkredit vom Oktober 1930 (ebda, Nr. 3784–3794) einen ziemlich

ung bedurften⁷¹. Aber auch als diese Forderung erfüllt wurde, als unter Brüning ein harter Sparkurs bei allen sozialen Ausgaben gefahren wurde, änderte sich praktisch nichts. Denn an die Stelle der Ausgabenreduzierungen im Sozialbereich traten die Subventionen für die ostelbische Großlandwirtschaft, für einzelne Industriekonzerne und für die Banken, traten immer neue Ausfälle bei den vorgeschätzten Einnahmen auf, so daß das Volumen der kurzfristigen und Schwebeschulden kontinuierlich weiter wuchs⁷². Auch hier ist die schon bei der Beurteilung der langfristigen Schulden festgestellte Doppelbödigkeit der Argumentation der Bürokratie und der Präsidialkabinette seit Brüning zu beobachten: Die objektiv katastrophale Kassenlage des Reiches wurde hemmungslos in den Dienst einer antisozialen Demagogie und Politik gestellt, um zugleich durch Subventionen für einzelne Interessengruppen stillschweigend diese Kassenlage weiter zu verschlechtern – und schließlich, als es im Kern nach 1933 schon um die Wiederaufrüstung ging, verlor das Argument der zunehmenden schwebenden Verschuldung überhaupt jede Bedeutung.

III

Die Finanzierung von öffentlichen Ausgaben mit Krediten hat in der Zeit zwischen 1924/25 und 1932/33 offensichtlich also eine weit geringere Rolle gespielt, als dies vor dem 1. Weltkrieg oder nach der nationalsozialistischen Machtergreifung der Fall gewesen ist. Allerdings handelte es sich nicht um einen freiwilligen Verzicht der öffentlichen Hände auf die Beanspruchung des Kreditmarktes, wie es den nach Beendigung der Inflation aufgestellten Grundsätzen über die Finanzierung der öffentlichen Ausgaben entsprochen hätte, sondern dies war schlicht Ergebnis des geringen Vertrauens des Publikums in die öffentlichen Schuldner. Da auch – und dies trotz eines deutlich

vollständigen Überblick über die unterschiedlichen Formen dieser Operationen. Was *Neumark*, Öffentlicher Haushalt, 599 f. schon aufgrund der wenigen öffentlich zugänglichen Informationen (am Beispiel eines im Juni 1931 für drei Wochen bei privaten Banken aufgenommenen Schatzanweisungskredits, der mit einer effektiven Zinsbelastung von fast 21 v. H. hereingeholt wurde) andeutet, wird hier bestätigt: Für jenen wachsenden Spitzenbedarf, der nicht durch Reichsbank, öffentlich-rechtliche Banken, die Öffa oder das Sozialversicherungssystem zur Verfügung gestellt wurde, mußte das Reich Bedingungen akzeptieren, die einer Bananenrepublik würdig waren.

⁷¹ Vgl. vor allem die Denkschrift des Generalreferenten für den Reichshaushalt v. 26.4.1929, Anm. 68.

⁷² Als Indikator dienen die Kassenlage des Reiches (in ihr reflektiert sich die schwebende Schuld) und die in der Schuldenstatistik nachgewiesene kurzfristige Schuld. Vom Ende des Haushaltsjahres 1926/27 (nun waren der Haushaltsüberschuß von 1924/25 und die Kassenguthaben am 1.4.1924 in Höhe von rd. 1,1 Mrd. RM verbraucht) wuchs die kurzfristige und Schwebeschuld um: 1927/28 = rd. 230 Mill. RM, 1928/29 = rd. 1 720 Mill. RM (vgl. aber die Bemerkungen o. S. 65 f.), 1929/30 = rd. 1 010 Mill. RM, 1930/31 = rd. 245 Mill. RM, 1931/32 = rd. 620 Mill. RM, 1932/33 = rd. 700 Mill. RM. In diesen Summen sind auch die verdeckt mobilisierten langfristigen Schulden (vgl. o. Anm. 51 u. 53) enthalten.

vergrößerten Anteils des öffentlichen Sektors der Wirtschaft⁷³ – die Einnahmen aus dem Vermögen der öffentlichen Hände nie die Größenordnung der Zeit vor dem Ersten Weltkrieg erreichten⁷⁴, sahen sich Reich, Länder, Gemeinden und Gemeindeverbände (aber wegen der Vermögensvernichtung durch die Inflation auch die Zweige des Sozialversicherungssystems) stärker als je zuvor zur Bestreitung ihrer Ausgaben auf Steuern, steuerähnliche Abgaben, Gebühren und Beiträge sowie direkte Leistungsentgelte für die Inanspruchnahme ihrer Dienste verwiesen. Die Gebietskörperschaften hatten vor dem 1. Weltkrieg in der Regel 20–25 v.H. ihrer Ausgaben durch Vermögenseinnahmen, zwischen 10 und 15 v.H. durch Kredite (mit einer verhältnismäßig großen jährlichen Schwankung), etwa 11 v.H. durch Verwaltungseinnahmen und meist weniger, in ganz wenigen Jahren mehr als 55 v.H. durch Steuern gedeckt; auch die Sozialversicherungen hatten bis zum 1. Weltkrieg schon so erhebliche Vermögensbestände aufgebaut, daß über 13 v.H. ihrer jährlichen eigenen Einnahmen (d.h. ohne die Reichszuschüsse, die bei einer solchen Betrachtung zur Vermeidung von Doppelzählungen ausgeschieden werden müssen) aus deren Erträgen stammten. Nach 1924 hatte sich das Bild gründlich gewandelt: Bei erheblich höheren Ausgaben mußten die Gebietskörperschaften stets zwischen 68 und 73 v.H. durch Steuern decken, etwa 11–12 v.H. flossen aus den Verwaltungseinnahmen, das öffentliche Vermögen steuerte zwischen 7 und 7,5 v.H. bei, der Rest wurde durch Nettokreditaufnahme, aber auch durch solche außerordentlichen Erträgnisse wie den Münzprägungsgewinn finanziert, der vor 1914 nie eine irgendwie bedeutsame Rolle gespielt hatte, nach 1924 in einzelnen Jahren aber bis zu 2 v.H. aller Ausgaben der Gebietskörperschaften (da er dem Reich allein zufiel, entsprach das etwa 5 v.H. von dessen Ausgaben) deckte. Bei den Sozialversicherungen sah es ähnlich aus; statt rd. 87 v.H. (mit fallender Tendenz) mußten nun stets um 93 v.H. der eigenen Einnahmen aus Beiträgen (d.h. Quasisteuern) von Arbeitnehmern und Arbeitgebern gezogen werden⁷⁵. Die volkswirtschaftliche Steuerlastquote hatte sich gegenüber der Zeit vor dem 1. Weltkrieg schon in den ersten Jahren nach der Stabilisierung der Mark mit rd. 25 v.H. zumindest verdoppelt und zeigte eine weiter steigende Tendenz⁷⁶.

⁷³ Vgl. dazu: Die Rechtsformen der Unternehmen. Die öffentlichen und gemischtwirtschaftlichen Unternehmungen (Statistik des Deutschen Reiches 413 V, Berlin 1930); die Versorgungswirtschaft im Deutschen Reich (Einzelschriften zur Statistik des Deutschen Reiches 31, Berlin 1935).

⁷⁴ Entscheidend hierfür war die Tatsache, daß die öffentlichen Verkehrsunternehmungen (Eisenbahn und Nahverkehr) aufgrund ihrer Tarifgestaltung und ihrer höheren Personalkosten sehr viel geringere Überschüsse als vor 1914 erzielten.

⁷⁵ Berechnet nach den in den Tabellen 2–6 genannten Quellen.

⁷⁶ Der Anteil am Nettosozialprodukt zu Faktorkosten (in laufenden Preisen) sämtlicher Steuern und der Arbeitnehmer-/Arbeitgeberbeiträge zum Sozialversicherungssystem betrug

1913/14 = 12,0 v.H.;	1925/26 = 22,7 v.H.;	1926/27 = 26,3 v.H.
1927/28 = 24,7 v.H.;	1928/29 = 24,5 v.H.;	1929/30 = 24,9 v.H.
1930/31 = 26,3 v.H.;	1931/32 = 28,9 v.H.;	1932/33 = 36,9 v.H.
1933/34 = 31,7 v.H.;	1934/35 = 29,6 v.H.;	1935/36 = 28,0 v.H.

Berechnet nach Tabelle 5 und Hoffmann, Wachstum, 509.

Bis 1914 hatte die Steuerlast, so sehr auch schon vor dem Weltkrieg von Interessentenkreisen über sie geklagt und dabei vor allem die Belastung aus den Quasisteuern der Beiträge zum Sozialversicherungssystem hervorgehoben wurde⁷⁷, die eigentlich Begünstigten des Interventions- und Machtstaates in Deutschland, die Großagrarier und die Großindustrie, aber auch Bauern und gewerblichen Mittelstand, nie wirklich getroffen, sondern über indirekte Steuern und Zölle, aber auch über die Beiträge zur Sozialversicherung und die Einkommensteuern (dabei spielten die in den Industriegegenden besonders hohen Gemeindezuschläge, denen sich die Arbeiter nicht wie die Unternehmer durch Flucht in niedrig besteuerte Gemeinden entziehen konnten, eine wichtige Rolle) finanzierte die breite Masse der Bevölkerung den Machtstaat und auch die langsam diesen sozialen Schichten zufließenden Segnungen des Sozialinterventionismus. Im Weltkrieg ermöglichten hohe Gewinne zumindest den Inhabern von Produktivvermögen, die tatsächlich bereits steigenden Steuerlasten zu tragen, zumal auch jetzt noch die Mehreinnahmen vornehmlich aus indirekten Steuern gezogen wurden. Daran änderte sich auch in den Jahren 1919 bis 1923 nur wenig, weil sich die Einkommensteuern physischer und juristischer Personen im Gegensatz zu der sehr effektiven Lohnsteuer praktisch als unwirksam erwiesen⁷⁸. Sicher brachte die Erzberger'sche Finanzreform, so wenig ihre Intentionen auch verwirklicht wurden, zumindest für einzelne Gruppen von Kapitalbesitzern und selbständig Beschäftigten und z. B. durch die Wohnungszwangswirtschaft auch für den Hausbesitz direkt oder indirekt stark gestiegene Steuerlasten mit sich, erwies sich die Inflation selber als eine für manche besitzenden Schichten äußerst rabiate Form der Besteuerung, stieß sie sie doch in die besitzlose Masse zurück und machte sie abhängig von den ihnen unerwünschten Segnungen des Sozialstaates, trug also nicht nur die „Arbeiterklasse“, wie manche Autoren suggerieren, die Lasten von verlorenem Krieg und Ausbau des Sozialstaates, ja, läßt sich diese Aussage noch nicht einmal uneingeschränkt für die sozial ja nicht homogene Schicht der kleinen Einkommensbezieher⁷⁹ machen, so kann dennoch kaum ein Zweifel bestehen, daß die wirtschaftlichen Unternehmungen als solche in den Jahren bis zum November 1923 eine nur minimale Steuerlast zu tragen hatten und daß auch die ganz großen Einkommen und Vermögen physischer Personen nicht eine den Intentionen der Steuerpolitik nach dem Kriege entsprechende Belastung auf sich zu nehmen hatten. Erstmals nach der Stabilisierung der Mark erfuhren daher die Verwalter wirtschaftlicher Unternehmungen, die Besitzer großer Vermögen und generell alle

⁷⁷ Vgl. hierzu vor allem *Ludwig Bernhard*, Unerwünschte Folgen der Sozialpolitik, (Berlin 1913) sowie den kritischen Überblick über die Literatur bei *Alois Egger*, Die Belastung der deutschen Wirtschaft durch die Sozialversicherung, (Jena 1929) 1–9.

⁷⁸ Vgl. meinen in Anm. 20 genannten Aufsatz.

⁷⁹ Mit dieser Kategorie sind jene Steuerpflichtigen gemeint, deren Einkommen (soweit es den Steuerbehörden gemeldet wurde bzw. dort erfaßt werden konnte) 1913 unter 2 100 M/Jahr und nach 1924 unter 3 000 RM/Jahr lag. Nach der Statistik der Einkommensteuer betrug ihr Anteil an allen Steuerpflichtigen 1913 rd. 90 v. H., 1926 = 92,2 v. H., 1928 = 89,6 v. H., 1932 = 92,8 v. H. und 1934 = 91,9 v. H. (Berechnet nach: Statistik des Deutschen Reiches 312, 348, 359, 375, 378, 391, 430, 482, 492, 499 Berlin 1925 ff.).

Empfänger von großen Einkommen – obschon die brutalen Spitzensteuersätze der Erzbergerschen Reformen längst für keine der hier in Frage kommenden Steuern von Einkommen, Vermögen oder Erbschaften mehr galten –, daß Steuern für sie nicht nur auf dem Papier standen bzw. mit Papier, das sich Geld nannte, zu bezahlen waren, sondern eine reale Last darstellen konnten. Dies war eine doch sehr überraschende, erbitternde Erfahrung, die bald in eine planvolle, überaus polemisch geführte Debatte über die angeblich „unerträglichen Steuerlasten“ einmündete⁸⁰.

Psychologisch war diese Reaktion nicht unverständlich; denn wer über ein Jahrzehnt hin das Privileg besessen hatte, Steuern in der Ergebnisrechnung seines Unternehmens oder bei seinem Einkommen als eine nicht weiter beachtliche Größe ansehen zu dürfen⁸¹, konnte sich nicht so leicht wie z.B. die Lohnsteuerpflichtigen, die

⁸⁰ Vgl. die mehr als 80 ausführlichen und häufig sehr polemischen Eingaben von Verbänden, Handelskammern und Einzelfirmen gegen die Einkommen- und Körperschaftsteuervorauszahlungen aufgrund der 2. Steuernotverordnung, die bis Sommer 1924 beim Reichsfinanzministerium eingingen (Zusammenstellung: ZStA I, RFM Nr. 1234) sowie die Denkschrift des Reichsverbands der Deutschen Industrie: Deutsche Wirtschafts- und Finanzpolitik (Veröffentlichungen des RdI 29, Berlin 1925), insbes. 13 ff., 25 ff.

⁸¹ Was gemeint ist, läßt sich einmal generell belegen (vgl. meinen Aufsatz Anm. 20); aber klarer läßt sich der Tatbestand an konkreten Beispielen herausarbeiten: Die Gute-Hoffnungs-Hütte (ohne Konzernbetriebe) hatte im Geschäftsjahr 1921/22 (1.7.1921–30.6.1922) offensichtlich trotz Ausnutzung aller Möglichkeiten zur Steuervermeidung sehr gut verdient; ihre Körperschaftsteuerschuld betrug 24 472 000 M (das entsprach etwa 50 Mill. M steuerpflichtigem Gewinn); wäre diese Körperschaftsteuerschuld sukzessive im Laufe des Geschäftsjahres 1921/22 – wie dies bei den Lohnsteuerpflichtigen geschah – eingetrieben worden, hätte ihr über den Dollarkurs deflationierter Gegenwert rd. 503 000 Goldmark betragen; tatsächlich erfolgten die Zahlungen aber erst am 21.12.1922 und 23.2.1923, da betrug ihr Wert noch ganze 11 362,70 Goldmark oder 2,3 v.H. der ursprünglichen Summe. Die reale Körperschaftsteuerlast, die rd. 50 v.H. des steuerpflichtigen Einkommens hatte betragen sollen, reduzierte sich so auf 1,1 v.H. des steuerpflichtigen Einkommens. Arbeitnehmer zahlten dagegen 10 v.H. von sehr viel kleineren Einkommen. Für das Geschäftsjahr 1922/23 (Steuersoll 3,980 Mrd. M) sank der Realwert der geleisteten Körperschaftsteuerzahlungen auf ganze 3604 Goldmark (5,9 v.H. der ursprünglichen Summe) – etwa soviel wie 50 lohnsteuerpflichtige Arbeitnehmer von den insgesamt rd. 40 000 Beschäftigten der GHH im gleichen Zeitraum geleistet hatten. Hinzu kam, daß bis zuletzt die einbehaltene Lohnsteuer, die Umsatzsteuer und die Kohlensteuer mit ganz erheblicher Verzögerung abgeliefert wurden und praktisch einen kostenlosen Betriebsmittelkredit darstellten. Unter solchen Umständen mußten die nach der Stabilisierung der Mark geforderten Vorauszahlungen in Höhe von monatlich 1 v.T. des steuerlichen Betriebsvermögens (für den Zeitraum Januar–Juni insgesamt 718 134,93 RM entsprechend einem Betriebsvermögen von rd. 119 Mill. RM) erschreckend sein. Gezahlt hat die GHH allerdings wie die meisten anderen Großbetriebe der Eisen- und Stahlindustrie des Ruhrgebiets zunächst überhaupt nichts. Die Angaben erfolgen nach den Akten über die Steuerkonten der GHH (Historisches Archiv der GHH, 300 113/39 u. 400 101 29/42) und der im Reichsfinanzministerium entstandenen umfangreichen Einzelfallakten über die Zahlung der Einkommen- und Körperschaftsteuer (ZStA I, RFM Nr. 1100–1139, 1245–1247). Was hier beispielhaft für ein wirtschaftliches Unternehmen gezeigt worden ist, galt auch für die veranlagten natürlichen Personen (Belege, ebda). Eine andere, bis zum Exzeß getriebene Methode war die gerichtliche Anfechtung von Steuerbescheiden, was aufschiebende Wirkung für die Zahlung hatte (vgl. nur beispielsweise den Steuerprozeß des Friedrich Flick, der immer bis zum Reichsfinanzhof ging: ZStA I, RFM Nr. 1257, nicht veröffentlichte Entscheidung des RFH in Sachen Flick wider LFA Münster, 30.6.1923).

schon seit 1920 voll von der Härte der steuerlichen Belastung getroffen worden waren⁸², damit abfinden, daß Geldwertstabilität, ausgeglichene Staatshaushalte und die inneren wie äußeren Kriegsfolgelasten auch einen Preis erforderten. Dabei machte es nur wenig aus, daß gerade in den beiden ersten Jahren nach der Stabilisierung der Mark, also in den Haushaltsjahren 1924/25 und 1925/26, die komparative Belastung der wirtschaftlichen Unternehmen und der der veranlagten Einkommensteuerpflichtigen mit Steuern auf Einkommen, Vermögen, Erbschaften und Gewerbebetrieb gering blieb und die Hauptlast jenes Stabilisierungsprozesses auf die Lohnsteuerpflichtigen und die Verbraucher abgewälzt worden war. Denn in den folgenden Haushaltsjahren bis 1928/29 stieg die Belastung der wirtschaftlichen Unternehmen und der veranlagten Einkommensteuerpflichtigen desto stärker an. Dieser Prozeß ist in den Tabellen 5 und 6 dargestellt⁸³.

Während die Lohnsteuer und die Arbeitnehmerbeiträge zum Sozialversicherungssystem in den Jahren 1924/25 bis 1928/29 verhältnismäßig geringe Schwankungen aufwiesen und mit Ausnahme des Jahres 1926/27 immer um 20 bis etwas über 21 v. H. aller Einnahmen aus Steuern, Gebühren, Abgaben und Beiträgen erbrachten, dafür aber die Einnahmen aus der Umsatzsteuer, den Verbrauchssteuern und den Zöllen allmählich von über 30 v. H. auf rd. 22 v. H. reduziert wurden, von dieser Seite her also eine Entlastung des Massenkonsums erfolgte, und schließlich auch die Hauszinssteuer – die tatsächlich, was auch immer an polemischen Klagen von Haus- und Grundbesitzervereinigungen gegen sie vorgebracht wurde, eine von den Mietern zugunsten des Wohnungsneubaus und der allgemeinen Ausgaben von Ländern und Gemeinden aufgebrachte Steuer war⁸⁴ – einen verhältnismäßig stabilen Anteil von etwa 9 bis 10 v. H. erbrachte, zeigte die Belastung der Wirtschaft eine gegenläufige Tendenz: Die Arbeitgeberbeiträge zum Sozialversicherungssystem und die veranlagte Einkommensteuer, Körperschaftssteuer sowie Kapitalertragssteuer wuchsen von einem Anteil von 18,5 v. H. auf 24,4 v. H., und die übrigen die wirtschaftlichen Unternehmen oder großen Einkommen und Vermögen belastenden Steuern (Tabelle 5, Nr. 4.–6. und 8.) erhöhten ihren Anteil von ca. 20,5 v. H. auf 23,7 v. H. in den Jahren von 1924/25 bis 1928/29.

Noch schärfer tritt jener Tatbestand, das relativ schnellere Anwachsen der Belastung von Wirtschaft und großen Einkommen oder Vermögen durch Abgaben und Steuern, in den Berechnungen der Tabelle 6 hervor. Hier ist unter Verwendung der Hoffmannschen Preisreihe für das Nettosozialprodukt zu Marktpreisen⁸⁵ versucht worden, so et-

⁸² Wenn man von dem, vor allem in Südwestdeutschland zu verzeichnenden anfänglichen Widerstand gegen die Lohnsteuer absieht (vgl. zu der Streikbewegung gegen die Lohnsteuer im Sommer/Herbst 1920 das Material in: BA Koblenz, R 43 I Nr. 2414), ist es eigentlich erstaunlich, mit welcher Geduld die Arbeitnehmer und die Gewerkschaften diese dauernde Ungleichheit der Belastung hingenommen haben.

⁸³ Vgl. u. S. 88–91.

⁸⁴ *Peter-Christian Witt*, Inflation, Wohnungszwangswirtschaft und Hauszinssteuer, in: *Lutz Niethammer* (Hrsg.), *Wohnen im Wandel*, (Wuppertal 1979) 385–407.

⁸⁵ *Hoffmann*, Wachstum, 601.

was wie eine Realstruktur der Belastung aus den einzelnen Gruppen von Steuern und Abgaben sowie Beiträgen zum Sozialversicherungssystem herauszuarbeiten. Das Jahr mit der höchsten steuerlichen Belastung (in laufenden Preisen) 1928/29 ist gleich 100 gesetzt worden, und sodann sind die jährlichen Einnahmen der einzelnen Steuergruppen und der Beiträge zum Sozialversicherungssystem auf das Preisniveau von 1928/29 de- bzw. inflationiert und dann indiziert worden. Die methodischen Probleme, die bei der Anwendung des Preisindex des Nettosozialprodukts zu Marktpreisen entstehen, sind offensichtlich. Es braucht hier nur darauf hingewiesen zu werden, daß der Entzug an frei verfügbaren Einkommen – denn dies ist ja das gemeinsame Merkmal aller Abgaben, Steuern und Beiträge – bei Privaten und Unternehmungen keinesfalls die gleichen Wirkungen hat, daß schlicht die Verwendung von zusätzlichen Einkommen weder bei den privaten Haushalten noch bei den wirtschaftlichen Unternehmungen überall gleich ist, daß also im Grunde die Verwendung zusätzlicher Einkommen bei der Berechnung der Realstruktur von Steuern, Abgaben und Beiträgen in irgendeiner Form zu berücksichtigen wäre. Dies ist hier aus naheliegenden Gründen jedoch nicht versucht worden; die Unsicherheiten über die Verwendung zusätzlicher Einkommen sind vor allem bei schnellem Wechsel von wirtschaftlichem Wachstum zu Depression einfach zu groß, als daß begründete Annahmen möglich wären. Unter diesen Umständen sind die hier vorliegenden Berechnungen nicht mehr als Näherungswerte, die nur vorsichtig interpretiert werden dürfen. Dennoch scheint es gerechtfertigt, aus diesen Daten einige Schlußfolgerungen zu ziehen:

Das Niveau der Lohnsteuereinnahmen lag 1924/25 beträchtlich über dem des Jahres 1928/29 und wurde allmählich reduziert, ohne daß allerdings diese Reduktion sich voll auswirken konnte, da zugleich die wie direkte Steuern wirkenden Arbeitnehmerbeiträge zum Sozialversicherungssystem in schnellen Sprüngen stiegen und sich die Gesamtlast aus diesen beiden Abgabekategorien von 1924/25 bis 1928/29 um rd. ein Viertel erhöhte (Tabelle 6, Spalten 1–3). Da die Zahl der zum Sozialversicherungssystem beitragspflichtigen Arbeitnehmer in diesem Zeitraum nur um etwa 6 v. H. und die der steuerbelasteten Arbeitnehmer nur um etwa 3 v. H. zunahm⁸⁶, ist die den einzelnen Arbeitnehmer treffende Abgabenlast in dem genannten Zeitraum um etwa 20 v. H. gestiegen. Das ebenfalls sehr hohe Niveau der Verbrauchssteuern, Umsatzsteuer und Zölle des Jahres 1924/25 ist in den folgenden Jahren nur sehr unwesentlich reduziert worden (Tabelle 6, Spalte 10). Dabei waren allerdings erhebliche Verschiebungen zwischen den einzelnen in dieser Gruppe zusammengefaßten Abgaben, so eine starke Herabsetzung der Umsatzsteuer und eine ganz erhebliche Erhöhung der Zölle, zu verzeichnen. Auf die Signifikanz dieses Umschichtungsprozesses wird noch eingegangen.

⁸⁶ Die Zahl der steuerbelasteten Lohnsteuerpflichtigen betrug 1924 rd. 13,1 Mill. und 1928 rd. 13,5 Mill.; die Zahl der Pflichtversicherten der Invalidenversicherung, der Angestelltenversicherung, der knappschaftlichen Rentenversicherung, der Krankenversicherung und der Beitragszahler zur Arbeitslosenversicherung bzw. dem vor 1927 bestehenden System läßt sich nur über die Stückzahl der Beiträge (Wochen- bzw. Monats-) und zusätzliche Indikatoren, die auf die Veränderung der je Beschäftigten geleisteten Beiträge schließen lassen, wie die Arbeitslosen- und Kurzarbeiterziffern schätzen; Quellen hierzu vgl. Angaben zu Tabelle 5.

Dramatisch waren jedoch die jährlichen Steigerungen der veranlagten Einkommensteuer, der Kapitalertragssteuer, der Körperschaftssteuer, der Erbschafts- und Vermögenssteuer, der Gewerbesteuer und der sonstigen Steuern sowie der Arbeitgeberbeiträge zum Sozialversicherungssystem (Tabelle 6, Spalten 4–7, 11, 13, 15). Von dem niedrigen Niveau des Jahres 1924/25, in dem sich ja auch die politischen Entscheidungen, die mit dem Steuernotverordnungsregime zugunsten der „Wirtschaft“ getroffen worden waren, spiegelten⁸⁷, und dem des Rezessionsjahres 1925/26 wuchsen sie praktisch um zwei Drittel ihres Ausgangswertes innerhalb von drei Jahren. Bei der hohen Konjunktur reagibilität eines Teils der hier zusammengefaßt betrachteten Steuern war bei einer deutlichen Verbesserung der wirtschaftlichen Lage, wie sie sich in diesen Jahren von 1926 bis 1929 ergeben hatte, eine solche Entwicklung zu erwarten, zumal sich bei den Steuern nun die Progression der Tarife voll auswirken konnte. Etwas anders war die Sachlage bei den Arbeitgeberbeiträgen zum Sozialversicherungssystem, die fast parallel zur steuerlichen Belastung wuchsen (Tabelle 6, Spalte 7), und kennzeichnenderweise spielten sie dann auch in der öffentlichen Polemik gegen die „unerträglichen Steuerlasten“ eine besonders große Rolle⁸⁸. Ihr Wachstum wurde durch eine Reihe von Faktoren beeinflusst; an erster Stelle ist dabei die allmählich vollzogene Umstellung der Arbeitslosenunterstützung auf das reine Versicherungssystem zu nennen; sodann spielte die Zunahme der Beschäftigten und der Nominaleinkommen eine beachtliche Rolle und erst in letzter Instanz Leistungsverbesserungen in den schon vor dem Ersten Weltkrieg bestehenden Zweigen des Sozialversicherungssystems⁸⁹.

Ob die Belastung mit öffentlichen Abgaben für die wirtschaftlichen Unternehmungen tatsächlich „unerträglich“ geworden war, wie immer wieder suggeriert wurde, oder ob die komparative Belastung des Kapitals zu hoch war und daher eine Umschichtung der öffentlichen Lasten auf den Konsum erfolgen mußte, dies eine Standardforderung wirtschaftlicher Interessenverbände und der ihnen nahestehenden politischen Parteien, ist eine schwierig zu entscheidende Frage. Das liegt vor allem daran, daß kaum hinreichende Vorarbeiten vorliegen, aus denen Aufschluß gewonnen werden könnte, wie die öffentlichen Abgaben das Investitionsverhalten von Unternehmungen, die Preisgestaltung oder die Exportchancen der Industrie beeinflusst haben. Sicher ist freilich, daß in der Wahrnehmung von Unternehmern, ihren Verbänden und politischen Gefolgsleuten sich eine solche Vorstellung festgesetzt hatte. Und diese Vorstellung

⁸⁷ Vgl. *Claus-Dieter Krohn*, Stabilisierung und ökonomische Interessen, (Düsseldorf 1974) 65–75, 102–136.

⁸⁸ Exemplarisch seien hierfür nur die Denkschriften: Die Deutsche Verwaltungs- und Verfassungsreform in Zahlen, bearbeitet von *Walter Adametz* und *Karl Eugen Mößner* (Berlin 1928) (im Auftrage des Centralverbandes des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes, des DIHT, der Hauptgemeinschaft des Deutschen Einzelhandels, des Reichsverbands des Deutschen Groß- und Überseehandels, des Reichsverbands des Deutschen Handwerks und des RDI) und: Aufstieg oder Niedergang? Deutsche Wirtschafts- und Finanzreform 1929 (Veröffentlichungen des RDI 49, Berlin 1929) genannt.

⁸⁹ Dies ist das gut belegte Ergebnis der Untersuchung von *Alois Egger*, Die Belastung der deutschen Wirtschaft durch die Sozialversicherung, (Jena 1929).

entwickelte eine politisch wirkende Eigendynamik, die in dem Moment voll wirksam wurde, als die bürgerlich-konservativen Regierungen nach der Wahlniederlage 1928 Platz machen mußten für eine Regierung der Großen Koalition unter Führung der SPD. Wie schon bei der Schuldzuteilung für die große Inflation haben die wirtschaftlichen Interessenverbände und die ihnen nahestehenden politischen Parteien in klarer Umkehrung der tatsächlichen Verantwortung die Sozialdemokratie und die Gewerkschaften für die „unerträglich“ empfundene Abgabenlast haftbar gemacht und eine prinzipielle Wende in der Steuerpolitik wie damit korrespondierend auf der Ausgabe- und der öffentlichen Haushalte gefordert⁹⁰.

Gegenüber diesem Ansturm der Interessenten haben die SPD und ihr Finanzminister Hilferding schon wegen der koalitionspolitischen Probleme von Anfang an sehr defensiv argumentiert, wobei hinzukam, daß eine Konsolidierung der öffentlichen Finanzen, vor allen Dingen eine Beseitigung der von den Vorgängern übernommenen Kassendefizite, auch von der SPD als unabdingbar angesehen wurde. Dies war unter den noch herrschenden Bedingungen einer günstigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung sicherlich eine finanzpolitisch richtige Entscheidung, da eine Defizitwirtschaft unter solchen Bedingungen auch konjunkturpolitisch unververtretbar war. Konsolidierung der öffentlichen Haushalte bzw. zunächst des Reichshaushalts und des Sozialversicherungssystems, konnte prinzipiell von der Einnahmen- und Ausgabe- oder von den Einnahmen oder den Ausgaben her erfolgen; die politischen Schwierigkeiten bei einer solchen Operation entstanden dadurch, daß sich innerhalb der Großen Koalition zwei unvereinbare Positionen gegenüberstanden: Eine weitere Erhöhung der Abgabenlast insgesamt strebten zwar weder die SPD noch ihre bürgerlichen Koalitionspartner an, wohl aber wurde eine Verlagerung der Abgabelast auf den privaten Verbrauch und eine Entlastung der wirtschaftlichen Unternehmen und der Kapitaleinkommen von den bürgerlichen Parteien verlangt. Und auf der Ausgabe- und der öffentlichen Haushalte wollten diese Parteien und die wirtschaftlichen Interessen den Rotstift nur bei den Sozialausgaben und den allgemeinen Verwaltungsausgaben, ohne für den letzteren Bereich allerdings irgendeine konkrete Vorstellung zu haben, ansetzen. Gegen eine moderate Erhöhung bestimmter, Genußmittel belastender Verbrauchssteuern hatte dagegen die SPD kaum etwas einzuwenden, wohl aber gegen eine allgemeine Erhöhung der den privaten Verbrauch belastenden und eine gleichzeitige Senkung der die Wirtschaft treffenden Abgaben. Selbst Einschränkungen im sozialen Bereich fanden nicht prinzipielle Ablehnung bei der SPD, wohl aber die Forderung, zugleich die Subventionen (auch über das Einnahmesystem) an die Wirtschaft bzw. einzelne Bereiche wie die Landwirtschaft oder die Schwerindustrie, zu erhöhen⁹¹.

⁹⁰ Zum gesamten Komplex der Finanzpolitik 1928–1930 vgl. *Ilse Maurer*, Reichsfinanzen und Große Koalition, (Bern/Frankfurt 1973) und *Martin Vogt*, Die Stellung der Koalitionsparteien zur Finanzpolitik 1928–1930, in: *Industrielles System und politische Entwicklung in der Weimarer Republik*, *Hans Mommsen* (u. a. Hrsg.) (Düsseldorf 1974) 439–462.

⁹¹ Vgl. *Rosemarie Leuschen-Seppel*, Zwischen Staatsverantwortung und Klasseninteresse. Die Wirtschafts- und Finanzpolitik der SPD zur Zeit der Weimarer Republik, (Bonn 1981) 217–255.

Obwohl sich die Positionen der Koalitionspartner gegenseitig ausschlossen und obwohl sich die Sozialdemokratie strikt weigerte, den zunächst von Seiten der Bürokratie favorisierten Gedanken, alle parlamentarischen Widerstände gegen eine Einnahmen wie Ausgaben betreffende Konsolidierungsaktion mit Hilfe eines Ermächtigungsgesetzes oder gar des Art. 48 RVerf. zu überwinden⁹², weiter zu verfolgen, gelang schon der Regierung der Großen Koalition eine gewisse Stabilisierung der öffentlichen Einnahmen, ehe dann unter dem Notverordnungsregime Brünnings bzw. als dessen Ergebnis wenigstens für zwei Haushaltsjahre, 1932/33 und 1933/34, auch eine tatsächliche Reduzierung gelang. Dieses aus der in Tabelle 6 dargestellten Realstruktur der öffentlichen Einnahmen (Spalte 18) ersichtliche Ergebnis ging freilich einher mit einer geradezu dramatischen Umschichtung der öffentlichen Abgaben. Aus Tabelle 5 läßt sich zunächst ersehen, wie sich die Anteile der einzelnen Gruppen von Einnahmen in laufenden Preisen entwickelten. Dabei stechen zwei signifikante Ergebnisse hervor; einmal blieb der Anteil der durch die Lohnsteuer und die Arbeitnehmerbeiträge zum Sozialversicherungssystem aufgebrachten Einnahmen mit etwas über 21 v. H. (nur im Jahre 1931/32 lag er mit 22,6 v. H. noch höher) in etwa konstant – und dies bei einer Verringerung der steuerbelasteten Lohnsteuerpflichtigen von 13,5 Mill. im Jahre 1928 auf nur 7,8 Mill. im Jahre 1932 und auf 9,2 Mill. in 1934 und einem Rückgang der versicherungspflichtigen Arbeitnehmer um bis zu 6 Mill. im Jahre 1932 gegenüber dem Höchststand des Jahres 1928⁹³. Zugleich aber wuchs der Anteil der aus den indirekten Steuern, den Zöllen und der Umsatzsteuer stammenden Einnahmen von 22,1 v. H. des Jahres 1928/29 in schnellen Schritten bis auf um 35 v. H. in den Haushaltsjahren 1933/34 bis 1935/36. Zum andern wurde der Anteil der veranlagten Einkommensteuer, Körperschaftssteuer, Kapitalertragssteuer und der Arbeitgeberbeiträge zum Sozialversicherungssystem – auch wenn einmal von den extrem niedrigen, durch die hohe Konjunkturreagibilität der hier erfaßten Steuern bedingten Werten der Jahre 1932/33 bis 1934/35 abgesehen wird⁹⁴ – dauerhaft auf etwa 20 v. H. reduziert. Eine ähnliche, wenn auch weniger ausgeprägte Tendenz zeigte sich bei den Steuern auf Vermögen, Erbschaften, Gewerbebetriebe und den sonstigen Abgaben. Diese Umschichtungen im einzelnen lassen sich noch deutlicher zeigen, wenn man die Realstruktur der öffentlichen Einnahmen im einzelnen betrachtet (Tabelle 6). Die Lohnsteuereinnahmen haben sich trotz der erwähnten Verringerung der überhaupt steuerbelasteten Arbeitnehmer nach 1928/29 zunächst noch erhöht, da den Lohnsteuerpflichtigen unter Brüning die Möglichkeit des Jahreslohnsteuerausgleichs genommen

⁹² Vgl. Akten der Reichskanzlei: Das Kabinett Müller II, bearbeitet von *Martin Vogt* (Boppard a. Rh. 1970) 586, 602, 618, 1509f., 1517–1522; Aufz. Pünder für RK Müller, 27. 4. 1929 und undatierte und ungezeichnete Aufz. des Generalreferenten für den Reichshaushalt (April 1929), BA Koblenz, NI Pünder 120.

⁹³ Statistisches Handbuch von Deutschland 1928–1944, hrsg. v. Länderrat des Amerikanischen Besatzungsgebiets (München 1948) 474–478, 569, 574.

⁹⁴ *Anneliese Heitger*, Die konjunkturelle Bewegung der ordentlichen Reichseinnahmen seit 1924 und ihre finanzwirtschaftlichen Probleme, (Diss. rer. pol. Köln 1939).

wurde⁹⁵ und ferner eine ganze Reihe von Sonderzuschlägen zur Lohnsteuer eingeführt wurde⁹⁶. Da die Bruttoeinkommen auch der beschäftigten Arbeitnehmer seit 1930 sanken, hätten, da auch die Lohnsteuer im Prinzip konjunkturreagibel ist, eigentlich ihre realen Einnahmen zurückgehen müssen; für sich allein betrachtet ist bei der Lohnsteuer diese Entwicklung auch eingetreten; freilich wurden die beschäftigten Arbeitnehmer nicht nur mit den genannten Sonderabgaben belastet, sondern auch noch seit 1933 mit einer Sonderabgabe zur Arbeitslosenversicherung (die Arbeitgeber hatten diese nicht zu tragen), die teilweise zur Deckung des Reichshaushalts von der Arbeitslosenversicherung an das Reich abgeführt wurde. Die überproportionale Belastung der beschäftigten Arbeitnehmer zeigt sich auch in der Entwicklung der Einnahmen des Sozialversicherungssystems (Tabelle 6, Spalte 2). Am signifikantesten läßt sich das jedoch bei den Verbrauchssteuern, der Umsatzsteuer und den Zöllen zeigen, deren Realeinnahmen von 1928/29 bis 1935/36 um über 85 v.H. stiegen (Tabelle 6, Spalte 10). Bei diesen Abgaben wurde zugleich über das Einnahmesystem eine massive Subventionierung der Landwirtschaft betrieben; neben der Fettsteuer geschah dies vor allen Dingen über die Zölle auf landwirtschaftliche Importe⁹⁷. Die reale Belastung der Wirtschaft und der großen Einkommen und Vermögen mit Steuern und Beiträgen zum Sozialversicherungssystem (Tabelle 6, Spalten 4–8, 11, 13 und 15) wuchs dagegen seit 1928/29 nicht mehr wesentlich und sank seit 1930/31, bis in der einsetzenden Kriegsvorbereitungskonjunktur seit 1935/36 wieder eine leichte Erhöhung eintrat, die komparativ jedoch geringer blieb als für die Lohnsteuerpflichtigen oder die zum Sozialversicherungssystem beitragspflichtigen Arbeitnehmer oder gar für die Verbraucher. Die Umschichtung der öffentlichen Lasten, die so vehement seit 1928 von den wirtschaftlichen Interessenverbänden und den bürgerlichen Parteien gefordert worden war, hatte sich nun vollzogen. Dabei muß festgehalten werden, daß dieser Umschwung 1930 mit Brünings Notverordnungsregime eingeleitet wurde und keineswegs etwa ein Ergebnis der nationalsozialistischen Politik nach 1933 war.

⁹⁵ Durch die 2. Notverordnung zur Sicherung von Wirtschaft und Finanzen v. 5.6.1931 (RGBl. 1931 I 279, 302) war die Lohnsteuererstattung aufgehoben worden. Dies bedeutete eine deutliche Schlechterstellung der Lohnsteuerpflichtigen gegenüber den veranlagten Einkommensteuerpflichtigen; während letztere selbstverständlich die für ihr *Jabreseinkommen* zuständige Einkommensteuer zu zahlen hatten, wurden Lohnsteuerpflichtige nur noch nach ihrem *Wochen-* oder *Monatseinkommen* besteuert, da die einbehaltene Lohnsteuer selbst dann nicht mehr zurückgezahlt wurde, wenn aufgrund des *Jabreseinkommen* ein steuerpflichtiges Einkommen überhaupt nicht vorhanden war. Aufgrund dieser neuen Bestimmungen zahlten die Lohnsteuerpflichtigen im Steuerjahr 1931 etwa 60 Mill. RM mehr Lohnsteuer, als nach den Einkommensteuertabellen zu erheben gewesen wären. Vgl. Hertz u. Ersing an Brüning, 17.2.1932; RFM Dietrich an Brüning, 15.3.1932; BA Koblenz, R 43 I Nr. 2401.

⁹⁶ Bei diesen Sonderzuschlägen tobten sich einmal bestimmte ideologische Vorurteile aus, so etwa in der „Ledigensteuer“ vor oder der „Eheshandhilfe“ nach 1933, zum anderen wurden erneut mit der sogenannten „Bürgersteuer“ (in Bayern „Verwaltungskostenabgabe“), die eine reine Kopfsteuer war, Elemente der Steuerpolitik der feudalen Zeit eingeführt.

⁹⁷ Vgl. u. Tabelle 7, S. 92.

IV

Während sich bei der Aufbringungspolitik einige Folgen der Inflation ziemlich deutlich haben herausarbeiten lassen, ist dies bei der Verteilungspolitik nicht ohne weiteres möglich, da sich die allgemeinen Kriegsfolgen, die ihren Ausdruck in den Reparationen und in den als innere Kriegsfolgelasten deklarierten Subventionen und Entschädigungen an wirtschaftliche Unternehmungen und Private fanden, und die Veränderungen in der Ausgabenstruktur aufgrund der politischen Wandlungen nach 1918/19 sicherlich sehr viel stärker auswirkten, freilich z.T. zumindest indirekt auch etwas mit der Inflation zu tun hatten. Bei der Analyse der Ausgaben der öffentlichen Hände und des Sozialversicherungssystems tritt zudem ein Problem auf, das sich mit den bisher für die Haushaltsjahre ab 1933/34 aus den Quellen gewonnenen Daten – die veröffentlichten Angaben sind hierfür wegen der unzureichenden Untergliederung und wegen ihrer Unvollständigkeit bei den Rüstungsausgaben ohnehin nicht geeignet – nicht hat lösen lassen: Die richtige und vollständige Zuordnung der Ausgaben zu den in den Tabellen 8 und 9⁹⁸ gebildeten, ja gerade nicht der Ministerialeinteilung folgenden Ausgabenkategorien ist in vielen Fällen einfach noch nicht möglich und damit auch nicht die Deflationierung über die jeweils zutreffenden Preisreihen, so daß eine Realstrukturanalyse der öffentlichen Ausgaben nach 1932/33 unterbleiben muß⁹⁹. Dies ist um so bedauerlicher, weil damit die schon an den laufenden, z.T. allerdings geschätzten Ausgaben¹⁰⁰ ablesbare zweite Wandlung der Ausgabenstruktur in dem Untersuchungszeitraum nicht mehr genauer untersucht werden kann.

Einen ersten Überblick über die tatsächlichen Veränderungen in der Struktur der öffentlichen Ausgaben vermittelt die Tabelle 8¹⁰¹. Drei Tatbestände fallen im Vergleich zu 1913/14 sofort auf: Einmal der deutliche Rückgang des für die Staats- und Rechtssicherheit (d.h. Heer und Marine, Polizei, Justiz) aufgewendeten Anteils, die nun auftretenden inneren und äußeren Kriegsfolgelasten und die sehr starke Zunahme des Anteils der durch die Gebietskörperschaften und das Sozialversicherungssystem getätigten Sozialausgaben, die 1913/14 nur ein Fünftel, zwischen 1925/26 schon zwischen 35 und 40 v. H. und seit 1931/32 rd. die Hälfte aller öffentlichen Ausgaben beanspruchten. Gerade dieser Tatbestand wird gewöhnlich – und so auch von mir selber in verschiedenen Veröffentlichungen¹⁰² – als Beleg dafür genommen, daß

⁹⁸ Vgl. u. S. 93.

⁹⁹ Die methodischen Probleme solcher Berechnungen sind eingehender erörtert bei *Witt*, Finanzpolitik, 389–392. Dem Einwand, daß die Realstruktur von öffentlichen Ausgaben ohnehin nur eine Schimäre ist, kann schon deswegen nicht zugestimmt werden, weil dann begründete intertemporale Strukturanalysen öffentlicher Ausgaben unmöglich würden.

¹⁰⁰ Vgl. o. S. 55 ff. und Tabellen 2 und 3, S. 87, 89.

¹⁰¹ Vgl. u. S. 93. Zum gesamten Komplex vgl. a. *Peter-Christian Witt*, Finanzpolitik. Die Ergebnisse dieses Aufsatzes werden hier selbstverständlich berücksichtigt, aber nicht noch einmal wiederholt.

¹⁰² Neben meinen in Anm. 18 und 19 genannten Aufsätzen ist diese These dezidiert vertreten bei *Peter-Christian Witt*, Finanzpolitik und sozialer Wandel. Wachstum und Funktionswandel der Staatsausgaben in Deutschland, 1871–1933, in: *Sozialgeschichte Heute*, Festschrift für Hans Rosenberg zum 70. Geburtstag, hrsg. v. *Hans-Ulrich Wehler* (Göttingen 1974) 565–574.

der Anspruch der Weimarer Republik, auch ein Sozialstaat zu sein, der Realität entprochen hat. Ohne daß nun die sozialstaatliche Komponente etwa gelehnet würde, bedarf dieses Bild doch in vielfacher Hinsicht einer Differenzierung und damit auch einer Korrektur. Denn unter die Sozialausgaben sind während der Zeit der Weimarer Republik auch einige Ausgaben gerechnet worden, deren Zuordnung zu diesem Ausgabenbereich mit einem Fragezeichen versehen werden muß. Dabei handelt es sich in erster Linie um die 1913/14 nahezu bedeutungslosen Leistungen für die Kriegsversorgung. Soweit es sich um Rentenleistungen an Kriegsversehrte, Kriegerwitwen und -weisen oder Eltern handelte, läßt sich diese Zuordnung immerhin noch verteidigen (obwohl niemand auf die Idee gekommen wäre, die in ihrer Art als Entschädigungsleistungen für – in diesem Fall – Vermögensverluste aufgrund des Krieges ähnlich zu bewertenden sogenannten inneren Kriegsfolgelasten etwa als Subventionen zu bezeichnen), aber für die infolge der Verkleinerung des Heeres und der Marine vorzeitig pensionierten Berufssoldaten ist dies in keinem Falle angängig. In der Zeit der Weimarer Republik haben die Leistungen für die Kriegsversorgung real immer etwa 7 v. H. aller öffentlichen Ausgaben beansprucht. Um diesen Satz müssen die Sozialausgaben durchgehend gekürzt und die inneren Kriegsfolgelasten bzw. die Aufwendungen für die Wehrmacht erhöht werden. Ähnliche Zuordnungsprobleme liegen bei der sogenannten Kleinrentnerfürsorge vor, da es sich hierbei eindeutig nicht um Sozialausgaben, sondern um die Abwälzung von Ausgaben für die öffentlichen Schulden auf den Sozialetat handelte¹⁰³.

Aber auch für die klassischen Bereiche der Sozialpolitik, die Krankenversicherung wie die Alterssicherung, bedarf das Bild einer gewissen Korrektur. Auf der einen Seite ist unverkennbar, daß in der Krankenversicherung vor allem die Leistungen auf die Familienmitglieder der Versicherten als Regelfall und nicht mehr als Ausnahme wie vor 1914 ausgedehnt wurden, daß ferner generell die Leistungen verbessert wurden und daß in der Invalidenversicherung und der Angestelltenversicherung die Witwen und Waisen der Versicherten nicht mehr nur bei Erwerbsunfähigkeit der Witwe, sondern in jedem Fall eine Rente erhielten, was freilich schon während des Ersten Weltkrieges eingeführt worden war¹⁰⁴. Andererseits haben sich schon aufgrund der versicherungstechnischen Modalitäten und der demographischen Entwicklung die Leistungen der Rentenversicherungen erhöhen müssen. Während im Jahre 1913 der Bestand an Renten in der Invalidenversicherung, der Angestelltenversicherung und der knappschaftlichen Pensionsversicherung nur bei etwa 1,2 Mill. (Invaliden-, Alters-, Kranken-, Witwen- und Waisenrenten) gelegen hatte, war deren Zahl 1924 bereits auf rd. 2,9 Mill., 1930 auf rd. 3,8 Mill. und 1932 auf rd. 4,2 Mill. gestiegen, ehe durch die Notverordnung vom 8.12.1931 durch Veränderungen bei dem Höchstalter der Waisenrenten und bei den Ansprüchen der Witwen zum Jahresende 1932 eine Reduzierung der Zahl der Renten auf 3,9 Mill. erfolgte¹⁰⁵. Tendenziell aber wiesen die beson-

¹⁰³ Vgl. dazu o. S. 60ff.

¹⁰⁴ Zu diesem Ausbau vgl. das wichtige Buch von *Alois Egger*, *Die Belastung der Deutschen Wirtschaft durch die Sozialversicherung*, (Jena 1929).

¹⁰⁵ Zahlenangaben nach den in Tabelle 5, S. 89 genannten Quellen für das Sozialversicherungssystem.

ders kostspieligen Renten der Versicherten selber eine weiter steigende Tendenz auf. Das hing selbstverständlich damit zusammen, daß einmal immer mehr Versicherte eine hohe Zahl von Beitragsjahren zu verzeichnen und dementsprechend höhere Rentenansprüche erworben hatten und daß zum andern in der Angestelltenversicherung, in der vor 1914 mit Ausnahme einiger Gnadenfälle Rentenansprüche noch nicht bestanden hatten, nun erstmals Versicherte in größerer Zahl verrentet wurden. Die dem Versicherungssystem eigentümliche Dynamik kam in den Jahren der Weimarer Republik erstmals voll zum Tragen, aber dies beruhte eben nicht auf einer intentionalen politischen Entscheidung in dieser Zeit, sondern war nichts anderes als das Ergebnis der bei der Begründung dieser Versicherungen im Kaiserreich getroffenen Entscheidungen.

Neu eingeführt wurde in das System der sozialen Sicherungen in der Weimarer Republik die zunächst aus allgemeinen Steuermitteln finanzierte Unterstützung der Arbeitslosen, die dann seit Herbst 1923 auf einer Mischfinanzierung aus Steuermitteln und Beiträgen der Arbeitnehmer und Arbeitgeber und seit 1927 im Prinzip auf dem Versicherungssystem beruhte. Sie löste die auch schon im Kaiserreich bei Bedürftigkeit mögliche Unterstützung von Arbeitslosen im Rahmen der allgemeinen Armenfürsorge ab und schloß eine offensichtliche, aus politischen Gründen im Kaiserreich bewußt aufrecht erhaltene Lücke im System¹⁰⁶. Die Unterstützung der Arbeitslosen in dieser nicht mehr diskriminierenden Form war sicherlich auch einer der großen politischen Erfolge der Gewerkschaften und der SPD nach 1918, machte die Arbeitslosenversicherung aber gerade deswegen neben der gesetzlichen Regelung des Tarifvertragswesens und der Zwangsschlichtung zur Zielscheibe von Angriffen aus dem Lager der Arbeitgeber¹⁰⁷. Unter den gesamten Sozialausgaben beanspruchten die Arbeitslosenversicherung (bzw. ihre Vorläufer) und die Unterstützung Arbeitsloser aus öffentlichen Mitteln einen immer größeren Anteil: Von etwa 11,5 v.H. im Haushaltsjahr 1928/29 stieg dieser schon 1929/30 auf 15,3 v.H. bis auf genau ein Drittel im Jahre 1932/33; dementsprechend stieg auch der Anteil an den gesamten öffentlichen Ausgaben von 4,4 v.H. im Jahre 1928/29 bis auf 16,6 v.H. im Jahre 1932/33¹⁰⁸. Selbstverständlich handelte es sich hier um eine systemwidrige Entwicklung, die eher als ein Zeichen für eine tendenzielle Umkehr in der sozialstaatlichen Entwicklung der Weimarer Republik anzusehen ist. Denn diese Aufblähung des Sozialtats durch die Versorgung eines Millionenheeres von Erwerbslosen entsprach gerade nicht den Intentionen einer Sicherung der Beschäftigten vor den Folgen saisonaler, regionaler und konjunktureller Arbeitslosigkeit, sondern war nur sichtbarster Ausdruck einer kraft Untätigkeit der staatlichen Wirtschaftspolitik und prozyklischer Finanzpolitik sich verschärfenden Wirtschaftskrise.

¹⁰⁶ Zur Arbeitslosenversicherung vgl. mangels einer gründlichen Untersuchung noch immer die Abschnitte bei *Ludwig Preller*, Sozialpolitik in der Weimarer Republik, (Stuttgart 1949) 61 ff., 164 ff., 363 ff., 418 ff.

¹⁰⁷ Vgl. dazu *Helga Timm*, Die deutsche Sozialpolitik und der Bruch der Großen Koalition im März 1930, (Düsseldorf 1952) 124–139; *Ilse Maurer*, Reichsfinanzen und Große Koalition, (Bern 1973) 100 ff.

¹⁰⁸ Berechnet nach den in Tabellen 2 und 8 genannten Quellen.

Nun standen die Sozialausgaben, in die von den Zeitgenossen zumeist noch zahlreiche Doppelzählungen hereingebracht wurden, da sie die Zahlungen zwischen den einzelnen Zweigen und die Zahlungen der öffentlichen Hände an einzelne Zweige des Systems hiervon nicht bereinigten¹⁰⁹, schon im Mittelpunkt der Kritik, als ihr Anteil an den öffentlichen Ausgaben (unter Einschluß der hier als in ihrer Zurechnung zweifelhaft bezeichneten Ausgaben) in den Jahren 1925/26 bis 1928/29 verhältnismäßig stabil bei 37 bis 38 v.H. lag, d.h. ehe seit 1929/30 ein scharfer Anstieg der Sozialausgaben auf bis zu 50 v.H. aller öffentlichen Ausgaben im Jahre 1932/33, bedingt durch die große Arbeitslosigkeit, einsetzte. Dabei wuchsen bis 1931/32 auch noch die realen Ausgaben an¹¹⁰, obwohl die Leistungen in allen Bereichen an die einzelnen Anspruchsberechtigten herabgesetzt wurden und mit Ausnahme der unterstützten Arbeitslosen auch überall die Zahl der Anspruchsberechtigten zurückging¹¹¹. Neben der Reduzierung der Renten der Sozialversicherungen und der gemeindlichen Fürsorge¹¹² war der Leistungsabbau am deutlichsten bei den Arbeitslosen. Einmal wuchs die Zahl der überhaupt nicht unterstützten Arbeitslosen seit 1928 sehr schnell an¹¹³, zum andern sank der Anteil der nach dem Arbeitslosenversicherungsgesetz unterstützten Erwerbslosen von durchschnittlich rd. 75 v.H. in den Jahren 1928/1929 auf nur 45 v.H. im Jahre 1932 und nur knapp 38 v.H. im Jahre 1933, bis dann eine leichte Verbesserung einsetzte; aber noch 1935 erhielt nur etwas mehr als die Hälfte der Erwerbslosen Leistungen nach dem Arbeitslosenversicherungsgesetz¹¹⁴. Parallel zu dieser Aussteue-

¹⁰⁹ Typisch dafür die in Anm. 88 genannten Denkschriften der Wirtschaftsverbände.

¹¹⁰ Die gesamten Sozialausgaben der Gebietskörperschaften und des Sozialversicherungssystems betrugen in Mill. M/RM (in Preisen von 1913): 1913/14 = 1 667, 1925/26 = 4 462, 1926/27 = 5 786, 1927/28 = 5 602, 1928/29 = 6 164, 1929/30 = 6 642, 1930/31 = 7 391, 1931/32 = 8 006, 1932/33 = 7 313.

¹¹¹ Zu den Renten vgl. o. S. 78; in der gehobenen gemeindlichen Fürsorge (sie erfaßte Kriegsbeschädigte u. Kriegshinterbliebene, Sozialrentner und Kleinrentner) ging die Zahl von durchschnittlich 1 Mill. unterstützten Parteien zu den Stichdaten am 31.3.1928/31.3.1929 und 31.3.1930 auf 940 000 am 30.9.1931, dann auf um 890 000 am 31.3.1932/31.3.1933 und schließlich auf rd. 850 000 am 31.3.1936 zurück (Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich 48–56, Berlin 1928–1937, Abschnitt Fürsorgewesen).

¹¹² Vgl. Tabelle 10, S. 94.

¹¹³ Die Zahl der aufgrund nicht erfüllter Wartezeiten, mangelnder subjektiver Bedürftigkeit (als Voraussetzung für die gemeindliche Wohlfahrtsunterstützung) und aufgrund von gesetzlichen Maßnahmen zur Ausschließung z.B. jugendlicher Arbeitsloser trotz Beitragsleistungen und erfüllter Wartezeiten nicht unterstützten Arbeitslosen betrug im Jahresdurchschnitt (in Klammern in v.H. sämtlicher Arbeitsloser) in 1000:

1928 = 183 (13,2);	1929 = 192 (10,1);
1930 = 255 (8,3);	1931 = 389 (8,6);
1932 = 571 (10,2);	1933 = 874 (18,2);
1934 = 372 (13,7);	1935 = 329 (15,3);
1936 = 268 (16,8);	

Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich 48–56 (Berlin 1928–1937) Abschnitte Versicherungswesen, Fürsorgewesen. Die tatsächliche Zahl der überhaupt nicht unterstützten Erwerbslosen dürfte jedoch wegen der unvollständigen Meldungen noch höher gelegen haben.

¹¹⁴ Ebda.

rung der Erwerbslosen aus der Versicherung wuchs die Zahl der von den Gemeinden betreuten Arbeitslosen, was deren finanzielle Handlungsfähigkeit überaus negativ – vor allem im investiven (Bau-)Sektor – beeinflusste¹¹⁵. Die Leistungen an die einzelnen Erwerbslosen aus der Arbeitslosenversicherung oder aus der gemeindlichen Fürsorge gingen von ihrem Höchststand 1929 (= 986 RM bzw. 639 RM/Jahr) durchschnittlich um 21 bis 32 v.H. bis zum Jahre 1932 (= 677 bzw. 505 RM/Jahr) zurück, worin sich freilich nicht nur die Kürzungen der Unterstützungssätze, sondern auch das allgemein deutlich gesunkene Lohnniveau widerspiegeln¹¹⁶.

Gegen solche Berechnungen lassen sich zwei Einwände erheben: Die Einkommen aus Renten und Arbeitslosenunterstützung bzw. Arbeitslosenfürsorge sind hier in laufenden Preisen wiedergegeben; da der Lebenshaltungskostenindex stark sank¹¹⁷, würden mit Ausnahme der Leistungen aus der Arbeitslosenversicherung in den Jahren 1930 bis 1932 und im Jahre 1931 auch der Leistungen aus der gemeindlichen Erwerbslosenfürsorge, bei einer Deflationierung der Einkommen über den Lebenshaltungskostenindex diese Einkommen real konstant geblieben, in einzelnen Fällen sogar leicht gestiegen sein. Eine solche Rechnung würde jedoch völlig fehl gehen, da der Lebenshaltungskostenindex für die Berechnung der Realeinkommen aller solcher marginalen Existenzen schon wegen der Zusammensetzung der berücksichtigten Güter und Dienstleistungen ungeeignet ist. Der andere, auch in der damaligen öffentlichen Diskussion immer geäußerte Einwand wäre, daß nicht nur die sozialen Leistungen gekürzt würden, sondern daß auch von allen Beschäftigten des öffentlichen Dienstes Opfer in Form von Gehaltskürzungen verlangt wurden, die die Arbeiter des öffentlichen Dienstes seit 1930 und die Beamten und Angestellten seit 1931 betrafen¹¹⁸. Aber ein solcher Vergleich wäre schon angesichts der durchschnittlichen Beamten- und Angestelltenbezüge (1930 = 5000 RM, 1931 = 4421 RM und 1932/33 je 4050 RM) und selbst der durchschnittlich viel geringeren Einkommen von Arbeitern des öffentlichen Dienstes (1929 = 2553 RM, 1930 = 2388 RM, 1931 = 2100 RM und 1932/33 jeweils 1920 RM) nicht zulässig. Hinzu kam noch die Tatsache, daß sich ein Teil der öffentlichen Bediensteten, nämlich die Soldaten, selbst wenn sie wie die höheren Offiziere offiziell die Gehaltskürzungen wenigstens teilweise mitzutragen hatten, durch besondere, verschleierte Zulagen von diesen Kürzungen abkoppelte¹¹⁹.

¹¹⁵ Vgl. dazu *Dieter Rebentisch*, Kommunalpolitik, Konjunktur und Arbeitsmarkt in der Endphase der Weimarer Republik, in: *Verwaltungsgeschichte. Aufgaben, Zielsetzungen, Beispiele* (Schriftenreihe der Hochschule Speyer 66, Berlin 1977) 109–157.

¹¹⁶ Berechnet nach den: Berichten der Reichsanstalt für Arbeitsvermittlung und Arbeitslosenversicherung 1928–1933, Beilage zum Reichsarbeitsblatt; seit 1934 in: *Arbeit und Arbeitslosigkeit. Anzeiger der Reichsanstalt*; vgl. Tabelle 1, S. 85. Hierin spiegelte sich deutlich das Eingehen auf die von der „Wirtschaft“ gemachten Reformvorschläge, vgl. die Aktenreihe BA Koblenz, R 2 Nr. 18511 ff.

¹¹⁷ Vgl. Tabelle 1, Nr. 1, S. 85.

¹¹⁸ Vgl. Tabelle 1, Nr. 2, S. 85.

¹¹⁹ Giftig kommentierte der zuständige Referent in der Haushaltsabteilung des RFM, MinR Weiß, dieses Verfahren: „Die dauernde Differenzierung in der Behandlung der Beamten und der Soldaten bei der Anordnung von Kürzungen der Bezüge muß eine Auffassung großziehen, wie

Bedenkt man weiterhin, daß die öffentliche Förderung des Wohnungsbaus, die zwischen 1925/26 und 1929/30 immer zwischen etwas über 5 v. H. und 6,4 v. H. der öffentlichen Ausgaben betragen hatte und die neben ihrer gesamtwirtschaftlichen immer auch eine soziale Funktion erfüllt hatte, im Jahr 1930/31 auf 4,1 v. H., 1931/32 auf 2,6 v. H. und 1932/33 auf 1,7 v. H. der Gesamtausgaben reduziert wurde, so drängt sich der Schluß auf: In einer Krise der öffentlichen Finanzen (wie übrigens auch im Stabilisierungsjahr 1924/25) galt als variable Größe in erster Linie der Sozialhaushalt. Die Gesundung der öffentlichen Finanzen sollte über Kürzungen der Sozialleistungen erreicht werden – eine Rezeptur, die ja auch heute wieder verschrieben wird und die heute genauso scheitern dürfte wie damals. Denn aufgrund der katastrophalen gesamtwirtschaftlichen Lage ließ sich die Entlastung der Haushalte der Gebietskörperschaften und des Sozialversicherungssystems zunächst nicht erreichen, vielmehr trat dieser Zustand erst in den Haushaltsjahren nach 1932/33 ein, als hauptsächlich durch öffentliche, über Kredite finanzierte Investitionen für Rüstungszwecke ein verhältnismäßig rascher Abbau der Arbeitslosenziffern gelang und die in der Krise durchgeführten Leistungskürzungen für die Anspruchsberechtigten nun nur zu einem geringeren Teil zurückgenommen wurden.

Die Struktur der Ausgaben des Reiches¹²⁰ bestätigt und differenziert dieses Bild. Von einem nahezu bedeutungslosen Anteil an den Reichsausgaben im Jahre 1913/14 stiegen die Sozialausgaben auf mehr als ein Zehntel zwischen 1925/26 und 1928/29 und dann in der Wirtschaftskrise infolge der steigenden Arbeitslosigkeit auf ein Viertel aller Reichsausgaben; die Versorgung der Kriegsoffer (bzw. die gesamte Militärversorgung des alten Reichsheeres und der alten Reichsmarine) erforderte mit verhältnismäßig geringen Schwankungen stets etwas mehr als ein Fünftel aller Reichsausgaben, während Schuldendienst und Finanzverwaltung, deren Ausgaben vor allem wegen schwankender Tilgungspläne und außerordentlicher Schuldentilgungen größeren Schwankungen unterworfen waren, zwischen einem Zehntel und einem Sechstel der Reichsausgaben beanspruchten. Die äußeren Kriegsfolgelasten (Reparationen) machten in den Haushaltsjahren 1925/26 bis 1930/31 zwischen 23 und über 30 v. H. der Reichsausgaben aus und gingen dann als Ergebnis der Brüning'schen Politik schnell zurück, um seit dem Haushaltsjahr 1933/34 ganz zu verschwinden. Faßt man die Ausgabenbereiche Rechts- und Staatssicherheit, Kriegerversorgung, äußere Kriegsfolgelasten sowie die Verzinsung der Reichsschuld, die ja hauptsächlich aus der Schuldaufnahme für Reparationszwecke und der für Rüstungs- und Kriegszwecke aufgenommenen Altverschuldung herrührte, zusammen, so erforderten sie stets mehr als 60 v. H. und selbst nach dem Rückgang der Reparationszahlungen noch mehr als 50 v. H. der Reichsausgaben.

sie früher in der Prätorianergarde bestanden haben mag.“ Besonders verärgert reagierte Weiß darauf, daß sich das Reichswehrministerium mit Anspielung auf die meutereiähnlichen Vorgänge in der britischen Marine gegen alle Kürzungen wandte, Aufz. Weiß, 7. 10. 1931; zustimmende Aufzeichnung von MinDirig. Wever, 20. 10. 1931, BA Koblenz, R 2 Nr. 5148.

¹²⁰ Vgl. Tabelle 9, S. 93.

Verteilungspolitisch besonders interessant sind die unter Wirtschaftsförderung und inneren Kriegsfolgelasten sowie versteckt auch in dem Haushalt der Allgemeinen Finanzverwaltung an Landwirtschaft, Industrie, Handel und Banken gezahlten Subventionen, die allerdings zum Teil auch als Entschädigungen für Verluste infolge des Krieges oder der unmittelbaren Nachkriegsjahre (Ruhrbesetzung) deklariert wurden. Ihr Anteil lag besonders hoch in den Haushaltsjahren 1924/25¹²¹ und 1925/26 und dann wieder in der Wirtschaftskrise seit 1929/30. Dietmar Petzina hat dieser Subventionspolitik jüngst eine eingehende Untersuchung gewidmet, deren Ergebnissen voll zugestimmt werden kann¹²². Neben der seit 1926 Bedeutung erlangenden Exportförderung wurden in erster Linie die Schwerindustrie und die Großlandwirtschaft gestützt, für die in den Krisenjahren seit 1930 bis zum Ende der Weimarer Republik weit über 2 Mrd. RM aufgewendet wurden, ohne daß damit wenigstens die politische Loyalität der so Unterstützten für die Weimarer Republik erkaufte werden konnte. Bedenkt man zusätzlich die auf der Aufbringungsseite der öffentlichen Haushalte schon erörterte Begünstigung dieser Wirtschaftszweige, so wird deutlich, daß mit dem Reichshaushalt seit 1930 zunehmend negative Umverteilung zu Lasten der auf Sozialleistungen angewiesenen Personen und der noch beschäftigten Arbeitnehmer betrieben worden ist.

Daneben ist folgender Aspekt wichtig: Ungeachtet aller Finanzschwierigkeiten des Reiches ist der Wehrhaushalt in der Krise seit 1930 von den allgemeinen Kürzungen des Reichshaushalts nicht betroffen worden, vielmehr scheint mit Hilfe von Ausgabe-resten aus den Vorjahren trotz offizieller Kürzungen bzw. dem Einfrieren der Ausgaben auf den Stand des Haushaltsjahres 1930/31 bereits in den Haushaltsjahren 1931/32 und 1932/33 eine Expansion erfolgt zu sein¹²³, ehe nach 1933 die planmäßige Aufrüstung begann, durch die der Reichshaushalt zunehmend zum reinen Rüstungshaushalt und die Wehrausgaben innerhalb der gesamten öffentlichen Ausgaben zum größten Ausgabezweig wurden¹²⁴.

Konsolidierung der öffentlichen Haushalte und des Sozialversicherungssystems war seit dem Amtsantritt der Großen Koalition im Jahre 1928 das politische Ziel, von dem jedermann sprach. In gewisser Hinsicht erinnerte dies an die Situation in den Jahren 1919 bis 1923, als auch jedermann von der Notwendigkeit, die Inflation zu stoppen, gesprochen hatte und doch – aus den unterschiedlichsten Gründen – so bitter wenig für diese Zielsetzungen geschehen war. Erst als die Währung ganz zusammengebrochen war, erfolgte jener grundsätzliche und schnelle Regimewechsel in der Geld- und

¹²¹ Vgl. dazu die Berechnungen bei *Claus-Dieter Krohn*, Stabilisierung und ökonomische Interessen, (Düsseldorf 1974) 105–112.

¹²² Zum Gesamtkomplex vgl. *Dietmar Petzina*, Staatliche Ausgaben und deren Umverteilungswirkungen – das Beispiel der Industrie- und Agrarsubventionen in der Weimarer Republik, in: *Staatliche Umverteilungspolitik in historischer Perspektive*, hrsg. v. *Fritz Bläich* (Berlin 1980) 59–105.

¹²³ Material hierzu in BA Koblenz, R 2 Nr. 5148–5150.

¹²⁴ Vgl. *Hans Erich Volkmann*, Die NS-Wirtschaft in Vorbereitung des Krieges, in: *Das Deutsche Reich und der Zweite Weltkrieg*, Bd. 1, (Stuttgart 1979) 232 ff.

Finanzpolitik, der wohl tatsächlich notwendige Voraussetzung für einen erfolgreichen Stopp von Inflation ist¹²⁵. Er beruhte wegen des erforderlichen schnellen und möglichst auch in den Einzelheiten durch die Wirtschaftssubjekte nicht antizipierbaren Handels auf zwei gesetzlichen Sonderermächtigungen, die der Reichsregierung – und das hieß nun einmal auch: der Finanzbürokratie – das Recht gaben, mit Hilfe von gesetzesvertretenden Verordnungen das Einnahme- und Ausgabesystem der Gebietskörperschaften und des Sozialversicherungssystems neu zu ordnen. Diese Operation wurde, wenn auf die Frage, wer eigentlich die Lasten zu tragen hatte und wer aus diesem Regime die Vorteile zog, nicht weiter geachtet wird, auch erfolgreich abgeschlossen. Die Stabilisierung der Mark und die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte gelang. In der seit 1928 evidenten Finanzkrise war diese Erfahrung von 1923/24 durchaus bewußt: Ausschaltung aller lästigen parlamentarischen Erörterungen, Freiheit bei der Berücksichtigung oder Nichtberücksichtigung von gesellschaftlichen Interessen bei dem Konsolidierungsprozeß, das war sozusagen der Wunschtraum der Finanzbürokratie¹²⁶. Die Vorschläge zur Konsolidierung der öffentlichen und der Sozialhaushalte, die seit dem Frühjahr 1929 in immer drängenderer Form von der bürokratischen Leitung des Reichsfinanzministeriums formuliert wurden und die in ihrer Konsequenz auf eine Erhöhung der massenbelastenden Abgaben, eine Entlastung der Wirtschaft, Einsparungen bei den sozialen Ausgaben bei gleichzeitiger Erhöhung der Subventionen an die marode Großlandwirtschaft und bestimmte Teile der Industrie, d.h. also auf all jenes, was in den Jahren seit 1930 Wirklichkeit wurde, hinausliefen, waren parlamentarisch nicht machbar. Aber die Alternative, nach solchen Kompromißvorschlägen zu suchen, die innerhalb des parlamentarischen Systems eine Durchsetzungschance hatten, wurde gar nicht mehr versucht, sondern konsequent die Aushebelung des verfassungsmäßigen politischen Entscheidungsprozesses und seine Ersetzung durch ein bürokratisches Verordnungsregime betrieben¹²⁷. Daß die völlige Beseitigung jeder öffentlichen Kontrolle bei der Planung und Durchführung der Staatshaushalte einer geordneten öffentlichen Finanzwirtschaft kaum dienlich war, hätte auch die Erfahrung aus der Zeit des Ersten Weltkrieges lehren können; freilich an diese Erfahrungen wollte sich nach 1930 – und schon gar nicht nach 1933 – niemand erinnern. Die zweite große Inflation in Deutschland im 20. Jahrhundert konnte beginnen.

¹²⁵ *Thomas Sargent*, Die Beendigung von vier großen Inflationen, in: *Die Erfahrung der Inflation im internationalen Zusammenhang und Vergleich*, *Gerald D. Feldman* (u.a. Hrsg.) (Berlin 1984), 34–105.

¹²⁶ Vgl. die Denkschrift des Generalreferenten für den Reichshaushalt (unter Mitzeichnung des MinDir 1 und des StS.) v. April 1929, BA Koblenz, NI Pünder Nr. 120.

¹²⁷ Hierzu Einzelheiten bei *Witt*, Finanzpolitik, 405–414.

Tabelle 1 Die jährlichen Wachstumsraten von Preisen, Löhnen, Gehältern und Renten 1925–1935

	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935
1. Preise											
NSP zu Marktpreisen ¹	·	– 2,0	+ 7,8	+ 2,8	– 1,1	– 5,2	– 8,8	– 8,7	– 1,5	+ 3,7	– 3,1
Lebenshaltungskosten ²	+ 8,4	+ 0,3	+ 4,0	+ 2,6	+ 1,5	– 3,8	– 8,1	– 11,4	– 2,2	+ 2,6	+ 1,6
Nahrungs- und Genußmittel ²	+ 8,5	– 2,3	+ 5,2	0,0	+ 1,8	– 6,4	– 10,1	– 11,8	– 1,9	+ 4,4	+ 1,8
Wohnung ²	+ 52,1	+ 22,6	+ 16,2	+ 9,2	+ 0,4	+ 2,2	+ 2,0	– 7,8	– 0,1	– 0,1	+ 0,1
Lebenshaltungskosten ³	+ 8,4	+ 0,3	+ 3,7	+ 2,6	+ 1,4	– 4,3	– 8,1	– 11,3	·	·	·
Großhandelspreise ⁴	+ 3,3	– 5,2	+ 2,4	+ 1,7	– 2,0	– 9,2	– 11,0	– 13,0	– 4,7	+ 6,1	+ 5,7
2. Löhne und Gehälter											
Bruttoarbeitsentgelte nach der Sozialversicherung ⁵	+ 19,1	+ 11,8	+ 6,1	+ 13,8	+ 6,4	– 1,7	– 7,2	– 14,2	– 4,1	+ 1,4	+ 5,4
Bruttostundenverdienste Industriearbeiter ⁵	·	+ 6,6	+ 9,7	+ 11,1	+ 5,9	– 2,8	– 7,6	– 16,1	– 3,1	+ 2,6	+ 1,4
Durchschnittliche Lohn-einkommen ⁵	·	+ 4,4	+ 8,6	+ 9,0	+ 6,1	+ 0,6	– 8,6	– 14,1	– 3,4	+ 2,7	+ 2,4
Löhne der Arbeiter der öffentlichen Verwaltungen ⁶	·	+ 0,5	+ 7,5	+ 11,7	+ 9,1	– 6,4	– 12,1	– 8,4	– 0,2	0,0	0,0
Gehälter der Beamten und Angestellten ⁶	·	+ 1,5	+ 9,8	+ 10,3	+ 0,7	+ 0,7	– 11,6	– 8,4	0,0	– 1,4	+ 0,2
3. Renteneinkommen											
Invalidentrenten ⁷	+ 55,0	+ 22,7	+ 8,9	+ 11,4	+ 11,0	+ 3,8	+ 0,5	– 12,4	– 8,2	+ 2,2	– 0,7
Witwenrenten ⁷	+ 36,5	+ 18,6	+ 18,0	+ 21,8	+ 5,3	+ 7,4	– 6,7	– 17,6	– 2,1	+ 0,7	+ 1,7
Kriegsopferrenten ⁸	·	·	·	·	+ 4,3	+ 7,8	– 5,2	– 5,7	+ 0,5	– 1,8	+ 8,2
Kleinrenten ⁸	·	·	·	·	+ 0,9	+ 1,8	– 7,1	– 11,7	+ 1,2	+ 4,3	+ 0,5
Sozialrenten ⁸	·	·	·	·	+ 3,8	+ 1,8	– 13,6	– 12,9	+ 0,9	– 0,6	+ 1,1

Quellen:

¹ *Walther G. Hoffmann* (u.a.), Das Wachstum der deutschen Wirtschaft seit der Mitte des 19. Jahrhunderts, (Berlin/Heidelberg/New York 1965) 601; im folgenden zitiert: *Hoffmann*, Wachstum.

² *Gerhard Bry*, Wages in Germany 1871–1945 (National Bureau of Economic Research 68, Princeton N.J. 1960) 422–427; im folgenden zitiert: *Bry*, Wages.

³ Erhebungen von Wirtschaftsrechnungen minderbemittelter Familien im Deutschen Reiche / 320 Haushaltsrechnungen von Metallarbeitern. Nachdrucke hrsg. von *Dieter Dowe* mit einer Einleitung von *Jens Flemming* und *Peter-Christian Witt*, (Berlin/Bonn 1981) XLV.

⁴ *Bry*, Wages, 406–414.

⁵ *Ernst Helmstädter*, Die Wachstumsrate der durchschnittlichen Arbeitsentgelte und der Zinssatz in einer wachsenden Wirtschaft, in: Untersuchungen zum Wachstum der deutschen Wirtschaft, *Walther G. Hoffmann* (Hrsg.), (Tübingen 1971) 225–226.

⁶ *Hoffmann*, Wachstum, 487.

⁷ Errechnet nach: Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich 43–56, (Berlin 1923–1937) Abschnitt Versicherungswesen A.3. (Invalidentversicherung).

⁸ Errechnet nach: ebda 49–56, Abschnitt Wohlfahrtspflege. Die Angaben vor 1928 sind zu pauschal, um eine solche Berechnung durchführen zu können.

Tabelle 4 Entwicklung der Reichsschuld 1924–1933 (Nominalbeträge in Mill. RM, gerundete Zahlen)

Art der Schuld	Stand am 31. 3. 1924	Neu- emissionen 1. 4. 1924–31. 3. 1933	Tilgungen 1. 4. 1924–31. 3. 1933	Stand am 31. 3. 1933
1. Altverschuldung (vor 31. 3. 1924)	1 958	—	1 330	629
darunter:				
1.1. Schatzanweisungen	477	—	454	23
1.2. Rentenbankschuld	1 097	—	670 ¹	427
1.3. Reichsbankkredit	236	—	57	179
1.4. Schatzwechsel	149	—	149	—
2. Anleiheablösungsschuld (Höchststand 31. 1. 1926)	—	5 947	1 313	4 434
darunter:				
2.1. mit Auslosungsrechten	—	4 800	1 007	3 793
2.2. ohne Auslosungsrechte	—	947	306 ²	641
3. Kriegsschädenschuldbuchfor- derungen	—	1 411	134	1 277
darunter:				
3.1. aufgrund des Kriegsschä- densschlußgesetzes vom 30. 3. 1930	—	1 053	9 ²	1 042
3.2. aufgrund der Polenschä- denverordnung vom 15. 7. 1930	—	313	80	233
3.3. aufgrund des deutsch-ru- mänischen Liquidations- schädengesetzes vom 8. 2. 1929	—	45	45	—
4. Neuverschuldung	—	4 578 ³	527 ³	5 994
darunter:				
4.1. langfristige Anleihen,	—	3 649	358	3 291
darunter:				
4.1.1. ausländische Anlei- hen	—	2 966	358	2 608
4.1.2. inländische Anleihen	—	683	—	683
4.2. mittelfristige Schatzanwei- sungen (nur Inland)	—	929	169	760
4.3. kurzfristige Schulden,	—	4	4	1 943
darunter				
4.3.1. Auslandsschulden	—	4	4	429
4.3.2. Inlandsschulden	—	4	4	1 514
5. In der Schuldenstatistik nicht nachgewiesene Schwebeschuld	–300	5	5	1 880
Summe 1.–5.	1 658	11 736 ³	3 104 ³	14 214
Summe 1.–4. ohne 2.2. ⁶	1 958	10 789 ³	2 998 ³	11 690

Tabelle 2 Die laufenden Einnahmen der Gebietskörperschaften und des Sozialversicherungssystems aus Steuern, Abgaben, Gebühren, Vermögen und Beiträgen und ihre laufenden Ausgaben in Mill. M/RM laufende Preise

Haushalts-jahr	Einnahmen	Ausgaben	Überschuß/ Fehlbetrag	Nettokreditaufnahme ¹ insgesamt	davon Reich
1913/14	8 249	8 245	+ 4	965	21
1925/26	15 739	16 929	- 1 190	(693)	10
1926/27	18 412	20 397	- 1 985	(1 742)	159
1927/28	21 307	22 460	- 1 153	(1 075)	- 169
1928/29	22 816	25 043	- 2 227	3 560	1 098
1929/30	23 205	25 736	- 2 531	3 160	1 401
1930/31	23 104	25 400	- 2 296	2 703	1 712
1931/32	20 694	21 971	- 1 277	175	92
1932/33	16 684	18 168	- 1 484	670	756
1933/34	15 473	(19 965)	(- 4 492)	1 083	1 003
1934/35	17 422	(24 430)	(- 7 008)	333	459

Bei den in Klammern gesetzten Zahlen handelt es sich um Schätzungen, die einer weiteren Überprüfung bedürfen.

¹ Einschließlich kurzfristiger Kredite (soweit in der Schuldenstatistik nachgewiesen), aber ohne Zunahme der schwebenden Schuld.

Quellen:

Einzelschriften zur Statistik des Deutschen Reiches Nr. 10, Nr. 20 und Nr. 32; Statistik des Deutschen Reiches 437 und 475; Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich 43–56 (Berlin 1923–1937), Abschnitt Finanzwesen; *Hans-Erich Volkmann*, Die NS-Wirtschaft in Vorbereitung des Krieges, in: Das Deutsche Reich und der Zweite Weltkrieg 1, (Stuttgart 1979) 245–248; ZStA Potsdam, Reichsrechnungshof Nr. 1875–1876, Nr. 2863–2893; *Suphan Andic and Jindrich Veverka*, The Growth of Government Expenditure in Germany since the Unification, in: Finanzarchiv N.F. 23 (1963/64) 169–278.

Anm. zu Tabelle 4:

¹ Davon echte Tilgungen 173 Mill. RM, 497 Mill. RM durch gesetzliche Herabsetzung des Schuldkapitals.

² Es ist unklar, ob es sich hierbei um echte Tilgungen oder um buchmäßige Herabsetzungen handelt.

³ Ohne die kurzfristige Neuverschuldung.

⁴ Wegen der Vielzahl der einzelnen Kreditmarktoperationen läßt sich die Gesamtsumme der aufgenommenen kurzfristigen Schulden ebenso wenig wie die darauf erfolgenden Tilgungen feststellen. Der Höchststand der kurzfristigen Inlandsschulden wurde wohl am 31.3.1930 mit 1689 Mill. RM, derjenige der kurzfristigen Auslandsschulden im November 1930 mit 525 Mill. RM erreicht.

⁵ Der höchste Umfang der Kassenkredite dürfte am 31.3.1933 erreicht worden sein. Über diese Operationen, die sich im übrigen nicht klar von den kurzfristigen Schulden (vgl. 4.3.) trennen lassen, läßt sich mit dem vorliegenden archivalischen Material noch keine vollständige Klarheit gewinnen; dazu müssen die Operationen der Reichshauptkasse überprüft werden.

⁶ Diese Summe entspricht den Angaben der Reichsschuldenstatistik.

Quellen:

Die öffentliche Verschuldung im Deutschen Reich (Einzelschriften zur Statistik des Deutschen Reiches 13, Berlin 1930); Finanzieller Überblick über den Reichshaushalt 1930, RT Bd. 441, Dr.S. Nr. 1993; Finanzieller Überblick über den Reichshaushalt 1931, RT Bd. 448, Dr.S. Nr. 311; Berichte der Reichsschuldenkommission 1924–1933 (Berlin 1925–1933); BA Koblenz, R 2 Nr. 1836, 1849–1852, 1858–1860, 1863–1869, 1891–1894, 2146, 3235, 3889, 3754, 3784–3794, 21820–21825; ZStA Potsdam, RRH Nr. 2863–2893.

Tabelle 5 Die Einnahmen von Reich, Ländern, Gemeinden, Gemeindeverbänden und dem Sozialversicherungssystem aus Steuern, Abgaben und Beiträgen

Einnahmen- gruppe	Haushaltsjahr														1935/36
	1913/14	1924/25	1925/26 ³	1926/27	1927/28	1928/29	1929/30	1930/31	1931/32	1932/33	1933/34	1934/35			
Summe in Mill. M/RM	5841	12625 ²	13294	15132	17747	19471	19552	19185	16741	13811	14483	16303	17913		
Davon in v. H.:															
1. Lohnsteuer und Arbeit- nehmerbeiträge zum Sozial- versicherungssystem	47,2 ¹	20,9	21,2	19,1	20,0	21,3	21,1	21,2	22,6	21,0	21,5	21,2	21,1		
2. Veranlagte Einkommen- steuer, Kapitalertragssteuer, Körperschaftsteuer, Arbeit- geberbeiträge zum Sozial- versicherungssystem		18,5	17,6	21,1	22,0	24,4	23,7	22,6	21,8	17,5	16,5	18,9	20,0		
3. Umsatzsteuer, Verbrauchs- steuern, Zölle, Beförderungs- steuer	28,1	29,9	30,6	26,5	25,6	22,1	22,4	23,5	25,6	32,2	35,8	35,6	34,6		
4. Vermögens- und Erb- schaftssteuer	2,7	4,2	5,1	5,8	5,2	4,3	4,7	4,1	4,1	4,2	3,8	3,5	3,3		
5. Grund-, Gebäude-, Grund- erwerbssteuer, Zuwachssteuer	11,2	26,5 ²	8,5	8,1	7,6	7,2	7,3	7,9	8,7	10,5	10,1	9,1	8,8		
6. Gewerbesteuer	4,5		4,3	4,3	4,5	4,6	4,8	4,8	5,0	4,4	4,0	3,7	3,4	4,0	
7. Hauszinssteuer	—		9,5	10,1	9,1	8,6	8,5	8,5	8,0	7,9	6,4	6,0	5,4	3,9	
8. Sonstige Steuern u. Abgaben	6,3	3,2	5,0	5,9	5,9	7,6	7,6	7,7	5,0	4,2	2,6	2,9	4,4		

Tabelle 3 Die laufenden Einnahmen des Reiches aus Steuern, Abgaben, Gebühren, Vermögen und Krediten und seine laufenden Ausgaben in Mill. RM laufende Preise

Haushaltsjahr	Einnahmen	Ausgaben	Überschuß / Fehlbetrag
1924/25	5 909	5 028	+ 881
1925/26	5 188	5 321	– 133
1926/27	6 072	6 562	– 490
1927/28	6 752	7 155	– 403
1928/29	7 593	8 376	– 783
1929/30	7 865	8 043	– 178
1930/31	7 948	8 163	– 215
1931/32	6 868	6 625	+ 243
1932/33	4 967	5 735	– 768
1933/34	6 111	(8 190)	(– 2 079)
1934/35	6 387	(12 235)	(– 5 848)

Bei den in Klammern gesetzten Zahlen handelt es sich um Schätzungen, die einer weiteren Überprüfung bedürfen.

Quellen: Vgl. Angaben zu Tabelle 2.

Anm. zu Tabelle 5:

¹ Die Steuerstatistik läßt eine Trennung der aus abhängiger Beschäftigung stammenden Steuerleistungen (dies würde in etwa der Lohnsteuer, die es damals nicht gab, entsprechen) und der Steuerleistungen aus selbständiger Beschäftigung, Gewerbebetrieb, Landwirtschaft etc. sowie aus Kapitaleinkommen nicht zu, da zwar für die Bundesstaaten eine solche Trennung möglich wäre, die wichtigeren Gemeindezuschläge zu den staatlichen Einkommensteuern aber – abgesehen von der Tatsache, daß sie z. T. ohnehin geschätzt werden mußten – in dieser Weise nicht aufgeteilt werden können.

² Z. T. geschätzte Zahlen, da die Einnahmen der Gemeinden, denen die unter Nr. 4–8 verzeichneten Steuern zu einem erheblichen Maße zufließen, nicht vollständig erfaßt wurden, sondern aus den für einen Teil der Gemeinden erfaßten Beträgen eine Hochrechnung für sämtliche Gemeinden erfolgte.

³ Die Daten für das Haushaltsjahr 1925/26 weichen von den in *Witt*, Finanzpolitik, 404 (Tabelle 6) genannten Daten ab, da dort bei der Berechnung eine Vertauschung der Zahlen für die Lohnsteuer und die veranlagte Einkommensteuer erfolgt ist.

Quellen:

Die Ausgaben und Einnahmen der öffentlichen Verwaltung im Deutschen Reich 1913/14, 1925/26 und 1926/27 (Einzelschriften zur Statistik des Deutschen Reiches 10, Berlin 1930); desgl. 1927/28 (Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich 49, Berlin 1930); desgl. 1928/29 (Einzelschriften zur Statistik des Deutschen Reiches 20, Berlin 1931); desgl. 1929/30 und 1930/31 (Statistik des Deutschen Reiches 437, Berlin 1933); desgl. 1931/32 (Statistik des Deutschen Reiches 440, Berlin 1934); desgl. 1932/33 (Statistik des Deutschen Reiches 475 A, Berlin 1935); desgl. 1933/34 (Statistik des Deutschen Reiches 483 A/B, Berlin 1935); desgl. 1934/35 (Statistik des Deutschen Reiches 496 A/B, Berlin 1936); desgl. 1935/36 (Statistik des Deutschen Reiches 514 A, Berlin 1938). Für das Rechnungsjahr 1924/25 erfolgte die Berechnung aufgrund der vorliegenden Abschlüsse der Reichshauptkasse, der nachgewiesenen eigenen Einnahmen der Länder und eines Teils der Gemeinden, die entsprechend den von der amtlichen Finanzstatistik entwickelten Methoden (vgl. Einzelschriften 10) für sämtliche Gemeinden hochgerechnet wurden (aus einer Vielzahl von Einzelnachweisen in den Akten des RFM, ZStA I und BA Koblenz). Für die eigenen Einnahmen (Beiträge) der Sozialversicherungen und ihre Verteilung auf Arbeitnehmer und Arbeitgeber wurden die Angaben von *Walther Herrmann*, Intermediäre Finanzgewalten (Finanzwissenschaftliche Forschungen, Jena 1936) übernommen und seinen Methoden folgend für die Jahre 1934 bis 1936 aus den statistischen Urdaten (Statistik des Deutschen Reiches 443, 473, 484, 501, Berlin 1934–1937) errechnet.

Tabelle 6 Steuern, Abgaben und Beiträge zum Sozialversicherungssystem. 1928/29 = 100 in Preisen von 1928/29¹

Haushaltsjahr	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
Lohnsteuer		Arbeitsnehmerbeiträge Sozialversicherungssystem	Summe Spalten 1 u. 2	Einkommensteuer	Kapitalertragsteuer	Körperschaftsteuer	Arbeitsgeberbeiträge Sozialversicherungssystem	Summe Spalten 4-7	Summe Spalten 3 u. 8	Umsatzsteuer, Ver- brauchssteuern, Zölle, Beförderungsteuer	Vermögens- und Erb- schaftsteuer	Grund-, Gebäude-, Grundverkehrs- und Zuwachssteuer	Gewerbesteuer	Hauszinssteuer	Sonstige Steuern	Summe Steuern und Abgaben (Spalten 1, 4-6, 10-15)	Summe Beiträge Sozial- versicherungssystem (Spalten 2 u. 7)	Summe aller Steuern, Abgaben und Beiträge
1913/14	.	38,7	.	.	.	.	43,9	.	49,7	59,3	29,2	72,5	45,7	-	38,7	48,5	41,2	46,6
1924/25	110,2	59,6	77,6	66,4	13,3	60,5	61,0	61,0	68,7	103,1	74,3	.	.	.	.	81,5	60,3	76,1
1925/26	104,6	60,5	76,1	57,0	52,2	33,3	59,6	55,1	64,8	102,4	87,7	87,2	69,1	81,6	31,1	78,6	60,1	73,9
1926/27	83,4	76,8	79,8	77,0	61,0	69,3	79,4	76,6	78,2	103,0	115,7	96,5	80,2	100,8	56,4	88,4	78,0	85,8
1927/28	97,5	87,5	91,1	87,4	81,3	80,5	88,4	86,8	88,7	108,1	112,8	98,5	91,3	98,7	72,5	95,1	87,9	93,4
1928/29	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
1929/30	99,5	106,6	104,0	95,4	112,1	92,6	106,8	101,3	102,6	102,5	110,7	102,6	105,7	100,1	101,2	99,4	106,7	101,2
1930/31	107,3	108,6	108,2	89,7	121,4	78,7	111,0	100,0	103,8	111,5	100,0	115,0	113,9	97,6	106,2	103,2	109,7	104,8
1931/32	119,7	105,4	110,5	79,8	47,4	58,3	112,6	92,2	100,7	116,3	95,7	121,2	95,9	92,2	66,0	97,6	108,9	100,4
1932/33	99,2	88,9	92,5	45,5	30,8	22,2	96,0	67,2	78,9	131,9	88,5	132,1	79,1	67,4	50,1	90,0	92,2	90,7
1933/34	84,2	110,1	100,9	44,2	32,8	44,7	90,8	67,2	82,9	156,1	85,1	135,1	77,5	67,2	33,0	94,8	101,0	96,4
1934/35	90,8	117,5	108,0	63,6	33,9	65,8	104,9	83,4	94,9	168,9	85,3	132,3	77,3	65,7	40,0	102,4	111,5	104,6
1935/36	137,6	113,6	122,1	91,0	46,3	125,8	103,7	100,3	110,4	185,8	91,1	145,0	103,2	53,8	68,8	119,1	108,9	118,7

¹ Das Jahr mit der höchsten laufenden Belastung aus Steuern und Abgaben 1928/29 ist gleich 100 gesetzt (wegen der höheren Einnahmen aus den Beiträgen zum Sozialversicherungssystem, unter dem hier immer die Kranken-, Invaliden-, Angestellten-, Knappschafts- und Arbeitslosenversicherung verstanden wird, wuchsen die Einnahmen aus Steuern, Abgaben und Beiträgen in laufenden Preisen 1929/30 nochmals geringfügig). Zur Ermittlung der realen Belastung aus den einzelnen Steuern, Abgaben und Beiträgen sind die laufenden Einnahmen für die Beiträge zum Sozialversicherungssystem mit dem Preisindex des NSP zu Marktpreisen, wie er bei *Hoffmann*, Wachstum, 601 nachgewiesen ist, in- bzw. deflationiert worden, während die Steuern und Abgaben zunächst vierteljährlich nach den Kassenrechnungen festgestellt und dann über den Hoffmannschen Index de- bzw. inflationiert wurden.

- Spalte 1: Lohnsteuer, enthält auch die Krisenlohnsteuer, Ehestandhilfe bzw. Ledigensteuer (1930 ff.) und jenen Teil der Sonderabgabe der Beschäftigten zur Arbeitslosenversicherung (1933 u. 1934), die dem Reich überwiesen wurde, sowie die Bürgersteuer (1931 ff.).
- Spalte 2: Von den Arbeitnehmern gezahlte Beiträge einschließlich jenen Teils der Sonderabgabe der Beschäftigten zur Arbeitslosenversicherung, der diesem Versicherungszweig zugute kam, aber ohne die Beiträge der freiwillig Versicherten, soweit ihr Einkommen über den Bemessungsgrenzen lag. Letztere Beiträge sind Spalte 7 zugewiesen worden.
- Spalte 4: Veranlagte Einkommensteuer aus Land- und Forstwirtschaft, Gewerbebetrieb, Kapitalvermögen, Vermietung und Verpachtung, sonstiger selbständiger Beschäftigung und derjenigen Nichtselbständigen, die mehr als 8000 RM Jahreseinkommen hatten und daher der Veranlagungspflicht unterlagen (etwa zwischen 253 000 (Höchststand 1929) und 108 000 (1933) Steuerpflichtige). Dazu jener Anteil der kopfsteuerartigen Bürgersteuer, die auf die veranlagten Einkommensteuerpflichtigen entfiel.
- Spalte 5: Kapitalertragsteuer enthält nur die an der Quelle erhobene Basissteuer; übrige Steuer auf Kapitalerträge unter Spalten 4 und 6 erfaßt.
- Spalte 7: Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung einschließlich der Beiträge der freiwillig Versicherten, soweit ihr Einkommen die Bemessungsgrenzen überstieg, aber ohne private Krankenversicherung.
- Spalte 10: Von der Beförderungssteuer ist hier nur diejenige auf den Personenverkehr erfaßt (Beförderungssteuer für den Güterverkehr unter Spalte 15).
- Spalte 11: Enthält auch alle einmaligen Abgaben vom Vermögen.
- Spalte 12: Enthält auch die Ausgleichsabgaben der gemeindefreien Gutsbezirke Preußens (bis 1929), die überwiegend Ausgleich für den in diesen Gebieten nicht erhobenen Staatsanteil der aufgeführten Steuern darstellte.
- Spalte 15: Hier sind eine ganze Reihe von höchst unterschiedlichen Steuern (Kapitalverkehrssteuern, Industriebelastung, Rentenbankbelastung der Landwirtschaft, Beförderungssteuer für Güter) erfaßt, deren gemeinsames Merkmal aber eine Belastung der „Wirtschaft“ war.

Quellen:

Vgl. Tabelle 5.

Tabelle 7 Zolleinnahmen und Zollbelastung der Einfuhren¹

Jahr	Importe in Mill. M/R/M lfd. Preise	Importe in Mill. 1913- M/R/M Preise ²	Anteil der zollpflichtigen Importe				Zolleinnahmen				Zollbelastung der zollpflichtigen Einfuhren in v. H. Einfuhrwerte			
			ins- gesamt	Nah- rungs- u. Genuß- mittel	Mineral. u. fossile Rohstoffe	alle anderen Waren	ins- gesamt in Mill. M/R/M	Nah- rungs- u. Genuß- mittel	Mineral. u. fossile Rohstoffe	davon in v. H.	ins- gesamt	Nah- rungs- u. Genuß- mittel	Mineral. u. fossile Rohstoffe	alle anderen Waren
1913	10750,9	10750,9	43,8	3	3	3	885,3	65,0	19,0	16,0	18,8	3	3	3
1925	12249,2	8825,8	3	3	3	3	558,4	64,1	11,7	24,2	3	3	3	3
1926	9984,3	7782,2	52,7	84,3	43,0	31,7	840,4	65,8	7,6	26,6	16,0	16,7	48,7	12,3
1927	14113,5	11339,6	52,4	85,9	54,1	34,5	1224,1	64,2	8,4	27,4	16,6	19,2	49,1	10,8
1928	13931,1	10938,7	51,7	84,7	46,5	34,6	1194,0	61,6	9,5	28,9	16,6	18,7	56,5	11,3
1929	13358,8	10399,9	47,8	85,3	46,0	30,5	1127,7	62,1	11,3	26,6	17,4	19,3	51,6	11,5
1930	10348,7	9281,1	50,6	82,5	63,8	32,9	1220,9	62,1	16,5	21,5	22,9	27,5	54,6	12,4
1931	6712,8	7658,2	50,1	82,5	58,8	32,1	1194,3	56,5	22,9	20,6	35,6	37,4	119,6	18,6
1932	4652,8	6917,2	47,6	77,5	55,6	29,9	1156,3	56,8	23,8	19,4	52,2	50,3	222,1	27,4
1933	4199,2	6963,0	42,7	74,2	55,8	27,2	1043,8	51,5	25,2	22,5	58,3	57,7	231,5	31,4
1934	4448,4	7600,0	42,7	74,1	52,4	29,4	1166,9	48,9	25,4	25,7	61,4	63,7	253,4	33,8
1935	4156,2	6814,4	44,2	78,0	53,1	29,5	1141,5	45,7	28,9	25,4	62,2	58,7	260,8	35,4
1936	4227,9	6660,4	44,3	80,7	53,4	26,8	1256,4	47,4	33,2	19,3	67,1	60,3	267,7	33,4

¹ Die hier aufgeführten Zolleinnahmen weichen von den Angaben für die jeweiligen Rechnungs- bzw. Kalenderjahre ab, da hier die in Anrechnung genommenen Einfuhrscheine (Exportprämien für bestimmte landwirtschaftliche Erzeugnisse) nicht abgesetzt worden sind.

² Berechnet über die Einzelindices der Importpreise bei *Hoffmann*, Wachstum, 610-615. Da Hoffmann sowohl bei seinem Index für sämtliche Importe wie für die einzelnen Warengruppen (Nahrungsmittel; Rohstoffe; Halbwaren; Fertigwaren) mit einer Gewichtung auf den Basisjahren 1911/13 und 1928 arbeitet, können bei einer direkten Übertragung seiner Preisreihen erhebliche Fehler entstehen. Hier sind daher die Einzelindices für die einzelnen Warengruppen verwendet worden, wodurch die Fehlermarge bei diesen Berechnungen herabgesetzt wird.

³ Wegen der Änderungen in der Klassifikation einer Reihe von Waren konnten die Rückberechnungen für 1913 und 1925 noch nicht zweifelsfrei vorgenommen werden.

Quellen:

Vgl. Tabelle 5.

Tabelle 8 Die Struktur der öffentlichen Ausgaben (Gebietskörperschaften und Sozialversicherungssystem)

Haushaltsjahr	Summe der öff. Ausgaben in Mill. M/RM, Preise von 1913	davon in v. H. 1. Staats- und Rechtssicherheit	2. Zentrale Verwaltung, Finanzverwaltung	3. Bildung	4. Soziales (Wohlfahrtswesen, Jugendpflege, Gesundheit, Kriegsopter)	5. Sozialversicherungssystem	6. Wohnungsbau	7. Verkehr, kommunale Anstalten, Wirtschaftsförderung	8. Innere und äußere Kriegsfolgelasten	9. Schuldendienst
1913/14	8 245	29,2	8,8	18,0	9,3	10,9	0,4	17,7	—	10,9
1925/26	11 823	11,1	8,4	14,2	22,9	14,5	5,3	11,5	11,1	1,3
1926/27	14 356	9,9	7,2	12,7	24,8	15,5	6,1	11,2	10,3	2,7
1927/28	15 224	9,8	7,2	12,9	20,8	16,0	6,4	12,6	11,1	3,4
1928/29	16 237	9,3	6,5	12,5	21,1	16,8	5,4	11,6	13,1	3,8
1929/30	16 481	8,6	6,2	12,7	21,8	18,5	5,5	11,5	11,5	4,0
1930/31	16 797	8,6	6,1	11,8	24,0	20,0	4,1	10,9	11,0	3,6
1931/32	15 854	9,3	6,2	11,7	27,1	23,4	2,6	10,4	5,3	4,4
1932/33	14 656	10,7	6,9	11,9	29,7	20,2	1,7	10,7	3,4	4,9

Quelle:

Berechnet nach *Peter-Christian Witt*, Finanzpolitik als Verfassungs- und Gesellschaftspolitik, in: GG 8 (1982) 398.

Tabelle 9 Struktur der Ausgaben des Reiches

Haushaltsjahr	1913/14	1925/26	1926/27	1927/28	1928/29	1929/30	1930/31	1931/32	1932/33
Summe i. Mill. M/RM Preise von 1913	2379	3868	4813	5128	5838	5597	5853	5026	4841
davon in v. H.									
1. Zentrale Verwaltung	1,4	1,6	1,6	1,5	1,2	1,2	1,1	1,2	1,4
2. Staats- und Rechtssicherheit	76,7	14,8	13,4	12,8	11,1	10,6	10,4	12,6	15,0
3. Bildung	0,2	0,5	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
4. Soziales (einschl. Arbeitslosenvers.)	2,5	8,4	12,6	10,8	12,1	15,2	18,0	24,5	25,7
5. Kriegsversorgung	2,6	26,1	21,9	21,5	20,6	20,3	19,6	20,9	21,3
6. Verkehr	2,2	3,2	2,9	3,0	2,6	2,5	2,4	2,7	2,8
7. Wirtschaftsförderung	0,3	0,6	2,4	1,4	1,7	1,6	2,6	4,1	4,6
8. Wohnungsbau	0,1	0,3	2,0	0,8	0,4	0,3	1,0	0,2	1,1
9. Schuldendienst/ Finanzverwaltung	12,5	10,5	12,5	14,9	13,6	14,1	12,9	15,3	17,2
10. Innere Kriegsfolgelasten	—	10,8	7,6	4,2	6,1	4,3	4,0	6,8	6,7
11. Äußere Kriegsfolgelasten	—	23,1	22,9	28,7	30,3	29,5	27,7	10,2	3,7

Quelle:

Vgl. Tabelle 2 (Eigene Berechnungen).

Tabelle 10 Durchschnittliche Renten in M/RM pro Jahr

Jahr	Invalidenversicherung ¹			Gehobene Fürsorge d. Gemeinden ²	
	Invalidenrenten	Witwenrenten	Waisenrenten	Sozialrentner	Kleinrentner
1914	200,81	78,35	41,12	.	.
1919	210,97	85,63	48,38	.	.
1924	165,82	115,42	79,48	.	.
1925	257,06	157,57	99,08	.	.
1926	315,48	186,80	129,69	.	.
1927	343,49	220,48	148,26	.	.
1928	396,32	268,51	173,47	181,17	457,07
1929	440,03	282,66	188,58	249,08	439,80
1930	456,70	303,68	190,51	262,52	468,19
1931	458,81	283,34	196,78	227,18	437,92
1932	401,96	233,54	130,94	191,14	377,75
1933	369,06	228,76	137,92	194,58	368,95
1934	377,21	230,26	137,56	196,95	480,88
1935	374,58	234,20	136,45	196,01	673,01
1936	375,26	235,34	134,98	196,42	678,10

¹ Die hier berücksichtigten Renten machten rd. 95 v. H. aller Renten der Invalidenversicherung und seit 1924 langsam von 84 v. H. auf 80,4 v. H. abnehmend aller Renten der Sozialversicherung aus.

² Zahlen für die Zeit vor 1928 sind aufgrund des Datenmaterials nicht hinlänglich gesichert. Diese Renten machten zwischen 85 und 79 v. H. aller Renten der gehobenen Fürsorge der Gemeinden aus.

Quellen:

Vgl. Tabellen 1 und 2.

Summary

Although fear of inflation was an important aftereffect of the experiences of 1914–1923, especially of the hyperinflation of 1922–23 with which the entire inflation was erroneously identified, the significance of this anxiety and its role, particularly during the Great Depression, need to be clearly defined. The government was the recipient not only of many, often very confused, expressions of anxiety over inflation, but also of numerous proposals for an expansive monetary policy. The crucial matter was the way in which the Brüning governments chose to instrumentalize this fear of inflation to defend and support their deflationary policies, a posture which changed gradually under von Papen and dramatically under Hitler when the governments in question began to pursue a different course. The instrumentalization of inflation anxiety to defend a deflationary policy served to reinforce and implement conceptions of an allegedly proper financial policy formulated during the stabilization of 1923/24. These postulated the balancing of the budget, the penalization of consumption in favor of investment, and the reduction of social expenditures along with the dependence upon

indirect taxes as the most favored means of attaining the fiscal goals of the government. Insofar as these goals were not attainable through parliamentary means, they were to be achieved through constitutional changes of an authoritarian character. Such conceptions notwithstanding, the period between the end of the inflation and the beginning of the Great Depression was characterized by increasing chaos in the financial management of the Reich because of the effort of successive governments to satisfy competing economic interests on both the left and the right. Thus, when the Great Coalition came to power in May 1928, there already was an obvious financial crisis, and the attempts to deal with it under democratic auspices served to consolidate the aforementioned post-inflationary fiscal conceptions and to mobilize their proponents.

This paper seeks to illuminate these processes through a study of government debt, taxation and distributive policies between the end of the Weimar inflation and the beginning of the new inflation that preceded the Second World War. It shows that the Reich governments had lived from hand to mouth after the inflation, which had severely damaged their credit and left them dependent on short term borrowing at high interest rates and manipulative measures which obscured but did not solve the problems. Hilferding's efforts to confront the issues mobilized the anti-parliamentary and bureaucratic opposition, while the Brüning and successor regimes failed to solve the problem because they replaced social expenditures with subventions to agriculture and industry and continued to be burdened with high unemployment relief costs. Government indebtedness thus continued.

While it is true that there was a dramatic increase in the tax burdens on large personal and corporate earnings between 1924 and 1929 and some reductions in the relative share of the tax burden born by wage and salary earners, thereby reversing the ridiculously inequitable distribution of the tax burdens during the inflation, it is difficult to determine the extent to which there was a truly "intolerable" amount of taxation and social costs placed upon capital to the detriment of investment before the Depression. In any case, the redistribution of the tax burden in favor of industry and agriculture so loudly demanded by these interest groups was achieved under Brüning and his successors. The case was similar with respect to social benefits and expenditures. Although the extent to which the Weimar Republic was a welfare state has been exaggerated because many of the social costs were in fact war related, it is true that social expenditures increased greatly after 1924 and constituted a significant portion of the charges against the budget. Once again, however, the policies of Brüning and his successors served only to intensify the practice of subsidizing some of the least viable branches of industry and agriculture while reducing social expenditure and still failing to solve the unemployment problem. Politically, these were not policies that could secure parliamentary sanction and could only be introduced and enforced through a bureaucratic regime ruling by decree. As the First World War had demonstrated, however, it was only such a regime that could insulate the financial policy of the state from public control, and the way had thus been paved for Germany's second great inflation.

Auswirkungen der Inflation auf die städtischen Finanzen

Jürgen Reulecke

Wenn man die Frage nach den Belastungen und Auswirkungen, die die Inflation für die städtischen Haushalte mit sich gebracht hat, zu beantworten versucht, dann macht man alsbald die Erfahrung, daß man mit dem Inflationsproblem nur einen Faden in der Hand hat, der sich dann sofort in einem schwer zu entwirrenden Knäuel weiterer Probleme verliert. Mögen die Folgen der Inflation auf höheren politischen und administrativen Ebenen vielleicht isoliert betrachtet werden können (wenn auch hier schon Zweifel geäußert worden sind¹) – im Verwaltungsalltag der Städte verknüpften sie sich jedenfalls so sehr mit weiteren Nachkriegsbelastungen, daß oft nicht mehr genau feststellbar ist, was Grund und was Folge war und wo die entscheidenden Herausforderungen eigentlich lagen: Neben den jeweiligen sozioökonomischen Strukturen und besonderen Traditionssträngen, die immer schon und besonders in Krisenzeiten die Handlungsspielräume der einzelnen städtischen Verwaltungen bestimmten, sind über die Inflationsproblematik hinaus mindestens gleichgewichtig auch die Demobilisierungs- und Kriegsfolgebelastungen einerseits und die Konsequenzen der Erzbergerschen Finanzreform von Ende 1919 andererseits zu bedenken, wenn man die sich zuspitzende Finanzlage der Städte in den Nachkriegsjahren und im weiteren Verlauf der Weimarer Republik untersuchen will.

Die systematische Behandlung dieser Phase der deutschen Stadtgeschichte steckt – wie überhaupt die Stadtgeschichte des 20. Jahrhunderts – noch in den Anfängen, so daß im folgenden nur zweierlei versucht werden kann: zum einen exemplarische Vorgehensweisen und Einzelstrategien bei der Bewältigung jener Krisenzeit im städtischen Bereich aufzuzeigen und zum anderen – davon ausgehend – einige allgemeine Thesen zu formulieren, die im einzelnen noch gründlicher untermauert werden müßten. Vorab sollen jedoch zunächst die wichtigsten Rahmenbedingungen für die städtische Finanzlage in der Inflationszeit kurz geschildert werden; dies im wesentlichen an einem ausgewählten Beispiel, dem der Stadt Barmen². Insgesamt ist der Blick in erster

¹ Vgl. z. B. *Werner Abelsbauser*, Inflation und Stabilisierung. Zum Problem ihrer makroökonomischen Auswirkungen auf die Rekonstruktion der deutschen Wirtschaft nach dem Ersten Weltkrieg, in: *Otto Büsch/Gerald D. Feldman* (Hrsg.), *Historische Prozesse der deutschen Inflation 1914–1924*, (Berlin 1978) 161–174.

² Dies bot sich deshalb an, weil der *Verf.* neben seiner Dissertation (Die wirtschaftliche Entwicklung der Stadt Barmen von 1910 bis 1925, Neustadt/Aisch 1973) in einer Reihe von Aufsätzen bereits Detailspekte der Barmer Entwicklung behandelt hat, s. vor allem: Städtische Finanzpro-

Linie auf die Situation der Großstädte gerichtet, da zur Lage der Mittel- und Kleinstädte in dieser Phase m. W. bisher noch keine Untersuchungen vorliegen.

I

Es ist typisch für die relativ geringe Bedeutung, die die Rätebewegung als revolutionäre Umbruchkraft in den meisten Städten gehabt hat, daß die Kommunalbürokratie im Verein auch mit den neuen, nicht mehr nach dem Dreiklassenwahlrecht gewählten Stadtverordnetenversammlungen im Frühjahr 1919 daran gehen konnte, einen städtischen Haushalt ganz im Rahmen der Vorkriegsprinzipien aufzustellen³. Dieser fiel allerdings nicht nur wegen der Preis- und Lohn- bzw. Gehaltssteigerungen erheblich höher als im Vorjahr aus, sondern zumeist auch deshalb, weil nun wieder Posten aufgenommen wurden, die im Krieg aus Sparsamkeitsgründen zurückgestellt worden waren, so z. B. im Hoch- und Tiefbau. Gerade diese Bereitschaft zu Nachholinvestitionen zeigt, daß man die Lage zwar als ernst, aber nicht als hoffnungslos einschätzte und trotz aller Demobilisierungsprobleme und des allgemeinen politischen Reizklimas mit einer Normalisierung rechnete. Überall begannen die städtischen Finanzdezernenten zudem mit der Bestandsaufnahme darüber, was der Krieg die jeweilige Stadt an zusätzlichen Ausgaben gekostet hatte, welche Kriegsfolgekosten noch zu erwarten waren, mit welchen Rückzahlungen von Auslagen durch das Reich man noch rechnen konnte und welche Summe demnach als Dauerlast von der Gemeinde zu tragen war⁴. Wenn die letztgenannten beiden Summen so hoch waren, daß sie nicht im Rahmen der derzeitigen Finanzkraft aufgebracht werden konnten – und das war in den meisten Städten der Fall –, wurde die Aufnahme einer entsprechenden Anleihe ins Auge gefaßt.

Für die im Krieg besonders stark belastete Textilstadt Barmen gestaltete sich die Lage folgendermaßen⁵: Nachdem die Kommunalaufsichtsbehörde beim Regierungspräsidenten zunächst dem Antrag der Stadt auf Genehmigung einer 48-Mill.-M-Anleihe am 21. Juni 1919 zugestimmt hatte, reduzierte das Innenministerium am 30. März 1920 diese Summe auf 44 Mill. M und betonte zugleich, daß knapp 12,8 Mill. M davon als Auslage für noch zu erwartende Rückzahlungen des Reiches anzusehen seien. Diese inzwischen 15. Stadtanleihe trat neben die anderen langfristigen

bleme und Kriegswohlfahrtspflege, in: Zeitschrift für Stadtgeschichte, Stadtsoziologie und Denkmalpflege 2 (1975) 48–79; Phasen und Auswirkungen der Inflation 1914–1923 am Beispiel der Barmer Wirtschaft, in: *Büsch/Feldman*, (s. Anm. 1) 175–187; außerdem: Zur städtischen Finanzlage in den Anfangsjahren der Weimarer Republik in: *Archiv für Kommunalwissenschaften* 21 (1982) 199–219.

³ Dies entsprach auch einem Erlaß des preußischen Staatsministeriums vom Dezember 1918, in dem Richtlinien für die Behandlung der kommunalen Finanzen ausgegeben worden waren; Geh. StA. Berlin, Rep. 84a/4451, Bl. 88–94.

⁴ S. dazu ausführlich *Reulecke*, Städtische Finanzprobleme (s. Anm. 2).

⁵ Alle folgenden Angaben betr. Barmen, soweit sie nicht besonders nachgewiesen sind, entstammen den Stenographischen Berichten über die Verhandlungen der Stadtverordnetenversammlungen von 1918 bis 1923 (Stadtarchiv Wuppertal, D V).

Schulden in Höhe von rd. 75 Mill. M, die noch aus den Anleihen der Vorkriegszeit stammten. Immerhin schienen im Frühjahr 1919, als die Barmer Stadtverordneten die Aufnahme dieser Anleihe beschlossen, ein neuer Anfang und eine allmähliche Bereinigung des kriegsbedingt überlasteten Haushalts möglich zu sein, zumal der ordentliche Haushalt, wenn auch nach langen Auseinandersetzungen mit den SPD- und USPD-Stadtverordneten, die die Steuerfreiheit für alle Bezieher von Einkommen unter 5000 M verlangten, mit Hilfe jener Methoden, die seit der Miquelschen Steuerreform des Jahres 1893 in den preußischen Städten angewandt worden waren, auch jetzt wieder zum Ausgleich gebracht werden konnte.

Dies ging so vonstatten, daß zunächst die Steuersumme festgelegt wurde, die nötig war, um den vorausgeschätzten Fehlbedarf des Haushaltes zu decken. Nach der Fixierung der relativ unbedeutenden indirekten Steuern (in Barmen 2,9% des Voranschlages) wurden dann die Zuschläge festgesetzt, die zu den drei staatlichen Steuern – der Grund-, Gewerbe- und vor allem der Einkommensteuer – erhoben werden konnten. Das dann evtl. noch bestehende Deckungsloch konnte durch Erhöhung der Gebühren für städtische Dienstleistungen und der Preise für die Gas-, Wasser- und Elektrizitätsabgabe ausgeglichen werden. Der Zuschlag, der die Einkommensteuer mit fast 60% zu Buche schlagen ließ, lag in Barmen 1919 bei 395% des staatlichen Steuerbetrags und damit über 100%-Punkte höher als für 1918; dagegen waren die Zuschläge für die Gewerbesteuer (z. B. 300% in der oberen der vier Gewerbesteuerklassen) gleichgeblieben. 18% der zu erwartenden Kosten sollten durch Gebühren- und Preiserhöhungen gedeckt werden.

Die große Unbekannte in dieser Rechnung waren die zu erwartende Steuerforderung des Reiches und langfristig überhaupt die Regelung des Verhältnisses zwischen dem Reich, den Ländern und den Gemeinden. Daß eine erheblich straffere Zentralisierung des gesamten Finanzrechts und öffentlichen Finanzsystems als vor dem Kriege nötig war, bestritten auch die meisten Kommunalpolitiker nicht; sie erhofften sich davon eine Vereinheitlichung der von Stadt zu Stadt stark differierenden Steuerverhältnisse und zugleich eine Lösung der Finanzausgleichsproblematik, die vor 1914 schon lautstark, aber ergebnislos gefordert worden war⁶. Man konnte sich jedoch schon in der ersten Hälfte des Jahres 1919 ausrechnen, daß die künftigen Steuerforderungen des Reiches der „schwärzeste Punkt“ im kommunalpolitischen Alltag der Zukunft sein würden. Bürgerliche Stadtverordnete erklärten diese trübe Aussicht bezeichnenderweise damit, daß nun das Reich nicht mehr Herr über seine Einnahmen, sondern von den Entscheidungen fremder Mächte abhängig sein werde. Man wolle zwar deshalb nicht gerade nach dem Prinzip „après nous le déluge“ wirtschaften, lehne aber von vornherein die Verantwortung für die Folgen scharfer Eingriffe in die kommunale Selbstverwaltung ab⁷. Dieser Satz fiel in der Barmer Stadtverordnetenver-

⁶ Vgl. hierzu u. a. *Christian Engeli*: Gustav Böß, Oberbürgermeister von Berlin 1921 bis 1930, (Stuttgart u. a. 1971) bes. 176 ff.

⁷ S. zu dieser Haltung auch *Karl-Heinrich Hansmeyer*, Geldentwertung und Kommunalpolitik. Die Erfahrungen aus der großen Inflation, in: *Heinz Haller/Horst Claus Recktenwald* (Hrsg.), Finanz- und Geldpolitik im Umbruch, (Mainz 1970) 445–463, bes. 450 und passim.

sammlung vom 8. Juli 1919, als sich nach der Annahme des Versailler Vertrages der neue Finanzminister des Kabinetts Bauer, Matthias Erzberger, bereits anschickte, die finanzpolitischen Konsequenzen aus den Reparationsbestimmungen zu ziehen.

Die von Erzberger im letzten Drittel des Jahres 1919 durchgesetzten Neuregelungen, ja geradezu Innovationen im Bereich des Steuersystems, die bis heute nachwirken und aus der Rückschau als entscheidender Schritt zu einem modernen Steuerrecht gewertet werden⁸, bedeuteten vor allem im kommunalen Bereich einschneidende Umstellungen und bewirkten denn auch einen entsprechenden Schock. Bis auf geringe Reste wurde den Städten ihr bisheriges Recht eigener Steuerfestsetzung, vor allem das „Rückgrat“ ihrer Einnahmenpolitik⁹, das Zuschlagsrecht zur Einkommensteuer, genommen. Die Länder und Kommunen sollten in Zukunft von den vom Reich als dem von nun an „ersten Steuersouverän“ erhobenen Reichssteuern nach bestimmten Schlüsseln Beträge rücküberwiesen bekommen. Der Weg in die Gemeinden führte dabei über die Länder, was auf die platte Formel gebracht wurde: „Das Reich geht dem Lande vor, das Land geht der Gemeinde vor“¹⁰. Der Protest aus den Städten von bürgerlicher Seite – die Sozialdemokraten bemühten sich dagegen, wenn auch mit Einschränkungen, um eine Verteidigung der Zentralisierung in dieser Form¹¹ – war einmütig. So kündigten die in der Rheinisch-Westfälischen Städtevereinigung zusammengeschlossenen Städte am 13. Dezember 1919 in Duisburg an, sie könnten wegen der völligen Inanspruchnahme der Einkommensteuer durch das Reich in Zukunft die vielfältigen ihnen vom Reich zugewiesenen Aufgaben z. B. in der Kriegsbeschädigten- und Kriegshinterbliebenenfürsorge nicht mehr erfüllen¹². Um einer solchen Gefahr zu begegnen und den Städten entgegenzukommen, sah sich das Reich in der Folgezeit gezwungen, neben den Steuerrücküberweisungen auch zweckgebundene Zuschüsse z. B. zur Besoldung der städtischen Beamten in wachsender Höhe in die Gemeinden fließen zu lassen. Selbst die DVP/DNVP-Opposition in der Nationalversammlung machte sich übrigens in einer scharfen Interpellation am 19. Dezember 1919 zum Anwalt der bedrohten öffentlichen Selbstverwaltungskörper und kritisierte die um sich greifende staatliche Gängelung, die eine Wiedergewinnung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit untergrabe¹³.

Die traditionellen städtischen Verwaltungen, die durchaus mit einem bemerkenswert starken Selbstbewußtsein – gerade auch wegen ihrer unübersehbaren Leistungen in der Kriegswohlfahrtspflege – den Krieg überlebt hatten, sahen sich jetzt im Jahre

⁸ S. die Beurteilung durch den ehemaligen Bundesfinanzminister *Alex Möller*, Reichsfinanzminister Matthias Erzberger und sein Reformwerk, (Bonn o. J. (1971).

⁹ Zitat des Kölner OB Wallraf, zit. nach *Friedrich-Wilhelm Henning*, Finanzpolitische Vorstellungen und Maßnahmen Konrad Adenauers während seiner Kölner Zeit, in: *Hugo Stebkämper* (Hrsg.), Konrad Adenauer, (Köln 1976) 125.

¹⁰ Zit. nach *Engeli*, Böß (s. Anm. 6) 165, Anm. 51.

¹¹ Vgl. *Peter Steinborn*, Grundlagen und Grundzüge der Münchener Kommunalpolitik in den Jahren der Weimarer Republik, (München 1968) 255.

¹² Lt. Stellungnahme der Barmer Stadtverordnetenversammlung am 6.1.1920 zu dieser Entschließung.

¹³ S. *Reulecke*, Zur städtischen Finanzlage (s. Anm. 2) 200 f.

1919 nicht etwa als potentielle Bausteine eines soliden Neuaufbaus geachtet, sondern in eine Mehrfrontensituation versetzt, in der sie sich mit gegenüber früher erheblich eingeschränkten Handlungsinstrumenten behaupten mußten¹⁴.

Die *erste* Front waren die aktuellen Demobilisierungsfolgen, die im Frühjahr und Sommer 1919 zu einem massiven Druck der Straße, d.h. der demonstrierenden Arbeitslosen, Kriegsbeschädigten, Notstandsarbeiter und städtischen Unterschichten, zugleich aber auch der städtischen Arbeiter, Angestellten und selbst Beamten geführt hatten. Im Verlauf verschiedener tumultuarischer Ereignisse hatten mehrfach die Unterstützungssätze, Teuerungszulagen und Gehälter erheblich erhöht werden müssen, so daß in Barmen Ende 1919, drei Monate vor Ablauf des Haushaltsjahres, bereits ein zusätzlicher Fehlbetrag von 8,7 Mill. M aufgelaufen war, der nur durch immer größere Höhen erreichende kurzfristige Darlehen gedeckt werden konnte. Eine gewisse Entlastung konnte übrigens seit Jahresbeginn auch durch die Ausgabe von eigenem Notgeld, praktisch halblegal, erreicht werden, dessen Herstellung in Höhe von 4 Mill. M die Stadtverordneten am 29. Oktober 1918 beschlossen hatten. Um die entstandene Zwangslage zu beheben und den aus dem Lot geratenen Haushalt wieder auszugleichen, schlug der Finanzausschuß am 19. Dezember 1919 die Erhebung einer Nachsteuer in Höhe von 100% zur Gemeindeeinkommensteuer für das noch laufende Rechnungsjahr vor. Die Vertiefung der Kluft zu breiten, z.T. jetzt anderen Kreisen der Bevölkerung als im Krieg ließ sich so jedoch nicht aufhalten, im Gegenteil!

Die *zweite* Front bestand seit Erlaß der Erzbergerschen Reformen in einer ständig wachsenden Polarität zu den übergeordneten Landes- und Reichsministerien. Vor allem die Länder gerieten bald in die Schußlinie der Städte, und das tiefe Bedauern des Berliner Oberbürgermeisters Böß darüber, daß die junge Republik die Länder nicht aufgelöst, sondern mit gegenüber dem Kaiserreich nur wenig reduziertem Gewicht beibehalten habe¹⁵, dürfte wohl von vielen Kommunalpolitikern geteilt worden sein. Böß war der Ansicht, daß die Regelung der finanziellen Probleme zwischen dem Staat und den Gemeinden ohne Zwischenschaltung der Länder wohl sehr viel leichter gewesen wäre. Warf die Länderbürokratie den Stadtverwaltungen vor, sie überzögen ihre Forderungen aus krassem Egoismus und mißachteten die bedrückende Finanzsituation im Reich und in den Ländern, so konterten die Städte mit dem Vorwurf der Ahnungslosigkeit höheren Orts über die Lage in den Städten und die Bedürfnisse der Bevölkerung in den Ballungsräumen. Da aber die Länder am längeren Hebel saßen, machte sich in den Städten, wie in den Ministerien auch, nicht nur ein ausgeprägtes Mißtrauen breit, sondern zugleich auch das Gefühl wachsender Machtlosigkeit und Bitterkeit sowie ein „gewisser Fatalismus“¹⁶.

Die *dritte* Herausforderung, die Auseinandersetzung mit den Folgen der Geldentwertung, d.h. vor allem der Kampf um den Ausgleich des Haushalts und um Kredite, wurde dagegen zunächst lediglich als Problem der Bewältigung einer Teuerungswelle

¹⁴ Hans Herzfeld, *Demokratie und Selbstverwaltung in der Weimarer Epoche*, (Stuttgart 1957) 20.

¹⁵ Engeli, Böß (s. Anm. 6) 170.

¹⁶ Hansmeyer, Geldentwertung (s. Anm. 7) 450.

verstanden, von der man annahm, sie werde im Zuge allgemeiner Normalisierung wieder abebben. Die Entwicklung des Markkurses seit Frühjahr 1920 schien diesem Wunschdenken zunächst Recht zu geben. Auch Erzberger ging davon aus, daß seine Finanzreform nur auf der Grundlage einer stabilen Währung den gewünschten Erfolg haben würde. Von einigen Maßnahmen versprach er sich fälschlicherweise sogar einen ausdrücklichen stabilitätsfördernden Effekt, so z. B. von der sog. Reichsnotopferabgabe¹⁷. Da aber in rechten Kreisen die Meinung vertreten und in demagogischer Absicht verbreitet wurde, das durch die scharf angezogene Steuerschraube eingenommene Geld werde ja doch bloß sofort den Siegermächten ausgeliefert, eine Steuerhinterziehung sei daher geradezu eine nationale Tat, war schon aus diesem Grunde die Reform gefährdet, erst recht, wenn die Inflation weiter fortschritt.

Neben diesen drei Frontstellungen baute sich bereits in den Anfangsjahren der Weimarer Republik allmählich noch eine *vierte* auf, die ihre klare Ausprägung allerdings erst ab 1926 erhielt. Gemeint ist jene von den Spitzenverbänden der Wirtschaft angeführte Kampagne, die unter dem Slogan von der „kalten Sozialisierung“ lief¹⁸ und einen Großteil ihrer Vorwürfe gerade an die Adresse der Städte richtete. Sie fand eine gewisse Parallelität in einer verstärkten völkischen Großstadtféindschaft und einer damit einhergehenden Agrarromantik seit Ende der 20er Jahre¹⁹.

Der sich an diesen Fronten entzündende Kampf der Städte nach mehreren Seiten prägte ihre Finanzsituation nicht nur in der Inflationszeit, sondern noch lange danach und schuf eine Fülle von Ressentiments bei allen Beteiligten. Bemerkenswert ist, daß es trotz dieses gemeinsamen Schicksals der Städte nicht zu einer machtvollen Solidarität kam²⁰. Zwar vertrat der Deutsche Städtetag die Interessen vor allem der Großstädte in der Öffentlichkeit und in den Ministerien durchaus z. T. recht nachdrücklich, doch verhinderte die Tatsache, daß die Frage des Finanzausgleichs weiterhin ungelöst blieb und somit erhebliche Unterschiede in den ökonomischen Handlungsspielräumen der einzelnen Städte fortbestanden, größere gemeinsame Aktionen über die Mitgliedschaft in diesem Dachverband hinaus. Nicht nur im alltäglichen Leben der Individuen, sondern auch in den öffentlichen Selbstverwaltungskörpern entwickelte sich also unter dem Einfluß der schließlich doch immer offenkundiger werdenden Inflationshektik so etwas wie eine „Rette-sich-wer-kann“-Mentalität. Die recht inkonsequente Politik des Reiches gegenüber den fast ununterbrochen vorgetragenen Vorschußwünschen, Kreditbewilligungsforderungen und Beschwerden der Städte über Mißstände bei den Steuerüberweisungen förderte diese Haltung noch zusätzlich und ließ die Kommunalpolitiker eigene, z. T. unkonventionelle und auch kuriose Wege zur

¹⁷ S. Klaus Epstein, Matthias Erzberger und das Dilemma der deutschen Demokratie, (Berlin/Frankfurt 1962) 385.

¹⁸ Carl Böhrer, Aktionen gegen die „kalte Sozialisierung“ 1926–1930, (Berlin 1966) 59.

¹⁹ Vgl. Klaus Bergmann, Agrarromantik und Großstadtféindschaft, (Meisenheim/Glan 1970), zur allgemein „städteféindlichen Grundstimmung in der Endphase der Weimarer Republik“ s. Dieter Rebutisch, Die Selbstverwaltung in der Weimarer Zeit (Handbuch der kommunalen Wissenschaft und Praxis 1, Berlin/Heidelberg 1981) 86–100, bes. 98.

²⁰ Hierzu und zum Folgenden Otto Ziebill, Geschichte des Deutschen Städtetages, (Stuttgart 1956) bes. 229 ff., sowie Hansmeyer, Geldwertung (s. Anm. 7) 461.

Lösung der Finanzprobleme und in der Zeit der galoppierenden Inflation zur Behebung der um sich greifenden Not einschlagen. Der Druck von Notgeld, mit dessen Verbot vom 17. Juli 1922 sich das Reich gegenüber den Städten nicht durchsetzen konnte, ist ein Beispiel dafür: Ende 1923 erreichte der Umlauf an Notgeld nach Schätzungen der Reichsbank ungefähr die Höhe des Umlaufs an Reichsbanknoten²¹.

II

Hinsichtlich ihrer Verpflichtungen und ihres Engagements gegenüber ihren Bürgern befanden sich die Städte in der Inflationszeit in einer im Vergleich zur Kriegszeit z. T. ähnlichen, z. T. aber auch neuen Lage. Ähnlich war ihre Lage insofern, als sie ihre Wohlfahrtsmaßnahmen angesichts der Not der Menschen, die durch die allgemeinen Entwicklungen ins Hintertreffen geraten waren oder jetzt erst gerieten, zwar partiell umstrukturieren mußten, aber nicht – wie bei Kriegsende angenommen – abbauen konnten. Zudem war ihnen vom Reich bereits bei Kriegsbeginn eine Reihe von Aufgaben zugewiesen worden, die sie damals durchaus bereitwillig übernommen hatten, die sich nun aber als Last herausstellten. Hier ist in erster Linie die Kriegerfamilienfürsorge zu erwähnen, die inzwischen durch die Hinterbliebenen-, Kriegsinvaliden- und Kriegserwerbslosenhilfe ergänzt worden war. Einen Teil der Mindestsätze, aber auch der freiwilligen kommunalen Zuschläge erstattete das Reich zunächst nur in Form von Vorschüssen, ein weiterer Teil sollte nach dem Krieg beglichen werden, und der Rest mußte von den Städten getragen werden. Zusätzlich zu diesem Bereich hatten viele Städte meist als Konsequenz aus den Erfahrungen des „Steckrübenwinters“ 1916/17 die Bedarfsgüterversorgung für die unteren Schichten durch die Beschaffung billiger Lebensmittel, Brennmateriale und Kleidungsstücke organisiert. In Barmen war schon früh für diese Zwecke eine „Wohlfahrtszentrale“ gegründet worden, in der in enger Verbindung zur städtischen Verwaltung Vertreter der vielen kirchlichen, sonstigen humanitären und patriotischen Wohltätigkeitsvereine die von der öffentlichen Hand, von einzelnen reichen Stiftern und durch Sammlungen eingehenden Gelder zentral verwalteten²². Wegen der bemerkenswerten Spendenfreudigkeit (4,15 Mill. M allein aus Straßensammlungen) konnte der Zuschuß der Stadtkasse für die Bedarfsgüterversorgung relativ gering bleiben: Von den Ende 1918 insgesamt ausgegebenen rd. 73 Mill. M für Kriegsausgaben entfielen auf diesen Bereich lediglich 3,8% – im Durchschnitt der Städte der Rheinprovinz waren es übrigen 8% –, während 85,4% für die Kriegswohlfahrtspflege im engeren Sinn ausgegeben worden waren. Weitere 4,1% hatten zur Bestreitung von Teuerungszulagen für die städtischen Bediensteten gedient, der Rest für die Kapitalbeschaffung und Verzinsung.

²¹ Ebda 449; s. hierzu außerdem *Richard H. Tilly*, Gemeindefinanzen und Sparkassen in Westfalen in der Inflation, 1918–1923, in: *Kurt Düwell/Wolfgang Köllmann* (Hrsg.), *Rheinland-Westfalen im Industriezeitalter*, Bd. 2, (Wuppertal 1984) 398–411, bes. 404 ff.

²² *Paul Heumann*, Wohlfahrtszentrale der Stadt Barmen. Ihr Wesen und bisheriges Wirken, (Barmen 1917).

Die erwähnte Barmer Wohlfahrtszentrale stellte ihre in der Öffentlichkeit sehr gelobte und wohl auch recht erfolgreiche Tätigkeit bei Kriegsende dem Ziel ihrer Initiatoren entsprechend ein, die mit ihrem Engagement ausdrücklich auch die Aufrechterhaltung der „Heimatfront“ angestrebt hatten. Dadurch entstand ein Vakuum, das sich sofort als Herausforderung für die Stadtverwaltung herausstellte, denn große Teile der Bevölkerung hatten sich daran gewöhnt, ihre Forderungen zur Behebung ihrer Not an die Adresse der Stadt zu richten; der städtische „Kriegssozialismus“ hatte diese Erwartungshaltung, die nun unter geänderten äußeren Umständen nicht einfach ignoriert werden konnte, erheblich verstärkt. Die Haupttätigkeit und -leistung der Arbeiter- und Soldatenräte bestand denn auch in der kurzen Zeit ihrer Wirksamkeit – wenn auch mit völlig anderen Zielsetzungen – darin, den sozialen Herausforderungen gerecht zu werden²³. Diese Linie mußten die Stadtverordneten ebenso wie die Verwaltung auch nach dem Auslaufen der Rätebewegung fortsetzen, ob sie wollten oder nicht, zumal sich besonders im Frühjahr und Frühsommer 1919 und dann wieder ab Mitte des Jahres 1923 jene Erwartungshaltung auch sehr handfest artikulierte.

Für die kommunale Ausgabenpolitik in der Inflationszeit war jedoch zweifellos auch die erheblich gewachsene Politisierung in den Stadtverordnetenversammlungen durch deren veränderte Zusammensetzung und die große Zahl in der Kommunalpolitik alten Typs unerfahrener Personen von Bedeutung²⁴. Mit Blick auf die potentiellen Wähler und nach der Erfahrung des massiven Drucks der Straße wollte und konnte sich – anders als vor dem Krieg – keine Partei mehr die Unterstützung allzu unpopulärer Maßnahmen erlauben. Auch bei den die überkommenen kommunalpolitischen Prinzipien verteidigenden bürgerlichen Gruppen, die im Barmer Stadtrat eine hauchdünne Mehrheit besaßen, konnten sozialpolitische Forderungen, selbst wenn die Finanzierung mit herkömmlichen Mitteln zweifelhaft war, mit einem größeren Entgegenkommen rechnen. Die Parallelität dieses Verhaltens zu dem Verhalten vieler Unternehmer gegenüber den Lohnforderungen der Arbeiter in der Inflationszeit liegt auf der Hand²⁵. Die Breite des sozialpolitischen Spektrums, das sich nun in den Städten entfaltete, darf allerdings nicht allein als Ergebnis des Drucks der Straße und des Opportunismus' bürgerlicher Kreise verstanden werden, sondern auch sowohl als praktische Umsetzung alter sozialdemokratischer Forderungen als auch als weiterer Ausbau oder als Ergänzung bereits vor dem Krieg von bürgerlichen Sozialreformern in einigen Städten durchgesetzter „munizipalsozialistischer“ Maßnahmen, wobei darauf hinzuweisen ist, daß der Unterschied zwischen beiden Positionen de facto nicht sehr groß war. Überhaupt erzwang die objektiv gegebene Ausnahmelage von vornherein eine

²³ Vgl. dazu etwa *Dirk Blasius*, Revolution und Revolutionsalltag 1918/19 in Deutschland, in: *Aus Politik und Zeitgeschichte*, B 45/1978, 25–36.

²⁴ Da Angehörige der linken Parteien bisher kaum Möglichkeiten gehabt hatten, Erfahrungen in leitenden Verwaltungspositionen zu sammeln, fehlte es ihnen an fähigen Spezialisten, was wiederum Vorwürfe von bürgerlicher Seite wegen der mangelnden Qualifikation von sozialdemokratischen Kandidaten provozierte; s. *Engeli*, Böß (s. Anm. 6) 55 f.

²⁵ Vgl. *Werner Abelsbauser*, Verelendung der Handarbeiter? Zur sozialen Lage der deutschen Arbeiter in der großen Inflation der frühen zwanziger Jahre, in: *Hans Mommsen/Winfried Schulze* (Hrsg.), *Vom Elend der Handarbeit*, (Stuttgart 1981) 445–476, bes. 451.

Kompromißbereitschaft selbst bei den Vertretern der extremen Parteien, die zwar in der Anfangsphase oft erst nach langen Debatten zustande kam²⁶, dennoch aber dazu führte, daß spektakuläre Experimente in den Städten Ausnahmen blieben. Im ganzen hat sich durch diese Konstellation letztlich wohl die Macht der Spezialisten und der Bürokratie verstärkt.

Eine Aufzählung der wichtigsten Einrichtungen in Barmen, die der direkten Fürsorge wie der allgemeinen Daseinsvorsorge für die Bevölkerung dienten und für die in den Jahren 1919 bis 1923 im städtischen Haushalt Kosten anfielen, belegt diesen Entwicklungsschub. Wenn es sich auch bei verschiedenen der angeführten Posten nur um Darlehen oder Vorschüsse handelte und die Gelder wenigstens zum Teil von den Empfängern oder vom Reich nach einiger Zeit wieder rückerstattet wurden, so entpuppten sie sich bei fortschreitender Inflation und bei dem gleichzeitig noch lange gültigen Nominalprinzip („Mark = Mark“) in einem beträchtlichen Umfang doch als echte Ausgaben.

Bei der Bedarfsgüterversorgung engagierte sich die Stadtverwaltung vor allem in der Kartoffelversorgung als dem „Hauptrückgrat“ der damaligen Ernährung, indem sie u. a. durch auf Reisen geschickte städtische Beamte vorwiegend in Sachsen und im Hannoverschen Kartoffeln auf Rechnung der Stadt aufkaufen ließ, nachdem sie im März 1919 die Kapazität der Lagerräume ausgebaut hatte; außerdem versuchte sie die Folgen der zeitweise sehr unregelmäßig eingehenden Fleischlieferungen und die damit verbundenen Engpässe durch eine erhebliche Erweiterung und Modernisierung der Kühlhäuser des Schlachthofes zu beheben. Auch die Milch- und Lebertranbeschaffung für bedürftige Kinder wurde organisiert und finanziert; 1922/23 kam dann eine städtische Kinderspeisung hinzu. Ein weiteres finanzielles Engagement für die Kinderfürsorge konnte jedoch in Barmen im Gegensatz zu vielen anderen Städten entfallen, da aus Barmen stammende reiche Amerikaner bis 1923 mehrfach für diesen Zweck bedeutende Summen zur Verfügung stellten, von denen u. a. ein städtisches Kindertagesheim gebaut wurde. Allerdings errichtete die Stadt im Jahre 1919 auf eigene Kosten (175 000 M) wegen der „kolossalen Häufung von unehelichen Geburten“ ein Mütter- und Kinderheim und leitete zugleich eine bessere Versorgung der Schwangeren vor der Niederkunft in die Wege. Auch die Tuberkulosefürsorge wurde erheblich erweitert, so z. B. durch die Bewilligung von 650 000 M im März 1922, die zusammen mit der AOK und anderen Kassen beschafft werden sollten. Als Starthilfe für die Haushaltsgründung im Kriege geschlossener Ehen ließ die Stadt bereits im Sommer 1918 durch eine von ihr mitgegründete Möbelvertriebsgesellschaft (städtischer Vorschuß 300 000 M) billige Möbel herstellen oder alte Möbel aufarbeiten und bewilligte außerdem 1918/19 insgesamt rund 550 000 M für den Kauf von Schuhwerk, Anzügen und Möbelstücken für heimkehrende Soldaten. Da die Nachfrage der Kriegsunterstützungsempfänger nach diesen Waren auch in der Folgezeit nicht abriß,

²⁶ Dieter Rebentisch betont z. B. in seiner Biographie des Frankfurter OB Ludwig Landmann (Wiesbaden 1975, S. 86f.), daß der Umgang des Magistrats mit der Stadtverordnetenversammlung „infolge der Parteienauffächerung zeitraubender und aufwendiger, aber nicht qualitativ schwieriger geworden“ sei.

wurden 1920 weitere 200 000 M zur Vergrößerung der Bestände der Kleiderkammer im Wohlfahrtsamt ausgegeben. Ein anderes Dauerproblem stellte die Hausbrandversorgung dar: Hier bemühte sich die Verwaltung, wenn auch nicht immer mit Erfolg, um eine geregelte Belieferung der Bedürftigen mit Kohlen und Brennholz, baute und unterhielt entsprechende Lager- und Abgabeplätze und bunkerte zugleich, so z.B. 1920 für 360 000 M, Benzol auf Vorrat ein. Die schon vor dem Krieg bestehende städtische Leihanstalt wurde weiter ausgebaut und verzeichnete wegen ihrer bis Anfang 1923 sehr niedrigen Zinssätze einen regen Zulauf. Um Barmer Erwerbslose zu den Zechen des Ruhrtales, wo Arbeitskräftemangel herrschte, transportieren zu können, wurden eigene Eisenbahnwagen gekauft, außerdem Lastwagen zur Heranschaffung von Kohlen, da die Belieferung auf dem Schienenwege oft stockte.

Von besonderer Bedeutung und finanziellem Gewicht war jedoch das Wohnungsproblem²⁷. Hatte die Barmer Stadtverwaltung noch 1918 angenommen, es sei wohl nach Kriegsende kein Wohnungsmangel zu befürchten, so sah sie sich bereits wenige Monate später mit einer sich ständig verschärfenden Wohnungsnachfrage konfrontiert, u.a. weil trotz eines Rückgangs der Bevölkerung die Zahl der Haushalte von 1910 = 39 484 auf Ende 1919 = 42 617 angestiegen war. Als Abhilfe organisierte die Stadt einerseits durch die Einrichtung eines Wohnungsamts eine Zwangsbewirtschaftung des vorhandenen Wohnraums, andererseits wurden auf städtische Kosten – bis September 1922 in Höhe von 1,5 Mill. M – verkommene Wohnungen renoviert, große Wohnungen aufgeteilt und ehemals anderweitig genutzte Räume zu Wohnungen umgebaut. Ab 1922 setzte die Stadt auch Prämien für denjenigen aus, der seine Wohnung aufgab und keine neue mehr in Anspruch nahm. Der wichtigste Beitrag zur Behebung der Wohnungsnot neben der Kreditgewährung an Genossenschaftsbauten von Kriegsheimkehrern war jedoch der kommunale Siedlungsbau, den es in dieser Form vorher nicht gegeben hatte. Er begann mit einem Beschluß der Stadtverordneten vom 29. November 1918 und stellte bis 1923 insgesamt 215 Häuser mit 1044 Wohnungen zur Verfügung, während der private Wohnungsbau in dieser Zeit fast völlig ruhte. Eine eigens gegründete städtische Körnersteinfabrik lieferte das Baumaterial. Für den Siedlungsbau und den städtischen Hochbau (Rathaus, Fernheizwerk und Elektrizitätswerk, s.u.) nahm Barmen von 1920 bis 1923 mehrmals große Anleihen auf: 1920 23 Mill. M, 1922 zunächst Aufstockung auf 55 Mill. M, dann im Herbst 1922 weitere 600 Mill. M, im Januar 1923 160 Mill. M und schließlich im Februar 1923 2,2 Mrd. M. Gleichzeitig stellte die Stadt Gelände für die Anlage von Schrebergärten zur Verfügung und finanzierte auch die Herrichtungsarbeiten, indem sie zu diesem Zweck zeitweise Notstandsarbeiter einstellte. Allein von 1921 bis 1923 stieg die Anzahl solcher Gärten von 7000 auf über 15 000, ohne daß die Nachfrage hätte befriedigt werden können.

Neben diesen vorwiegend den unteren Schichten der Bevölkerung zugute kommenden Hilfsaktionen lassen sich auch einige Maßnahmen zur Sicherung des Mittel-

²⁷ S. allgemein dazu *Peter-Christian Witt*, Inflation, Wohnungszwangswirtschaft und Hauszinssteuer, in: *Lutz Niethammer* (Hrsg.), *Wohnen im Wandel*, (Wuppertal 1979) 385–407; s. auch *Abelsbawer*, Verelendung (s. Anm. 25) bes. 466 ff.

standes nachweisen. Zunächst war im April 1918 mit Unterstützung der Landesbank der Rheinprovinz eine Kriegshilfskasse mit einem städtischen Vorschuß von 120 000 M gegründet worden, die aus dem Krieg heimkehrenden Soldaten (Handwerksmeistern und kleinen Gewerbetreibenden) Startkredite bis zu jeweils 3000 M auszahlen sollte. Diese Kasse mündete dann 1919 in eine von der Stadt und der örtlichen Industrie gemeinsam gegründete Darlehenskasse mit einer Einlage der beiden Partner von jeweils 150 000 M, die in finanzielle Schwierigkeiten geratenen mittelständischen Betrieben Darlehen gab, welche mit 3% zu verzinsen waren. Ein spezielles Barmer Problem, die Aufbringung von gewerblichen Mieten für Kraftstromanlagen, Stellplätze und z. T. auch Bandstühle in sog. Sheds (Mietfabriken), wodurch viele mittelständische Bandwirkermeister hoch verschuldet waren, versuchte die Stadt durch Zahlung von Unterstützungen an die Vermieter zu beheben, sofern diese selbst 20% der Mieten nachließen. 200 000 M gab die Stadt für diesen Zweck aus und half damit Anfang 1919 knapp 300 Bandwirker. Ein halbes Jahr später wurden weitere 100 000 M bewilligt und 50 000 M als Mietzinsgarantie einer neugegründeten Bandwirker Genossenschaft gegeben. Hiermit sollte zugleich der Gefahr begegnet werden, daß diese „Hausindustriellen“ in ihrer Not Maschinen, besonders Bandwebstühle, in das Ausland verkauften und damit die ausländische Konkurrenz stärkten. Auch die erwähnte Möbelvertriebsgesellschaft – ebenso wie der Siedlungsbau und eine Reihe weiterer Instandsetzungs-, Ausbau- und Einrichtungsmaßnahmen der Stadt – war durch die gezielte Auftragsvergabe zugleich als Hilfe für das örtliche Handwerk gedacht. In der sich rasant zuspitzenden Lage ab Sommer 1923 forderten die vereinigten Innungen Barmens denn auch eine weitere Ausdehnung dieser Art von Hilfe mit der bezeichnenden Begründung, der handwerkliche Mittelstand sei bisher „immer als Träger des Staatsgedankens vornehmlich in Betracht“ gekommen; falls er jetzt noch tiefer in die Verelendung gestoßen werde, sehe es um die Zukunft des Staates wie der Kommunen schlecht aus²⁸. Die einzige nachweisbare städtische Initiative zur Beschäftigung arbeitsloser Angestellter, die Einrichtung und Finanzierung einer städtischen Schreibstube, mußte allerdings am 1. März 1921 wieder aufgegeben werden: Das sich ausbreitende Schreiben auf der Schreibmaschine machte den Büroschreiber alten Typs überflüssig, so daß kaum noch Aufträge eingingen.

Der gesamte finanzielle und verwaltungstechnische Aufwand für die bisher aufgelisteten städtischen Bemühungen zur Behebung der Nachkriegs- und Inflationsfolgeprobleme blieb jedoch deutlich hinter den gewaltigen Anstrengungen zur Versorgung der Kriegshinterbliebenen und Kriegsbeschädigten, der sonstigen Wohlfahrtsunterstützungsempfänger, der zeitweise großen Zahl von Arbeitslosen und Notstandsarbeitern²⁹ sowie der städtischen Arbeiter, Angestellten und Beamten zurück. Bei den rund 120 Stadtverordnetenversammlungen in den Jahren 1919 bis 1923 gab es keine zehn, in denen nicht irgendein Problem aus diesem Bereich zur Debatte stand und irgendwie gelöst werden mußte, denn die Betroffenen erhöhten ihren Druck in dem Maße,

²⁸ Brief des Barmer Handwerks-Amtes vom 17.10.1923, Stadtarchiv Wuppertal, D IV 365.

²⁹ Zu diesem Aspekt s. jetzt auch den Beitrag von *Merith Niebuss*, Arbeitslosigkeit in Augsburg und Linz a. D. 1914 bis 1924, in: Afs 22 (1982) 133–158.

wie sie die fortschreitende Inflation verspürten. Dabei ging es vorwiegend um zwei Entscheidungsfelder: zum einen um eine Erhöhung der Sätze, Tarife, Löhne und Gehälter oder um deren Anpassung an die vom Reich oder Land vorgegebenen Rahmenbedingungen, zum anderen um die Bewilligung zusätzlicher, meist finanzieller Hilfen in Form von Vorschüssen und einmaligen Teuerungszulagen sowie Mietgeld-, Kartoffel-, Kohlen-, Kleidungsbeihilfen usw. – dies alles immer gestaffelt nach Bedürftigkeit, Alter, Familienstand und Kinderzahl der Empfänger sowie im Vergleich zu den Regelungen in den benachbarten Städten, besonders in Elberfeld.

Details aus dieser Arbeit des Stadtparlaments würden hier zu weit führen, doch war es in erster Linie dieser Bereich, der die Kommunalpolitiker die oben erwähnten Fronten besonders nachhaltig spüren ließ und sie immer stärker in eine Verteidigungsrolle drängte, zugleich aber den ebenfalls bereits erwähnten „gewissen Fatalismus“ bei der Bereitschaft zur Verschuldung verstärkte. Die Tätigkeit eines 1918 gegründeten Ausschusses, der nach Einsparungsmöglichkeiten in der Verwaltung suchen sollte, konnte angesichts einer solchen Haltung und der objektiv vorhandenen Zwänge nicht sehr effektiv sein. Die Einrichtung neuer Ämter wie z. B. des Arbeitsamts und Berufsamts, des Wohlfahrts- und Wohnungsamts, des Wucheramts, des Lebensmittelamts und die Ausweitung der Gesundheitsfürsorge sowie der Zahl der Angestellten in der bis Ende 1922 durchaus florierenden Sparkasse führten fast zu einer Verdoppelung des städtischen Personals gegenüber der Vorkriegszeit (1913 = 634, 1920 = 1216), wobei die Zunahme um 582 Bedienstete vor allem auf die 148 bzw. 118 neugeschaffenen Stellen im Wohlfahrtsamt bzw. Lebensmittelamt zurückzuführen ist. Es setzte dann zwar in der Zeit der Inflationshochkonjunktur 1921/22 ein allmählicher Abbau ein, so daß die Ziffer im April 1923 – trotz einer Eingemeindung, die 63 neue Beamte einbrachte – nur noch 1028 lautete; ein Anfang 1924 gezogenes Fazit führte aber zu dem Ergebnis, daß seit dem Höchststand des Jahres 1920 der Gesamtabbau wegen verschiedener Stellenneuschaffungen doch nur 190 betrug, von denen bezeichnenderweise allein 165 Stellen aus der allgemeinen Verwaltung und dort besonders aus dem städtischen Kassenwesen stammten. Die Polizei, die wie die Feuerwehr in diesen Angaben nicht eingeschlossen ist, war übrigens bereits im Juni 1919 mit dem Hinweis auf die gestiegene Gefährdung der öffentlichen Sicherheit und die häufigen Unruhen um 60 Exekutivbeamte auf 300 vergrößert worden, zu denen im Februar 1921 weitere 31 Hilfspolizeiwachtmeister hinzukamen. Erst die Verstaatlichung der Polizei Anfang 1922 brachte hier eine finanzielle Entlastung.

Beklagte 1923 der preußische Finanzminister von Richter, die Gemeinden seien durch die leicht zu erhaltenden Kredite dazu verleitet worden, „Ausgaben, insbesondere in der Wohlfahrtspflege, der Lebensmittelversorgung, der Kunstpflege und des Schulwesens zu übernehmen, welche unter den heutigen kritischen Verhältnissen in nüchterner Überlegung beseitigt werden müßten“³⁰, so waren erst recht bereits in der Inflationszeit – nicht erst im Zusammenhang mit jener Kampagne gegen die „kalte Sozialisierung“ und mit Hjalmar Schachts scharfen Vorwürfen gegen die Städte wegen

³⁰ Zit. nach *Hansmeyer*, Geldentwertung (s. Anm. 7) 456.

ihrer angeblichen „Luxusausgaben“³¹ – die städtischen Aufwendungen für sog. Nachholinvestitionen ein Stein des Anstoßes. Vor allem die Stadt Köln unter ihrem Oberbürgermeister Konrad Adenauer geriet wegen des kostspieligen Ausbaus des Gürtels und einer Gürtelbahn, des Stadions, des Messegeländes in Deutz, des Rheinhafens in Niehl, der Musikhochschule und der Universität ins Schußfeld und galt bei der Ministerialbürokratie als klares Beispiel für eine leichtfertige Verschuldungspolitik in den Kommunen³². Nun läßt sich über die Notwendigkeit einzelner Projekte sicher streiten, doch dienten viele dieser Investitionen in den Augen der Kommunalpolitiker dazu, die heimische Wirtschaft zu unterstützen bzw. konkurrenzfähig zu halten und so auch evtl. neue Arbeitsplätze zu schaffen, Anschluß an neue Trends zu gewinnen (z. B. fortschreitende Elektrifizierung) und den schon vor dem Krieg zu beobachtenden Prozeß hin zu einer immer weitergehenden allgemeinen Daseinsvorsorge vorwärts zu treiben. D.h. der vor 1914 vor allem in der Kommunalbürokratie vorhandene Tatendrang und Fortschrittsglaube³³, die beide u. a. auch zu einem ausgeprägten Wettkampf zwischen einzelnen Städten geführt hatten, waren auch unter den gewandelten Bedingungen der Nachkriegszeit nicht völlig ausgestorben, sondern begannen sich trotz oder auch vielleicht wegen der anormalen Finanzverhältnisse wieder zu regen. Die Stadt Barmen war hier vergleichsweise eher zurückhaltend. Abgesehen von dem schon vor dem Krieg beschlossenen, im Krieg gestoppten, dann aber fortgeführten Neubau eines Rathauses, das 1923 fertiggestellt wurde, waren es im wesentlichen zwei größere Projekte, die zu Buche schlugen: die Errichtung eines modernen Fernheizwerks mit Kohlenbunkeranlage, das sowohl die Behörden als auch private Kunden versorgen sollte (Anleihesumme 1922 7 Mill. M), und die Modernisierung und Erweiterung eines gemeinsam mit der Stadt Bochum betriebenen Elektrizitätswerks in Hattingen an der Ruhr (Anleihesumme 1922 600 Mill. M, Anfang 1923 auf 2,2 Mrd. M aufgestockt).

III

Die zur Finanzierung des gegenüber der Vorkriegszeit ganz erheblich verbreiterten Spektrums kommunaler Aufgaben und Ausgaben immer häufiger und unbedenklicher herangezogenen Darlehen und Anleihen sind schon erwähnt worden. Hatten diese im Kaiserreich lediglich zur Deckung der Kosten für außergewöhnliche und einmalige Investitionen gedient, so wurden sie jetzt in wachsendem Maße auch für die laufenden Ausgaben herangezogen. Die Verschuldung entwickelte sich geradezu zu jenem „beweglichen Faktor“, den bis 1919 die kommunalen Zuschläge zur Staatsein-

³¹ Vgl. *Gisela Upmeyer*, Schachts Kampf gegen die kommunalen Auslandsanleihen, in: *Karl-Heinrich Hansmeyer* (Hrsg.), *Kommunale Finanzpolitik in der Weimarer Republik*, (Stuttgart u.a. 1973) 160–171.

³² *Henning*, Adenauer (s. Anm. 9) bes. 129 ff.; aus zeitgenössischer Sicht polemisch *Joseph Horatz*, *Kommunal финанzen gestern und heute*, (Essen 1930) 35 f.

³³ Zur Entstehung dieser Haltung s. *Heinrich Heffter*, *Die deutsche Selbstverwaltung im 19. Jahrhundert*, (Stuttgart 1950) bes. 610 f.

kommensteuer gebildet hatten³⁴. Daneben versuchten die Städte jedoch auch, die ihnen nach der Erzbergerschen Finanzreform noch verbliebenen Einnahmequellen so stark wie eben möglich heranzuziehen, was zwangsläufig zu einer Fülle von Angriffen aus der Bevölkerung gegen die städtische Finanzwirtschaft führte. Folgende Schritte waren besonders umstritten und brachten zum Teil auch solche Bürgerkreise in eine Abwehrhaltung, die bisher das städtische Regiment mitgetragen hatten:

1. die überproportionale Anhebung der Verbrauchssteuern (z. B. Bier- und Schankerlaubnissteuer, Marktstandsgelder, Warenhaussteuer, Vergnügungssteuer, Hundesteuer), die als unsozial galten, da sie die unteren Klassen am stärksten belasteten,
2. die starke Erhöhung der Zuschläge zur Gewerbe- und Grundsteuer, durch die – wie die Industrie behauptete – die Konkurrenzfähigkeit der deutschen Wirtschaft bedroht werde und Arbeitsplätze vernichtet würden,
3. die kräftige Anhebung der Gebühren bei der Leistungsanspruchnahme der städtischen Monopolbetriebe, wodurch – so wurde kritisiert – der ehemals „municipal-sozialistische“ Zug dieser Betriebe verlorengehe und die reine „Kommerzialisierung“ in den Vordergrund rücke³⁵, sowie schließlich
4. die Einführung einer Reihe von neuen Steuern, die jedoch letztlich nicht viel Einnahmen brachten und von den betroffenen Steuerpflichtigen als schikanös, als „lumpig und odios“ – wie es ein bürgerlicher Stadtrat in München ausdrückte³⁶ – empfunden wurden. Allerdings erfolgte die Einführung solcher Steuern nicht freiwillig, denn die Reichfinanzbehörden verlangten als Voraussetzung zur Auszahlung der Steuer-rücküberweisungen die vorherige Ausschöpfung aller örtlichen Steuerquellen.

Die Barmer Stadtverwaltung brachte den Haushalt zunächst durch eine Nachsteuererhebung (s. o.), dann durch Nachtragshaushalte und die Einführung eines haushalts-technischen 5. Vierteljahres zum Ausgleich, wobei es ihr sogar gelang, in jedem Jahr Überschüsse zu erwirtschaften, die dann – und darin zeigt sich eine lange vorhandene Ahnungslosigkeit – bis 1923 in einen Rücklagenfonds eingestellt wurden. Die Stadt Köln hatte dagegen 1920 die Bildung eines solchen Fonds aufgegeben und gab ihre Haushaltsüberschüsse lieber sofort aus³⁷. Neben den traditionellen indirekten Steuern wie der Umsatz- und Betriebssteuer, der Lustbarkeitssteuer (die in Barmen bereits im November 1919 wegen der „Hochflut des Vergnügungswesens“ erstmalig außerplanmäßig erhöht wurde), der Hundesteuer, der Marktstandsgelder und der Schankerlaubnissteuer, die alle immer wieder, ab 1922 sogar mehrmals im Jahr verdoppelt wurden, führte auch Barmen Anfang 1921 einige neue Steuern ein: eine Musikinstrumentensteuer, eine Hausangestelltensteuer und eine Wertzuwachssteuer, die beim Verkauf

³⁴ Hierzu und zum Folgenden s. die Beiträge in dem von *Hansmeyer* hrsg. Band „Kommunale Finanzpolitik ...“ (s. Anm. 30).

³⁵ Die Empfehlung, die Gemeindebetriebe stärker zur Bestreitung der städtischen Ausgaben heranzuziehen, wurde aber auch von der Ministerialbürokratie seit Ende 1918 immer wieder den Städten erteilt, s. die Akten Geh. StA. Berlin, Rep. 84 a/4451, 4452 und 9202. Grundsätzlich dazu *Gerold Ambrosius*, Aspekte kommunaler Unternehmenspolitik in der Weimarer Republik, in: Archiv für Kommunalwissenschaften 19 (1980) 239–261.

³⁶ *Steinborn*, Münchener Kommunalpolitik (s. Anm. 11) 257 f.

³⁷ *Henning*, Adenauer (s. Anm. 9) 139 f.; zu München s. dagegen *Steinborn*, 264.

von Grundstücken auf die Differenz zwischen dem Erwerbspreis und dem Veräußerungspreis gelegt wurde. Später kam noch eine Beherbergungssteuer hinzu. Zudem wurden die zu besteuernenden Objekte, wie z. B. bei der Lustbarkeitssteuer, durch die auch bisher steuerfreie Sportveranstaltungen und Veranstaltungen für mildtätige Zwecke besteuert und Bars, Kabarett und „Schlemmerlokale“ mit dem vierfachen Satz belastet wurden, ständig ausgedehnt. Vor allem griff die Stadt auf die den Gemeinden noch belassenen Möglichkeiten der Erhebung von Zuschlägen zu den staatlich veranlagten Realsteuern zurück – dies gegen die lautstark geäußerten Einwände der Handelskammer, des Vereins zum Schutz für Handel und Gewerbe, des Vereins der Ladenbesitzer, des Haus- und Grundbesitzervereins usw. Der Gemeindezuschlag auf die Grundvermögenssteuer erhöhte sich von 1919 3‰ des gemeinen Werts über 1921 15‰, 1922 25‰ auf Juni 1923 60000‰. Die Zuschläge in der ersten Klasse der Gewerbesteuer stiegen von 300% im Jahre 1919 (vor der Erzbergerschen Finanzreform) auf 800% 1920, 2100% 1922 und 6000% 1923, wobei mehrmals durch Nachtragshaushalte Nachsteuern zu entrichten waren³⁸. Wegen der Geldentwertung war übrigens die Einteilung in vier Gewerbesteuerklassen, die bisher nach der jeweiligen Kapitalausstattung erfolgt war, im Juni 1921 nach den Erträgen und ab April 1923 nach den monatlichen Lohnsummen festgelegt worden. Das Steuersystem wurde weiterhin dadurch verkompliziert, daß die Städte auch Steuern auf den Teil des Einkommens legen konnten, den die Reichseinkommensteuer unversteuert ließ, und daß seit 1921 ein zweckgebundener Gemeindezuschlag auf die Reichswohnungsbauabgabe möglich war. Er lag in Barmen zunächst bei 15% des nach Preisen von 1914 berechneten Nutzungswertes aller vor dem 1. Juli 1918 fertiggestellten Gebäude, erhöhte sich 1922 auf 150 und im März 1923 auf 6500%, verfünffachte sich noch einmal im Juni und erreichte im Oktober 1923 60 Mill. %.

Alle diese Angaben, die sich noch erheblich ergänzen ließen, können angesichts des Zahlentohuwabohus 1922/23 nur dazu dienen, die konkrete alltägliche Belastung der städtischen Verwaltung anzudeuten, die sich trotz allem mehr schlecht als recht bis zuletzt mit einem immensen Aufwand an Hilfskräften darum bemühte, die Finanzlage der Stadt im Griff zu behalten und die steuerlichen Lasten aus ihrer Sicht gerecht zu verteilen. Das System der Rücküberweisung von Reichssteuern erwies sich schon 1920/21 infolge der zeitlichen Verzögerung der Überweisungen und des inzwischen erfolgten Geldwertverfalls als höchst problematisch und 1923 geradezu als unsinnig. Steinborn berichtet in seiner Arbeit über die Münchener Kommunalverwaltung, daß z. B. die gesamte Rücküberweisung des der Stadt München zustehenden Umsatzsteueranteils für Oktober 1923, als er schließlich eintraf, den Wert von ganzen acht Goldpfennigen besaß³⁹. Aus dieser Erfahrung heraus forderten die Städte, vertreten durch den Deutschen Städtetag, vom Reich, als die Darlehenskassen im Herbst 1922 begannen, die Diskontierung von Kommunalwechseln zu verweigern, Vorschüsse auf

³⁸ Das Gesamtvolumen des Barmer Haushalts, das 1913 bei 19,7 Mill. M gelegen hatte, stieg von 1918 26,4 Mill. M über 1919 55,9 Mill. M auf 1920 131,6 Mill. M. Weitere Jahresabschlüsse liegen erst ab 1924 wieder vor (28,3 Mill. M).

³⁹ Steinborn, Münchener Kommunalpolitik (s. Anm. 11) 262.

die zu erwartenden Rückzahlungen, zu denen das Reich zunächst jedoch nicht bereit war. Es gab erst nach, als sich der finanzielle Bankrott vieler Städte abzeichnete und soziale Unruhen zu befürchten waren⁴⁰, und bewilligte einen ausdrücklich als Ausnahme gekennzeichneten einmaligen Vorschuß von 14 Mrd. M, von dem jedoch die Städte sogleich annahmen, daß er wohl kaum verrechnet zu werden brauche. Das Tauziehen um solche Vorschüsse war in der Folgezeit ein weiterer Grund für das Gefühl in den Städten, der Willkür der Ministerialbürokratie ausgeliefert zu sein.

Die Anpassung der kommunalen Steuersätze und der Gebühren und Tarife erfolgte bis zur Stabilisierung auf Papiermarkbasis, wenngleich man in einigen Bereichen ab November 1922 gleitende Sätze einführte, so in Barmen in den städtischen Krankenanstalten und später bei der Erhebung des Schulgelds, oder unverzinsliche Vorauszahlungen von den Gas-, Wasser- und Stromabnehmern verlangte, die bisher ihren Verbrauch erst immer zwei Monate später hatten bezahlen müssen. Solche Entscheidungen wie überhaupt alle Gebührenerhöhungen, die 1919/20 in der Stadtverordnetenversammlung noch erregt diskutiert worden waren, gehörten schließlich zu den ständig wiederkehrenden Notwendigkeiten, die keine Aufregungen mehr verursachten.

IV

Da es noch nicht möglich erscheint, ein in jeder Hinsicht abgesichertes Urteil über die Auswirkungen der Inflation auf die Städte und die längerfristigen Nachwirkungen zu fällen, sollen abschließend einige Thesen genannt werden, die sich z. T. aus dem Vorhergesagten ergeben, z. T. darüber hinausgehen. Dabei sind zwei Ebenen, eine mehr objektive und eine mehr von den subjektiven Einschätzungen und Erfahrungen der Zeitgenossen ausgehende, zu unterscheiden.

1. Objektiv läßt sich wohl feststellen, daß die Städte am Ende der Inflation nicht etwa völlig bankrott waren, sondern aus ihr einigermaßen unbeschadet, in einigen Fällen sogar wie im Falle Kölns⁴¹ und – für die Stadtverordneten selbst überraschend – Münchens⁴², als deutliche Inflationsgewinner hervorgingen. Ihre Altschulden waren völlig, die in den letzten vier Jahren neuentstandenen zu einem großen Teil beglichen, auch wenn im Ausland aufgenommene Kredite eine problematische Zukunftsbelastung darstellten. Der städtische Vermögensbestand an Gebäuden, technischen und hygienischen Versorgungseinrichtungen usw. war zudem meist deutlich gewachsen; d. h., durch Nachholinvestitionen hatte in vielen Fällen der Anschluß an die „Modernisierung“ gehalten werden können. Unter diesem Aspekt hat sich also die städtische

⁴⁰ Geh. StA. Berlin, Rep. 84a/4452, bes. Bl. 2 ff.; s. grundsätzlich hierzu und zum Folgenden *Hansmeyer*, Geldentwertung (s. Anm. 7) 452 f. Als ein Jahr später, im September 1923, sich die Lage erneut zuspitzte, erreichte Scheidemann, damals OB der Stadt Kassel, mit einem persönlichen Brief an Stresemann, in dem er darauf hinwies, daß ein finanzieller Zusammenbruch der Städte „unter den jetzigen Umständen einfach der Bolschewismus (wäre)“, ein weiteres Einlenken der Regierung (Geh. StA. Berlin, Rep. 84a/9202, Bl. 2).

⁴¹ *Henning*, Adenauer (s. Anm. 9) 130.

⁴² *Steinborn*, Münchener Kommunalpolitik (s. Anm. 11) 262 ff.

Finanzpolitik offenbar, wenn auch von Stadt zu Stadt unterschiedlich, ganz gut auf die Inflation einzustellen vermocht. Auch im kulturellen Bereich war praktisch keine Stadt – außer vielleicht im Jahre 1923, als z. B. in Barmen für einige Zeit Theater und Orchester aufgelöst wurden – zu einschneidenden Eingriffen gezwungen gewesen⁴³. Vor die Frage gestellt, ob sie ihre Daseinsvorsorge- und Wohlfahrtspflegefunktion reduzieren oder lieber durch Steuererhöhungen und vor allem durch Verschuldung ohne allzuviel Rücksichtnahme auf die allgemeine Finanzlage mindestens aufrechterhalten, wenn nicht ausbauen sollten, entschieden sich die Stadtverordneten durchweg für die zweite Lösung.

2. Zwar hatte sich die Zusammensetzung der Stadtparlamente seit 1919 deutlich gewandelt; prinzipielle Änderungen im Stil und in der Selbstauffassung der Kommunalverwaltung lassen sich jedoch kaum feststellen. Zu bedeutsamen kommunalpolitischen Experimenten kam es in dieser Zeit praktisch nicht, auch nicht in den Städten, in denen die linken Parteien die Mehrheit hatten – im Gegenteil: Die SPD versuchte wie in München ausdrücklich, sich als „Vertreterin gesunder kommunalwirtschaftlicher Grundsätze“ zu erweisen⁴⁴, und arbeitete mit bürgerlichen Parteien z. T. eng zusammen. Ob es mehr die neuen Stadtverordneten ohne kommunalpolitische Traditionen waren, die die gestiegene und vielkritisierte Bereitschaft zur Verschuldung auslösten, oder mehr die aus der Kombination von Kriegsfolgelasten, Inflationsentwicklung und Erzbergerscher Finanzreform herrührenden Zwänge, ist schwer zu entscheiden. Zeitgenössische bürgerliche Staatsrechtler wie Köttgen, Popitz und Forsthoff und erst recht die Ministerialbürokratie neigten zur erstgenannten Annahme und lieferten mit ihrer Argumentation zugleich auch Munition für die erwähnte Kampagne gegen die Städte in der zweiten Hälfte der zwanziger Jahre.

3. Damit kommt die Ebene der subjektiven Einschätzungen in den Blick, die in diesem Zusammenhang zum Teil von weit größerer Bedeutung zu sein scheinen als die objektiven Befunde. Daß die Finanzpolitik der Städte in der Inflationszeit und darüber hinaus tiefsitzende und langwirkende Ressentiments ausgelöst hat, ist schon mehrfach betont worden. Dabei ist nicht so sehr allein die Frage der Berechtigung dieser Vorwürfe zu prüfen, sondern auch die Frage zu stellen, ob nicht bei der Suche nach Sündenböcken den Gemeinden als dem schwächsten Glied der sog. öffentlichen Hand „die Sünden der Inflationierung am längsten nachgerechnet“ wurden⁴⁵. Denn gerade die Vorwürfe der Aufblähung des städtischen Personals, der Geldverschwendung für angeblich überflüssige und unproduktive Einrichtungen sowie der unnötigen und schädlichen Kommunalisierung von Privatbetrieben brachte bereits 1926 Adenauer in einer engagierten Verteidigung der kommunalen Selbstverwaltung nicht zu Unrecht mit der Auffassung in Wirtschaftskreisen in Verbindung, sie hätten aufgrund des Wahlrechts auf den städtischen Willensbildungsprozeß einen zu geringen Einfluß⁴⁶.

⁴³ Dies war das Ergebnis einer Rundfrage des Deutschen Städtetages im Jahre 1922; s. dazu *Hansmeyer*, Geldentwertung (s. Anm. 7) 460.

⁴⁴ *Steinborn*, Münchener Kommunalpolitik (s. Anm. 11) 279.

⁴⁵ *Hansmeyer*, Geldentwertung (s. Anm. 7) 458.

⁴⁶ Zit. nach *Wolfgang Hofmann*, Konrad Adenauer und die Krise der kommunalen Selbstverwaltung in der Weimarer Republik, in: *Stebkämper* (Hrsg.), Adenauer (s. Anm. 9) bes. 337.

4. Die u. a. von Werner Abelshauser vertretene These, die Ausgabenpolitik der Kommunen habe in der Inflation dazu beigetragen, „das Gefälle zwischen ‚privatem Reichtum‘ und ‚öffentlicher Armut‘ zugunsten einer breiten Schicht der Bevölkerung zu verringern“⁴⁷, klingt zunächst zugespitzt und undifferenziert, hat aber etwas für sich, wenn zugleich die Frage beantwortet wird, welcher Teil des „privaten Reichtums“ gemeint ist. Dabei ist vor allem zu prüfen, ob und in welchem Ausmaß die vielfältigen Initiativen der Städte im Bereich der Wohlfahrtspflege mehr als nur das Bestreben waren, ein noch tieferes Absinken der ohnehin schon schwer belasteten Unterschichten und unteren Mittelschichten zu verhindern. Zweifellos haben die Städte ihre schon vor dem Krieg übernommene Schrittmacherrolle auf dem Felde sozialer Reform besonders durch den Ausbau des Wohlfahrts- und Gesundheitswesens in der Inflationszeit weitergespielt, doch vermischten sich jetzt viel stärker der staatliche Zwang und die Notwendigkeit ständiger Improvisation angesichts der wachsenden Schwierigkeiten großer Teile der Bevölkerung mit der selbständig und freiwillig übernommenen Planung in diesem Bereich. Die Breite des tatsächlich vorhandenen Handlungsspielraums dürfte deshalb sehr variiert haben und nur von Fall zu Fall abzuschätzen sein. Außerdem ist hier auf die wachsende Konkurrenz mit dem Reich hinzuweisen, da sich in den Ministerien bereits Anfang der zwanziger Jahre die Auffassung durchzusetzen begann, die von den Städten zunächst als Pionierleistungen eingeführten Maßnahmen im Bereich der Wohlfahrtspflege seien nun Sache des Staates und vor Ort entsprechend abzubauen⁴⁸.

5. Die Anstrengungen der Städte, die Existenzbedrohungen ihrer Bürger zu mildern, hatten bei den Betroffenen wie bei der Bevölkerung insgesamt einen durchaus anderen Effekt als im Kriege, als die Kriegswohlfahrtspflege sehr stark auch von dem Ziel der Aufrechterhaltung der „Heimatfront“ getragen und hier mindestens teilweise erfolgreich war. Ein solches, vor allem die Mittel- und Oberschichten verbindendes Ziel fehlte jetzt; entsprechend war ihre Bereitschaft zum sozialen Engagement deutlich geringer. Statt dessen gerieten Teile dieser Schichten selbst in Bedrängnis. Die Kommunalpolitik war jetzt weniger ein Bereich, den man zu unterstützen bereit war, sondern von dem man etwas forderte. Zudem vertrat die Stadtverwaltung – trotz aller objektiv nachweisbaren Kontinuitäten – den neuen Staat, dem diese Kreise zunehmend skeptischer gegenüberstanden und in dem politische Prinzipien vertreten wurden, mit denen sich die ehemals in den Stadtparlamenten dominierenden Elemente nicht abfinden wollten. Einzelne Unkorrektheiten und Korruptionsfälle wurden deshalb vor allem in der rechten Presse gezielt aufgegriffen und „in der Öffentlichkeit zu maßlosen Korruptionsskandalen hochstilisiert“⁴⁹, um die als besonders deutlichen Ausdruck des bekämpften Weimarer Parteienstaats angesehene kommunale Selbstver-

⁴⁷ *Abelshauser*, Verelendung (s. Anm. 25) 472.

⁴⁸ Aus einer Stellungnahme des späteren Reichsministers Koch-Weser aus dem Jahre 1922, zit. nach *Hofmann*, Adenauer (s. Anm. 46) 339; vgl. auch die Stellungnahme des preußischen Ministeriums für Volkswohlfahrt zu der in Anm. 40 erwähnten Eingabe Scheidemanns, ebda Bl. 11.

⁴⁹ *Rebentisch*, Selbstverwaltung (s. Anm. 19) 98.

waltung zu diffamieren. Aus all diesen Gründen gerieten die Stadtverwaltungen in eine gewissen Isolation und saßen zwischen den Stühlen: Zwar konnten die Städte nach dem Schock der Erzbergerschen Finanzreform ihre Stellung als politische Kraft gegenüber dem schwachen Staat durch die Art, wie sie sich in der Inflationszeit behauptet hatten, wiederfinden⁵⁰, doch wurden sie nicht mehr in demselben Maße wie vor dem Krieg vom Großteil ihrer Bürger getragen. Einen Ausgleich für diesen Verlust versuchten sie sich dadurch zu verschaffen, daß sie über die kommunalen Spitzenverbände verstärkt Einfluß auf die Reichs- und Landesgesetzgebung zu nehmen versuchten und massiv für eine größere finanzielle Bewegungsfreiheit und für eine Vereinfachung und Begrenzung der Staatsaufsicht „angesichts hochentwickelter Verwaltungen der Städte“ agitierten⁵¹.

6. Betrachtet man die Inflation als Teil der Demobilmachung im weitesten Sinn, so zeigt sich, daß diese Art der Liquidation des Krieges zugleich eine neue, quasi innere Mobilmachung beachtlicher Teile der Bevölkerung und – was die Städte angeht – neue Frontstellungen zur Folge hatte. Normalerweise läßt sich nach gesellschaftlichen Zusammenbrüchen das Phänomen beobachten, daß sich die Menschen Elemente einer neuen Stabilität von unten her aufbauen, z. B. in den Familien und Gemeinden. Die Aufgabe, solide Bausteine der jungen Republik zu sein, konnten die Städte jedoch nach dem Ersten Weltkrieg nicht erfüllen. Mit diesem Urteil ist nicht so sehr der Vorwurf des Versagens verbunden, sondern die Feststellung ihrer Überforderung, die zugleich eine Überbürdung war. Ihr – von außen gesehen – bemerkenswert positives Überleben in der Inflationszeit haben sie sich, z. T. durch das unglückliche Zusammenspiel von Finanzreform und Geldentwertung erzwungen, mit dem weitgehenden Verlust ihrer Integrationsfunktion auf der unteren Ebene erkaufte. Nicht zufällig war der Begriff „Krise der Selbstverwaltung“ das Schlagwort, an dem dann die Diskussion um die Rolle der Städte in der zweiten Hälfte der Weimarer Republik festgemacht wurde⁵². Diese „Krise“ war zweifellos vor allem auch eine Folge der Zentralisierung, die einerseits längst überfällig war, die andererseits aber durch die äußeren Umstände, unter denen sie zustandekam, und durch die Art, wie durch sie die Selbstverwaltung auf der unteren Ebene ausgehöhlt und zugleich die Kritik an dieser mit der Polemik gegen die Republik als ganze verquickt werden konnte, spätere autoritäre Lösungen bereits vorbereitete. Die Kritiker behaupteten dagegen, die „Politisierung der Selbstverwaltung“ habe die Krise verursacht, und argumentierten bezeichnenderweise: „Was wir erleben, ist ein erstarrter Parlamentarismus, ein Parteiensystem, das durch ein merkwürdiges Wahlsystem verfeinert ist. Nicht der Führer wird heute herausgestellt, sondern die Partei.“⁵³ Auf solche und ähnliche Weise wurde schließlich über die „Krise der Selbstverwaltung“ bereits vor 1933 ein „Ende der Selbstverwaltung“ herbeigeredet, ehe dann die Nationalsozialisten die Selbstverwaltungsgremien in den Städ-

⁵⁰ Hansmeyer, Geldentwertung (s. Anm. 7) 462.

⁵¹ So eine EntschlieÙung des Preußischen Städtetages im Jahre 1922, Geh. StA. Berlin, Rep. 84 a/4451, Bl. 410. Grundsätzlich dazu *Rebentisch*, Selbstverwaltung (s. Anm. 19) 91.

⁵² Vgl. *Hofmann*, Adenauer (s. Anm. 46) bes. 342 ff.

⁵³ *Horatz*, Kommunal финанzen (s. Anm. 32) 54.

ten, die mehr und mehr als „pluralistische Sprengkörper im Gefüge des Staates“ verstanden worden waren, auf ihre Weise entschärften⁵⁴.

Summary

There can be no doubt that the inflation played a major role in setting off the “crisis of self-government” that was time and again invoked in the latter half of the Weimar Republic. But the effects of the inflation in the 1920’s both on the city finances and the condition of the cities can neither be separated from the effects of Erzberger’s tax reforms of 1919 nor from the numerous burdens the First World War imposed on the cities. Using Barmen as a concrete illustration, this paper first deals with the postwar crisis in the cities, the particular problems they faced and the means by which they were solved. It thereby becomes evident that the cities were quite early exposed to “pressures on many fronts” (Herzfeld) and could overcome these only with great effort. The centralization of taxation above all created a major difficulty for the municipal administrations because it deprived them to a large extent of both self-determination and responsibility in the realm of finances and made them financially dependent upon the central government. This proved especially fatal at a time of rapid currency depreciation. Furthermore, the kinds of strategies cities had developed to assert themselves made it easy for critics to attack the urban administrations and especially for businessmen and the ministerial bureaucracy to maneuver them into the role of ‘whipping boys’. At the same time, those circles that had based their political predominance until 1918 on the three class suffrage and had suffered a considerable loss of importance after the war, now played up the politicization of municipal parliaments and denounced it as the source of the existing “crisis”. Despite the worsening financial situation, the cities attempted to maintain their welfare services as well as expand their social programs, particularly for the lower classes. In this way, they intended to remain the pacesetters for social reforms even after the war, but they found themselves competing against the ambitions of the state. Since the cities by and large lacked conventional financial means, their indebtedness as the “flexible factor” (Hansmeyer) along with the increasing commercialization of municipal enterprises and the greatest possible exhaustion of the sources of taxation still remaining assumed ever greater importance. Some cities, such as Cologne, did indeed emerge from the inflation as winners. Nevertheless, in order to survive the inflation the cities lost their previous capacity as a force for integration from below and, despite the committed engagement of their peak associations, it was the municipalities which fell between the most stools at the end of the Weimar Republic. The difficulties of local governments were further compounded, especially during the world depression, by being constantly and excessively confronted with new tasks. When the National Socialists finally declared the demise of communal self-governments, they could do so virtually without opposition.

⁵⁴ S. dazu *Horst Matzerath*, *Nationalsozialismus und kommunale Selbstverwaltung*, (Stuttgart u. a. 1970). Das Zitat stammt von *Arnold Köttgen*, *Die Krise der kommunalen Selbstverwaltung*, (Tübingen 1931) 26.

Die Neuordnung des Marktes nach der Inflation. Probleme und Widerstände am Beispiel der Zusammenschlußprojekte von AEG und Siemens 1924–1933 oder: „Wer hat den längeren Atem?“*

Heidrun Homburg

Analysen der historischen Entwicklung oder des gegenwärtigen Stands der Betriebs- und Unternehmenskonzentration stimmen bei allen Unterschieden im einzelnen in drei Hinsichten überein¹. Unumstritten sind

- a) die Bedeutung der Konzentration „als eine der wesentlichsten strukturbestimmenden Komponenten der Wirtschaft“²

* Dem Aufsatz liegen größtenteils unveröffentlichte Quellen aus dem Unternehmensarchiv der Firma Siemens AG in München zugrunde. Herrn Dr. Sigfrid von Weiher, dem Leiter des Archivs im Siemens-Museum, und seinen Mitarbeitern, insbesondere Herrn Teichmann, danke ich für die großzügige Unterstützung meiner Arbeit und für zahlreiche Hinweise. Aufgrund der kärglichen Bestände des Firmenarchivs der AEG-Telefunken in Braunschweig ist es nicht möglich, die unternehmensinterne Diskussion in der AEG selbst über das im Siemens-Archiv überlieferte Material hinaus aufzuarbeiten. Diese ungleiche Überlieferung wirft zweifellos Probleme auf. Der Verlauf der Verhandlungen und der Entscheidungsprozeß können nur aufgrund des Siemens-internen Materials nachgezeichnet werden. Die AEG gerät damit zwangsläufig fast nur als Objekt der Konzernpolitik ihres Konkurrenten in den Blick. Der mögliche Bias läßt sich aber, solange auch die Bankenarchive für den Historiker äußerst schwer zugänglich sind, nicht auflösen. Die lückenhafte und ungleiche Überlieferung mag zwar die Darstellung der Motive und des Gangs der Verhandlungen einseitig präjudizieren; für die Analyse der Ursachen und Gründe des Scheiterns der Zusammenschlußprojekte relativiert sich jedoch ihr Gewicht.

Da im folgenden die Zusammenschlußprojekte im Zentrum stehen, habe ich darauf verzichtet, ausführlich auf die wirtschaftliche Entwicklung von Siemens und AEG einzugehen. Daten zur Belegschafts- und Umsatzentwicklung sowie zum Gewicht der beiden Unternehmen in der deutschen elektrotechnischen Industrie sind in den Anlagen 1–3 zusammengestellt. Zur Geschichte der Elektroindustrie und der beiden Unternehmen vgl. *Peter Czada*, Die Berliner Elektroindustrie in der Weimarer Zeit, (Berlin 1969); *Heidrun Homburg*, Arbeitsmarkt und Organisation. Arbeitsmarktstruktur, Gewerkschaften und Unternehmen in der Berliner Metallindustrie 1890–1933, (Diss. Bielefeld 1982).

¹ Vgl. *Wolfram Fischer* und *Peter Czada*, Wandlungen in der deutschen Industriestruktur im 20. Jahrhundert, in: *Gerhard A. Ritter* (Hrsg.), Fs. f. Hans Rosenberg, (Berlin 1970) 116–165, bes. 144 ff. und die dort angegebene Literatur; *Hans Pohl*, Die Konzentration in der deutschen Wirtschaft vom ausgehenden 19. Jahrhundert bis 1945, in: *ders.* u. *Wolfgang Treue* (Hrsg.), Die Konzentration in der deutschen Wirtschaft seit dem 19. Jahrhundert, Zeitschrift für Unternehmensgeschichte, Beiheft 11, (Wiesbaden 1978) 4–44, bes. 4 ff.

² *Fischer/Czada*, 144.

- b) die Schwierigkeit, Meßgrößen zu bestimmen, die das Ausmaß der Konzentration im Hinblick auf Produktion und Distribution, Kapital- und Dispositionsmacht adäquat abbilden und
- c) die Unzulänglichkeit der statistischen Daten für eine umfassende Analyse der Erscheinungs- und Wirkungsformen von Konzentration.

In der Beurteilung der festgestellten Konzentration gehen dagegen die Meinungen weit auseinander. Hierbei spielt die Frage nach dem politischen Einfluß und Machtpotential von wirtschaftlichen Großgebilden in der akademischen Diskussion nur am (linken) Rande eine Rolle. Im Zentrum stehen vielmehr Fragen nach der Beziehung zwischen Konzentration und Wirtschaftswachstum bzw. zwischen der „Ballung ökonomischer Größen“³ und der Entfaltung oder Retardierung der Wirtschaftskräfte und damit letztlich die Frage nach dem Verhältnis zwischen einzelwirtschaftlicher und gesamtwirtschaftlicher Rationalität.

Soweit diese Problematik zum Thema staatlicher Enquêtes wurde, blieben sich die Urteile über die Jahrzehnte erstaunlich ähnlich. Der „Enquête-Ausschuß“, der 1926 im Rahmen seiner Untersuchung zur allgemeinen Wirtschaftsstruktur die „Wandlungen der wirtschaftlichen Organisationsformen“ erhellen wollte, stellte in seinem abschließenden Bericht 1930 fest: „Die Konzentration dient ... in erster Linie dem Streben nach weitmöglicher Wirtschaftlichkeit, und zwar im Interesse des privaten Kapitals sowie auch der allgemeinen Volkswirtschaft. Die Betriebszusammenschlüsse ermöglichen es, ... durch eine Rationalisierung der Produktion die Warenpreise im Interesse der Allgemeinheit zu verbilligen ... Das grundsätzliche Ziel der Konzentration ist die Rationalisierung der Betriebe nach der technischen und kaufmännischen Seite hin.“ Durch Konzentration werde in technischer, kaufmännischer, produktionspolitischer und absatzwirtschaftlicher Hinsicht der „Höchststand der Ertragsfähigkeit“ gewährleistet, international die deutsche Wirtschaft durchsetzungsfähiger, und schließlich gestatte „die Verflechtung der Unternehmen untereinander, die Konjunkturschwankungen leichter auszugleichen. Die Konzentration mit diesen Zielen und Wirkungen ist vom volkswirtschaftlichen Standpunkt aus als vorteilhaft anzusehen“⁴.

Eine ähnlich positive Sichtweise, die – wie schon bei der Weimarer Kommission – die mangelnde Distanzierungsfähigkeit gegenüber den Darstellungen der Interessenvertreter der Großindustrie durchscheinen läßt, kennzeichnet auch den Bericht der 1964 vom Deutschen Bundestag angeregten Konzentrations-Enquête⁵. Beide Berichte wurden von Wirtschaftswissenschaftlern heftiger Kritik unterzogen, ohne daß im Hin-

³ Helmut Arndt u. Günter Ollenburg, Begriffe und Arten der Konzentration, in: Helmut Arndt (Hrsg.), Die Konzentration in der Wirtschaft, Bd. 1, (Berlin ²1971) 3–39, hier 7.

⁴ Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft, Verhandlungen und Berichte des Unterausschusses für allgemeine Wirtschaftsstruktur (I. Unterausschuß), 3. Arbeitsgruppe, Wandlungen in den wirtschaftlichen Organisationsformen, 3. Teil, (Berlin 1930) 67.

⁵ Vgl. Verhandlungen des Deutschen Bundestages, 4. Wahlperiode 1961, Anlagen Bd. 91, DS 2320, Bericht über das Ergebnis einer Untersuchung der Konzentration in der Wirtschaft vom 29. Februar 1964, erstattet vom Bundesamt für gewerbliche Wirtschaft.

blick auf die Kernproblematik der Konzentration sich bislang eine einzige nicht-kontroverse Meinung herausgebildet hätte – wenn man sich nicht mit der Feststellung zufriedengibt, daß entgegen den Vorhersagen von Marx ein quasi unaufhaltsames Fortschreiten des (Vermögens)Konzentrationsprozesses nicht zu verzeichnen ist, sondern Beschleunigung und Beharrung sich abwechseln und neben alten, eher kleinbetrieblich verfaßten Industriebranchen auch in großbetrieblich dominierten Branchen neue Kleinbetriebe auf den Markt traten⁶. Eine Erschwernis liegt neben der Komplexität der zu berücksichtigenden Faktoren und der Meßproblematik auch in der Unmöglichkeit, eindeutig die Frage zu beantworten, was gewesen wäre, wenn zu einem bestimmten Zeitpunkt, in dieser oder jener Branche jener Konzentrationsprozeß – so wie er sich ex post aus den statistischen Meßzahlen rekonstruieren läßt – nicht erfolgt wäre.

Dieser Aufsatz soll nicht einen weiteren Beitrag zu den allgemeinen Fragen der Konzentrationsmessung, -gewichtung und -wertung liefern. Er befaßt sich vielmehr an einem konkreten Fall mit den Marktordnungsvorstellungen und Zusammenlegungsprojekten der beiden führenden deutschen elektrotechnischen Unternehmen AEG und Siemens zwischen 1924 und 1933. Im Zentrum steht die Analyse der nicht realisierten Fusion der Starkstromfertigung der beiden Konzerne. Hinweise auf diese Fusionspläne finden sich sowohl in der zeitgenössischen Wirtschaftspublizistik der 1920er und frühen 1930er Jahre wie auch in Arbeiten zur Geschichte der deutschen elektrotechnischen Industrie⁷. Eine eingehende Analyse dieser Planungen ist m. W. bisher noch nicht vorgenommen worden. Diese ‚Geschichte der Schatten‘ ist jedoch auch aufschlußreich für die ‚Realgeschichte‘ der Konzentration. Sie erhellt die Bezugsebenen unternehmensinterner Entscheidungsprozesse wie auch die Motive der Mitglieder der Unternehmensführung, auf deren Problemwahrnehmung und Entscheidungen bzw. Nicht-Entscheidungen Konzentrationsvorgänge zu einem maßgeblichen Teil gründen. Vielleicht lassen sich daraus Anregungen für eine historische Aufarbeitung des Konzentrationsprozesses in der deutschen Industrie gewinnen, der in der Regel wegen der Mangelhaftigkeit und Inhomogenität der statistischen Reihen schlecht erfaßt werden kann. In der folgenden Darstellung wird zuerst der Ablauf der Verhandlungen geschildert, um die Ernsthaftigkeit der Zusammenschlußprojekte zu dokumentieren. Im zweiten Schritt werden die Motive und Erwartungen der Unternehmensleitungen vor dem Hintergrund der ökonomischen Situation der elektrotechnischen Industrie in den 1920er Jahren beleuchtet. Im dritten Teil schließlich wird nach den Ursachen des Scheiterns der Verhandlungen gefragt, wobei insbesondere die Auswirkungen der Inflation auf die ökonomische Position der beiden Verhandlungspartner beachtet werden sollen.

⁶ Vgl. die kritischen Anmerkungen zu den staatlichen Enquêtes u. zu verschiedenen Konzentrationsanalysen bei: *Helmut Arndt*, Die Konzentration der westdeutschen Wirtschaft, (Pfullingen 1966) 25 ff.; *Fischer/Czada*, 144–55; *Hans O. Lebnich*, Ursachen der Konzentration, (Tübingen 1962); auf der Oberfläche des Problems verbleibt dagegen der Aufsatz von *Pohl*.

⁷ Vgl. *Czada*, Berliner Elektroindustrie, 276 ff.; *Pohl*, 38; *Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft*, (I. Unterausschuß), 3. Arbeitsgruppe 1. Teil, (Berlin 1928) 393–463; *National Industrial Conference Board*, Rationalization of German Industry, (New York 1931) 115; sowie verschiedene Artikel in der Frankfurter Zeitung (Bundesarchiv Koblenz (= BAK) R 111/176).

Der Gang der Verhandlungen

Seit den 1890er Jahren stand dem Pilotunternehmen der deutschen elektrotechnischen Industrie, der 1847 gegründeten und 1897 in eine Aktiengesellschaft umgewandelten Fa. Siemens & Halske (= S & H) in der Allgemeinen Elektrizitäts-Gesellschaft AG (= AEG) (gegr. 1887) ein durchaus ebenbürtiger Konkurrent gegenüber. Beide Unternehmen zusammen vereinten in den letzten Vorkriegsjahrzehnten zwischen 50% (1895) und knapp 70% (1907) der in der deutschen elektrotechnischen Industrie insgesamt Beschäftigten auf sich, in den 1920er und 1930er Jahren zwischen knapp 50–40%⁸. Der Anteil der beiden Branchenführer an der Gesamtproduktion bzw. dem Gesamtumsatz der deutschen Elektroindustrie belief sich 1913 auf rd. 58%, in den späten 1920er und frühen 1930er Jahren auf gut 40–50%⁹. Im Unterschied zum Siemenskonzern, der für sich in Anspruch nahm, in Deutschland das einzige Universalunternehmen der Elektrotechnik zu sein, das alle Bereiche der Elektrotechnik von der Krafterzeugung, -übertragung und -anwendung (Starkstromtechnik) bis zur Informationsübermittlung (Schwachstromtechnik) unter einem Dach umspannte, hatte sich die AEG bis in die frühen 1920er Jahre fast ausschließlich auf das Starkstromgebiet beschränkt. Seit der Fusion mit der EAG vorm. Schuckert 1903 und der nachfolgenden Reorganisation des Siemenskonzerns war der Bereich der Starkstromfertigung der neugegründeten Siemens-Schuckertwerke GmbH (= SSW), der Bereich der Schwachstromfertigung der Siemens & Halske AG vorbehalten. Auch für den Siemenskonzern kam – wie eine Gegenüberstellung der Umsatzanteile von S & H und SSW am Gesamtkonzern zeigt – dem Starkstromgebiet das deutlich größere Gewicht zu¹⁰. Für diesen zentralen Unternehmensbereich sah sich die Siemensunternehmensführung auch noch nach der Fusion mit der EAG vorm. Schuckert in einem scharfen Konkurrenzverhältnis zur AEG. Die Tatsache, daß Siemens für diesen Teilbereich seit

⁸ Vgl. *Czada*, Berliner Elektroindustrie, 38–57; *Jürgen Kocka*, Unternehmensverwaltung und Angestelltenschaft am Beispiel Siemens 1847–1914, (Stuttgart 1969) 315–335; Tabelle 1.

⁹ Vgl. Tabelle 2.

¹⁰ Vgl. Tabelle 2 und 3 zur relativen Position der beiden Unternehmen, wobei aufgrund der Produktionsstruktur vorrangig SSW und AEG zu vergleichen sind; *Czada*, Berliner Elektroindustrie, 43–52, 272–80. Zum Gewicht des Starkstromgebiets im Siemenskonzern vgl. die nachfolgenden Umsatzdaten für beide Konzernteile S & H und SSW.

Umsätze S & H und SSW in Mio M/RM 1903/04–1937/38

	S & H	SSW
1903/04	21,6	70,4
1907/08	53,6	164,7
1913/14	97,0	318,3
1917/18	214,0	479,4
1923/24	116,6	283,1
1927/28	261,0	532,9
1933/34	203,0	262,8
1937/38	482,0	606,3

Quelle: Siemens Archiv Akte (= SAA) 46/Li 270.

den letzten Vorkriegsjahren den Vorsprung der AEG in den 1890er Jahren nahezu eingeholt hatte und sich beide Unternehmen zunehmend als ebenbürtig und in ihren Marktanteilen gleichgewichtige Unternehmen gegenüberstanden, hat die Konkurrenz nicht abgeschwächt.

Durch den Krieg und seine inner- und außenwirtschaftlichen Folgen für Deutschland hatten sich freilich die Absatz- und Wachstumschancen für beide Unternehmen erheblich verändert und erschwert. Im Starkstrombereich hatten beide Unternehmen vor dem Krieg zwischen 33% (SSW) und 40% (AEG) ihrer Produktion exportiert. In den letzten Inflationsjahren war der Anteil des im Ausland realisierten Umsatzes bei SSW auf zwei Drittel hochgeschwollen. Auch in den späten 1920er Jahren kam dem Exportgeschäft mit weit über 30% im Geschäftsjahr 1928/29 erhebliche Bedeutung zu¹¹. Nach dem Krieg, in aller Deutlichkeit nach der Stabilisierung und ihren Rückwirkungen auf das deutsche Kosten- und Preisgefüge und den Kapitalmarkt, traten vor allem die US-amerikanischen Großunternehmen den beiden deutschen Unternehmen auf den Auslandsmärkten entgegen. Daneben versuchten die europäischen Nachbarstaaten, ihre im Krieg aufgebaute nationale Elektroindustrie gegen deutsche Importe zu schützen oder Handelsbeziehungen mit dem ehemaligen Feindesland zu minimieren¹². Je mehr aber der Auslandsabsatz, der für beide Großunternehmen ein im Vergleich zur Gesamtbranche übergroßes Gewicht hatte, erschwert zu werden drohte, desto schärfer mußte der Konkurrenzkampf um die Absatzanteile auf dem deutschen Binnenmarkt aufflammen, wenn nicht die Rentabilität der Unternehmen durch zu niedrige Auslastung der Produktionskapazität in Frage gestellt werden sollte. In der Situation eines zugespitzten Konkurrenzkampfes gegen äußere und innere Wettbewerber entwickelten beide Branchenfürher Überlegungen zur „Neuordnung des Marktes“, zur wirtschaftlichen Existenz- und Expansionssicherung ihrer Unternehmen. Im Mittelpunkt dieser Überlegungen standen zu zwei Zeitpunkten, nämlich 1924/25 und 1930/31, Reorganisationspläne für die Starkstromfertigung, den zentralen Produktionsbereich beider Konzerne. Die Phasen dieser Planungen sollen im folgenden vorgestellt werden.

Phase I

Ausgliederung und Fusion des Starkstrombereichs von AEG und Siemens standen erstmals von Januar/Februar 1924 bis Dezember 1925 zur Diskussion. Der Anstoß zu dieser Verhandlungsrunde war von Carl Friedrich von Siemens, dem Leiter des Siemenskonzerns, ausgegangen. In Gesprächen mit Felix Deutsch, dem Generaldirektor der AEG, hatte er sein Interesse bekundet, die zuletzt im März 1918 geführten Gespräche über Möglichkeiten der Zusammenarbeit wieder aufzunehmen. „Um in der Elektrotechnik wieder Ordnung zu schaffen“, hatte Deutsch seinerzeit vorgeschlagen, „eine gemeinschaftliche Verkaufsgesellschaft von SSW und AEG zu gründen, der sich die Firmen wie Bergmann, BBC etc. anschließen könnten, um so die enormen Unko-

¹¹ Vgl. Tabelle 3.

¹² Vgl. Czada, Berliner Elektroindustrie, 136–147.

sten der Organisation auf ein vernünftiges Maß zu reduzieren.“¹³ Im März 1924 war Deutsch von diesem Minimalplan abgerückt. Jetzt erschien ihm als einziger richtiger Weg, „um alle Schwierigkeiten“ – wie ungleiche Gewinne aufgrund unterschiedlicher Konstruktion und Kalkulation von Fabrik zu Fabrik und Reibungen aufgrund des Interesses von jedem Werk, nur die jeweilig günstigsten Lieferungen zu tätigen – „aus dem Weg zu schaffen, auch alle Fabriken sofort in die Kombination einzubeziehen, also in die neue Gesellschaft (wie z. Zt. in die Osram-Gesellschaft) Fabrikations- und Verkaufsgeschäft einzubringen; dann liegt es in der Hand dieser zu bestimmen, was, wie und wo fabriziert werden soll, und der Gesamtgewinn aus Fabrikation und Verkauf fließt in die gemeinschaftliche Gesellschaft“¹⁴.

Deutschs Vorschlag, zunächst zwischen AEG und SSW eine Klärung herbeizuführen und erst dann weitere Firmen in die „Kombination“ einzubeziehen, fand allem Anschein nach Zustimmung. Die horizontale Konzentration, die zuvor unter Beteiligung von AEG und Siemens in Zusammenarbeit mit der Auer-Gesellschaft für den Glühlampenbereich mit Gründung der Osram GmbH KG im Jahre 1920 praktiziert worden war, diente als Leitbild. Hierfür spricht, daß der Osram-Direktor William Meinhardt, der einen erheblichen Anteil an dem erfolgreichen Abschluß des Glühlampenweltkartells 1924 hatte, von Deutsch und C. F. von Siemens hinzugezogen und damit betraut wurde, für die Kombination ein Vertragswerk vorzulegen¹⁵.

Grundlage der weiteren Verhandlungen wurde ein im Juni 1925 von Meinhardt vorgelegter Entwurf eines Vertragswerks, bestehend aus einem Mantelvertrag und einem Statut für die von beiden Konzernen neu zu gründende Gesellschaft. Diese sollte „das gesamte Starkstromgebiet“ umfassen und sich auf den gesamten Fabrikations- und Geschäftsbetrieb wie auch den technischen Vertrieb erstrecken. In die neue Gesellschaft sollten neben den inländischen auch die ausländischen Produktionsstätten und Verkaufsorganisationen sowie die jeweiligen Aktien und Anteile von AEG und Siemens an ausländischen Gesellschaften auf dem Vertragsgebiet eingebracht werden, die ihnen nicht allein, sondern gemeinsam mit Dritten gehörten. Die neue Gesellschaft sollte die Rechtsform einer Aktiengesellschaft haben, deren Aktien sich hälftig auf die beiden Gesellschafter verteilen. Für die Geschäftsführung sah der Entwurf vor, daß „jeder der Vertragschließenden gleiche Rechte haben und eine Majorisierung des einen Vertragschließenden durch den anderen auch mit Hilfe Dritter ausgeschlossen“ sein sollte. Im Aufsichtsrat sollten auf jede Gruppe 50% der Sitze entfallen, der Vorsitzende sollte aus der Siemensgruppe gewählt werden. Den Vorsitz im Vorstand der neuen Gesellschaft sollte der bisherige Vorsitzende der AEG übernehmen. Weiter regelte der Entwurf das Zusammenwirken der Vorsitzenden des Vorstands und des Aufsichtsrates, legte Richtlinien für die Dividendenpolitik („nach den Grundsätzen eines

¹³ Felix Deutsch, Niederschrift vom März 1918, in: ders. an Carl F. von Siemens (= CFvS), 6.3.1924, SAA 4/Lf 591 (CFvS).

¹⁴ Deutsch an CFvS, 6.3.1924, ebda.

¹⁵ Czada, Berliner Elektroindustrie, 215 ff.; Direktor *Meinhardt*, Möglichkeiten internationaler wirtschaftlicher Zusammenarbeit, in: Zentralverband der Deutschen Elektrotechnischen Industrie (eV), Bericht über die 7. ordentl. Mitgliederversammlung am 13.11.1925, in Berlin, (Berlin 1925) 26–33; *Hans von Raumer*, Gegenwartsaufgaben unserer Wirtschaftspolitik, in: ebda. 17–26.

vorsichtig bilanzierenden, alle Eventualitäten berücksichtigenden Kaufmannes“), für die Geldbeschaffung und für die Wettbewerbsverhältnisse zwischen den Vertragsschließenden und der neuen Gesellschaft fest und traf schließlich auch Vorkehrungen für die Absorption des ungeliebten Konkurrenten, der Bergmann Elektrizitätsgesellschaft. Die Gründung der neuen Gesellschaft sollte mit dem 1. Oktober 1925 erfolgen, also dem Beginn des neuen Geschäftsjahres der beiden „Muttergesellschaften“¹⁶.

Die Auseinandersetzung mit diesem Zusammenschlußprojekt zog sich auf der Siemensseite bis zum Oktober 1925 hin. Zuerst befaßte sich auf Veranlassung von C. F. von Siemens der Justiziar der Firma, Springer, mit den einmaligen Kosten verschiedener möglicher Zusammenschlußformen und ihren laufenden steuerlichen Folgekosten¹⁷. In einer Besprechung zwischen C. F. von Siemens, Hermann Görz und Springer wurden am 18. Juli 1925 die Bedingungen erörtert, die im Interesse des Starkstrombereichs, der SSW GmbH und des Gesamtkonzerns, der S & H AG, bei einer solchen Verständigung gegenüber der AEG zu stellen seien¹⁸. Am 4. und 7. Oktober 1925 wurden Formen sowie Vor- und Nachteile eines Zusammenschlusses der Starkstromfertigung von AEG und Siemens in einem ausgewählten Kreis führender Direktoren von SSW und S & H diskutiert¹⁹. Am 20. 10. 1925 wurde der SSW-Aufsichtsrat zusammengerufen, um über die Frage des Zusammenschlusses von AEG und SSW zu entscheiden. Ergebnis dieser Beratung war der Beschluß, von dem Projekt, das Starkstromgeschäft von AEG und Siemens in einer neuen Gesellschaft zu vereinigen, abzurücken²⁰. Am 24. 10. 1925 informierte Carl Friedrich von Siemens Geheimrat Deutsch über den negativen Ausgang der Siemens-internen Verhandlungen²¹.

Gleichwohl schien damit die Angelegenheit noch nicht vom Tisch. C. F. von Siemens trat erneut mit Meinhardt in Kontakt, um – wie Deutsch es formulierte – „mit ihm über eine Lösung der sich in Ihrem (= SSW, H.H.) Aufsichtsrat ergebenden Schwierigkeiten Rücksprache zu nehmen“. Die Hoffnung, die Deutsch hieran allem Anschein nach knüpfte, daß die „Aufgabe der von uns geplanten und in mehrjährigen Verhandlungen erörterten Kombination“ doch noch nicht endgültig sein möge, erfüllte sich jedoch nicht²². Die erste Verhandlungsrunde lief aus mit einem diplomatischen Schreiben von C. F. von Siemens an Deutsch: „Herr Meinhardt hat mir Ihre Gedanken zur Überwindung der bei uns bestehenden Bedenken mitgeteilt, die mich lebhaft interessiert haben.“ Allzu lebhaft scheint dieses Interesse jedoch nicht gewesen

¹⁶ Osram Direktion, Meinhardt an CFvS, 9.6.1925, SAA 4/Lf 529 (CFvS).

¹⁷ Gutachten Springers, 4.7.1925, ebda.

¹⁸ Niederschrift über das Ergebnis der Besprechung mit Herrn von Siemens am 18.7.1925, anwesend: Görz, der Leiter des Personalreferats des Konzerns, und Springer, ebda.

¹⁹ Bei den Besprechungen waren anwesend am 4.10.1925: Köttgen, v. Winterfeld, Haller, Görz; am 7.10.1925: Franke, Köttgen, Winterfeld, Görz, ebda.

²⁰ Besprechung am 20.10.1925 im Werner v. Siemens Haus, anwesend waren: CFvS, Franke, Köttgen, Haller, Görz, v. Winterfeld, H. v. Siemens, W. v. Siemens, Schlitter, Vögler, Pohlmann, Berliner, v. Berthold, v. Pentz, ebda.

²¹ CFvS an Deutsch, 24.10.1925, ebda.

²² Deutsch an CFvS, Brief vom 3.11.1925 und Zusatzschreiben mit Begründung für die seinerzeit hinausgezögerte Absendung dieses Briefes vom 10.12.1925, ebda.

zu sein. Nicht die Anregungen Deutschs, sondern die Verhandlungen um die Bildung eines Stahltrusts und dessen Rückwirkungen auf den Interessengemeinschaftsvertrag zwischen den SSW und Rhein-Elbe wurden für C. F. von Siemens zum vorrangigen Anliegen²³. Eine weitere Erörterung des Zusammenschlußprojekts zwischen AEG und Siemens wurde von keiner Seite ausgeschlossen. Gleichwohl war offenkundig, daß von seiten des Siemens-Konzerns fürs erste kein besonderes Interesse bestand, die Verhandlungen mit der AEG fortzusetzen. Das Projekt schien, wenn auch nicht ganz abgetan, so doch erst einmal auf unbestimmte Zeit verschoben.

Phase II

Die zweite Verhandlungsrunde begann im Dezember 1928 und zog sich bis zum Juni 1932 hin. Eine definitive Entscheidung erübrigte sich, da sich die wirtschaftliche Lage des AEG-Konzerns 1931/32 dramatisch verschlechterte. In der Folgezeit wurde weniger mit als über die AEG verhandelt. Partner in dieser letzten Runde waren der Siemens-Konzern und der amerikanische elektrotechnische Großaktionär bei der AEG, die General Electric Company (= GE). Der Anstoß kam jedoch von außen. In einem Gespräch mit Hermann Bücher, der nach dem Tod von Felix Deutsch (Mai 1928) im neugebildeten kollektiven Leitungsorgan der AEG, dem Generaldirektorium, die führende Rolle spielte, hatte Gerard Swope, der Präsident der GE, eine internationale Verständigung der führenden Elektrofirmer angeregt. Nachdem sich in den USA die beiden Hauptkontrahenten GE und Westinghouse zu einem Abkommen durchgerungen hatten und die GE auch unter den Elektrofirmer in England „Ordnung“ geschaffen hatte, standen nach Auffassung Swopes nur noch die ungeklärten Verhältnisse zwischen den beiden deutschen Großfirmen der von ihm gewünschten internationalen Verständigung entgegen. Diese Unterhaltung zwischen Bücher und Swope war der Anlaß für eine Besprechung zwischen C. F. von Siemens, Köttgen und Reyss vom Siemens-Konzern und den AEG-Direktoren Elfes, Pfeffer, Bücher und Adler am 5. Dezember 1928. Seitens der AEG wurde vorgeschlagen, die beiderseitigen Übersee-Verkaufsstellen zu verschmelzen, genauer, sie in eine neue Gesellschaft zu überführen, an der AEG und SSW paritätisch beteiligt sein sollten. Der Grundgedanke, der drohenden Hegemonie der US-Konzerne im internationalen Geschäft erst einmal „einen starken deutschen Block entgegen(zu)stellen“ – wie der AEG-Direktor Pfeffer es formulierte – und so die deutsche Verhandlungsposition zu stärken, stieß bei C. F. von Siemens und Köttgen auf Interesse, während Reyss sich gegen ihn aussprach²⁴. Noch bevor sich beide Seiten zur vereinbarten Fortsetzung der Besprechung am 25. Januar 1929 trafen, war allerdings vom Siemens-Konzern schon eine ablehnende Stellungnahme an die AEG-Direktion abgegangen. In der Sitzung brachte keine Seite neue Vorschläge ein. Man einigte sich darauf, erst einmal bei der GE nachzufragen, „wie sie sich diese Verständigung (im internationalen Geschäft und zwischen

²³ CFvS an Deutsch, 30.12.1925, ebda.

²⁴ Notiz über eine Besprechung am 5.12.1928, ebda; vgl. Ausarbeitung von Reyss, Auslandsgeschäft SSW/AEG, 21.12.1928, ebda.

den beiden deutschen Großfirmen) denkt, damit die deutsche Gruppe hierzu Stellung nehmen könne“²⁵.

Ein zweiter „Fühler der AEG“ erfolgte im November 1929²⁶. In einem Gespräch mit dem AEG-Direktor Pfeffer am 3. 11. 1929 erwähnte C. F. von Siemens, „daß er vor einigen Tagen von zwei verschiedenen Herren mit der Behauptung angesprochen worden sei, die AEG habe sich in den letzten Jahren mehrfach wegen Anbahnung einer Fusion mit SSW an uns gewandt“. Ihm selbst wie auch den Generaldirektoren von SSW und S & H sei jedoch seit den Fusionsverhandlungen von 1925 eine derartige Anregung nicht Erinnerung. Pfeffer verwies auf die 1928 geführten Besprechungen über die Zusammenlegung des Auslandsgeschäftes. Damals hätte er erwartet, „daß Herr von Siemens oder unsere Herren (d.s. die Siemens-Direktoren, H.H.) die Antwort geben würden, dann solle man doch einen Schritt weitergehen und die Stammfirmen vereinigen“. C. F. von Siemens drückte sein Bedauern aus, daß jene Erwartung seinerzeit nicht deutlicher geäußert worden sei, denn nach dem Tode von Deutsch habe er geglaubt, die AEG werde wegen eines Zusammenschlusses an ihn herantreten, ja, „er habe hierauf damals geradezu gelauert“. Abschließend versicherte er seinem Gesprächspartner, daß er, auch wegen des ungefähr gleich großen Umsatzes von SSW und AEG, „den Konkurrenzkampf beider Firmen mit dem Ziel, den anderen niederzuringen, für einen schweren Fehler (halte), der nur beide schädige“.

Auf diese Besprechung folgten weitere Unterredungen und Briefwechsel, in denen seitens der AEG-Direktion die Fusionsfrage aufgeworfen wurde, ohne daß diese „Fühler“ bei Siemens auf ein konkretes Gegeninteresse stießen²⁷. Erst im August 1930 änderte die Siemensseite ihre Haltung. In einem Memorandum schlug C. F. von Siemens jetzt Bücher eine „Globalverständigung“ vor, d.h. „ein Umsatzenschema für all' die Gebiete aufzustellen, die die Firmen auf dem elektrotechnischen Starkstromgebiet gemeinsam betreiben und vertraglich festzulegen, daß die Firmen sich diesen Globalumsatz gegenseitig prozentual garantieren“ ... „Unparteiische und sachverständige Beauftragte“ hätten „dann die Bewertung der getätigten Umsätze nach dem gemeinsam verabredeten Schlüssel vorzunehmen, aus der dann der prozentuale Anteil jeder Firma errechnet“ werde. Für Über- und Unterschreitungen sollten Kompensationen festgelegt werden. Weiter schlug Siemens vor, eine Stelle zu gründen, „an die die Globalumsätze monatlich zu melden sind, die ihrerseits den Vertragschließenden von ihrem Anteil Kenntnis gibt“. „Diese Stelle“ habe ferner „die Zahlen zu prüfen und die Verantwortung für korrekte Durchführung zu übernehmen“. Mit einer solchen Globalverständigung, hoffte Siemens, werde „der Boden geschaffen, um gemeinsame Wege zu suchen und zu finden, die in unserer Industrie zur produktiven Leistung ungeheuer

²⁵ Notiz über eine Besprechung am 25. 1. 1929, ebda.

²⁶ Besprechung des Herrn v. Siemens mit Pfeffer, AEG, 3. 11. 1929 auf dem Heinenhof, ebda. Die nachfolgenden Zitate sind der gleichen Quelle entnommen.

²⁷ Vgl. Aktennotiz Köttgen über eine Besprechung bei der AEG am 28. 4. 1930 mit den AEG-Direktionsmitgliedern Bücher, Elfes, Pfeffer; Brief Bücher an Köttgen, 23. 6. 1930; Aktennotiz über Besprechung CFvS, Köttgen, Bücher am 28. 6. 1930; Notiz Witzlebens vom 5. 3. 1930 über Besprechung CFvS, Pfeffer, ebda.

großen Unkosten auf ein angemessenes Maß zu beschränken: der vorbereitende Weg zur Verbilligung der Ware an den Konsumenten und dadurch auch Hebung des Absatzes“²⁸.

Den Vorschlag einer Globalverständigung kritisierte Bücher in seiner Rückantwort als unzureichend. Er käme einer kartellmäßigen Abrede gleich; Kartelle hätten jedoch aufgrund der unorganischen und zwangsmäßigen Zusammenführung divergierender Interessen sich bisher nicht als kostensenkend erwiesen. Vielmehr seien sie „preislich schlecht gelagert, da sie infolge ihrer erhöhten Unkosten nur mit höheren Preisen existenzfähig“ seien. Nach Bücher konnten die Verminderung der Unkosten und dadurch eine Senkung der Preise nur durch „ein dauerndes Zusammengehen, d.h. eine Vereinheitlichung der Interessen aller Beteiligten“ sichergestellt werden. Kartellmäßige Absprachen wollte er gleichwohl nicht grundsätzlich ablehnen; allerdings betrachte er sie nur als „ein eventuell notwendiges Zwischenstadium zur Vorbereitung weiterer Vereinbarungen“. Letztendlich sei jedoch die „Konsolidierung ... die einzige Methode ...“, beide Firmen für die Dauer auf eine wirklich gesunde Basis zu stellen“²⁹.

Die schriftlichen und anschließenden mündlichen Ausführungen Büchers³⁰ führten zu einem neuerlichen Einstellungswandel bei Siemens. Anfang Januar 1931 schlug C. F. von Siemens der AEG vor, ausgehend vom Fabrikationswert zwischen den hauptsächlichsten Firmen der Elektrotechnik zu einer gegenseitigen Garantie des Fabrikationsanteils zu gelangen. Eine solche Abmachung, die eine „Abstimmung der Fabrikation“ anstrebe, aber keine Preisvereinbarung beinhalte, sei keineswegs als Kartell anzusehen. Vielmehr würde sie in die Kategorie der „Interessengemeinschaft“ fallen, „aber den Nachteil vermeiden, daß finanzielle Abhängigkeiten entstehen, ohne daß die hierfür notwendige Homogenität gegeben ist. Sie würde die geschäftliche Freiheit in Betreff Preisstellung, Zielgewährung, Aufnahme neuer Zweige usw. in keiner Weise beschränken, sondern nur in der Fabrikation selbst eine Relation festlegen“. Den Ertrag einer solchen Abmachung sah C. F. von Siemens vor allem darin, daß „eine größere Ruhe eintreten, die Angst, hinter seinem Gegner zurückzubleiben, ... verschwinden“ werde und „dadurch nicht unwesentliche Ersparnisse im Vertrieb erzielt werden“ könnten. Seinen Vorschlag bezeichnete er „als den Ausdruck des ernstesten Willens, Wege zu suchen und zielbewußt zu beschreiten, beide Firmen auf möglichst vielen Gebieten zur Gemeinschaftsarbeit zu bringen, sei es nach außen der Kundschaft gegenüber, sei es intern“. Durch die vorgeschlagene generelle Fabrikationsvereinbarung werde endlich „der Boden der Verständigung“ zwischen den beiden Firmen geschaffen, dessen Fehlen alle bisherigen Einigungsversuche zwischen AEG und Siemens im Sande habe verlaufen lassen. An die Fabrikationsvereinbarung werde sich bald ein Patent- und Erfahrungsaustausch anschließen können. Siemens war freilich Realist genug, auch dann noch Reibungen für nicht ausgeschlossen zu halten. Um die Gemein-

²⁸ CFvS, Memorandum vom Aug. 1930, überreicht an Bücher gelegentlich eines Besuches, ebda.

²⁹ Antwort Büchers auf das Memorandum von CFvS, 22.8.1930, ebda.

³⁰ Vgl. ebda; Gespräche zwischen Bücher und CFvS fanden am 23. und 24. August 1930 statt; vgl. CFvS, Stellungnahme zur Wirtschaftslage, 2.1.1931, abgeschickt an Bücher am 3.2.1931, ebda.

schaftsarbeit gleichwohl voranzubringen, hielt er es für unumgänglich, „eine neutrale Kontrollinstanz“ zu schaffen, „die unter der dauernden Prüfung einer unabhängigen (Treuhänder) Stelle steht“, und für wünschbar, daß „evtl. auch den Mitgliedsfirmen selbst voller Einblick in die Abrechnungsunterlagen der einzelnen“ gegeben werde³¹.

Dieser Vorschlag wurde von der AEG-Direktion aufgegriffen. Im Juli 1931 legte sie einen umfangreichen „Entwurf eines Austausch-Abkommens“ zwischen AEG und SSW vor, der achtzehn Paragraphen und neunzehn Anlagen umfaßte³². Im einzelnen enthielt er die folgenden Bestimmungen:

– im geschäftlich-kaufmännischen Bereich:

Anteilsausgleich am Geschäft für im einzelnen festgelegte Arbeitsgebiete auf der Grundlage des Geschäftsumfanges der Jahre 1925–1930, der die Parität der Globalquote für die Dauer des Vertrags für jeden Beteiligten festlegen soll.

Verfahren zur Berechnung des Geschäftsumfanges, ausgehend vom Fabrikenumsatz und unter Berücksichtigung des Gesamtgeschäftsumfanges.

Verfahren zum Ausgleich zwischen Globalquote und errechnetem Geschäftsumfang.

Pool-Abgabe zum Ausgleich der durch gemeinsamen Aufkauf anderer Werke wie Bergmann, Maffei-Schwartzkopff, Sachsenwerk-Pöge, Lloyd-Dynamo entstandenen und noch entstehenden Unkosten.

– im betrieblichen Rechnungswesen:

Unkostenausgleichsverfahren bei mengen- und/oder wertmäßigem Überschreiten der Parität in der Fabriken-Produktion.

Durchführung und Austausch einer nach einheitlichem Schema erstellten Produktionsstatistik als Unterlage für die Berechnung des Unkostenausgleichs.

Einheitliches Kalkulationsschema für die durch das Abkommen erfaßte Warenproduktion.

Kontrolle über Führung der Produktionsstatistik und Einhaltung der Kalkulationsvorschriften durch die Leiter der beiden Firmen; monatliche Koordinationsbesprechungen zwischen diesen.

– im Forschungs- und Entwicklungswesen:

Austausch der gewerblichen Schutzrechte.

Abstimmung der Arbeiten in den bei beiden Firmen selbständig verbleibenden Forschungs- und Entwicklungsinstituten.

– in der Produktion und im technisch-konstruktiven Bereich:

Ausarbeitung von Richtlinien für die technische Angleichung von Fabrikaten und deren Normalisierung im Rahmen des Zweckmäßigen.

³¹ Alle Zitate: CFvS, Stellungnahme zur Wirtschaftslage, 2.1.1931, ebda.

³² Entwurf eines Austausch-Abkommens von der AEG, lt. handschriftlichem Nachtrag datiert vom 19.7.1931, ebda.

Bei im einzelnen zu bestimmenden Fabrikaten Spezialisierung der Fertigung bei einer Firma oder Verlagerung in gemeinsame Fabrikationsstätten oder Unternehmungen; hierfür Bildung eines Ausschusses für Fabrikateausgleich.

Meistbegünstigung im gegenseitigen Bezug von Fabrikaten (d.h. Lieferung zu Büroselbstkostenpreisen).

Abgabe von Fabrikationszweigen oder Vereinbarung mit Dritten wegen Fabrikationsausgleichs nur mit Zustimmung des anderen Vertragspartners.

Als Geltungsbereich des Abkommens wurde die inländische Fabrikation und der darauf basierende Inlands- und Auslandsumsatz festgelegt. Das Abkommen sollte sich dabei erstrecken „auf alle durch die Vertragsschließenden allein oder zusammen gegenwärtig mittelbar oder unmittelbar beherrschten deutschen Gesellschaften“ sowie auf solche in- und ausländischen Gesellschaften, über die die Vertragsschließenden künftig „die Herrschaft“ gewinnen würden. Noch nicht ausformuliert, aber als Merkposten aufgeführt, waren die Fragen der Vertragsdauer und des einzusetzenden Schiedsgerichts.

Dieser Vertragsentwurf wurde von Siemens als Grundlage für umfassendere Verhandlungen akzeptiert³³. In einem ersten Schritt sollte die Fabrikations-Globalverständigung zwischen den beiden Unternehmen auf ihre Praktikabilität hin untersucht werden. Beide Seiten einigten sich darauf, eine Kommission für die Ausarbeitung einer einheitlichen Kalkulationsgrundlage einzusetzen³⁴. War bisher das Projekt einer Produktions-Globalverständigung ausschließlich auf höchster Ebene zwischen C. F. von Siemens und Hermann Bücher diskutiert worden, so wurden jetzt weitere Direktionsmitglieder mit dem Projekt bekannt gemacht und um ihre Stellungnahme gebeten³⁵.

In einer Besprechung am 15. September 1931, an der neben C. F. von Siemens noch der SSW-Generaldirektor Köttgen, von der AEG Bücher und Rachel teilnahmen, wurde ausführlich über die Formen und Wege einer Gesamtverständigung diskutiert³⁶. Beide Seiten waren sich einig, daß eine Fusion nicht in Frage komme. Zugleich ließ jedoch Bücher an den zentralen Anliegen, die die AEG bei den Verhandlungen verfolgte, keine Zweifel: „an mehr oder weniger losen Kartellen“ hätte er, da sie völlig unzulänglich seien, kein Interesse. „Das vorgeschlagene Produktionskartell mit voller Unkostendeckung bei Überschreitung“ nehme er grundsätzlich an, Voraussetzung für dessen Funktionieren sei jedoch eine „Globalverständigung ... wenn man das Wort ‚Interessengemeinschaft‘ nicht gebrauchen wolle ... Eine solche Globalverständigung denke er sich so, daß die beiden Firmen vollständig selbständig in ihrer Fi-

³³ Vgl. CFvS an Bücher, 7.8.1931, mit Verweis auf gemeinsame Unterredung am 26.7.1931, ebda.

³⁴ Vgl. ebda u. Bücher an CFvS, 27.8.1931, ebda.

³⁵ Vgl. CFvS an Bücher, 9.9.1931, mit der Mitteilung, er habe Köttgen um einen Kommentar zu den Vorschlägen gebeten. Köttgen an Bücher, 11.9.1931; Niederschrift über die Besprechung im Werner v. Siemens Haus am 15.9.1931, ebda.

³⁶ Die nachfolgenden Zitate sind der Besprechung im Werner v. Siemens Haus am 15.9.1931 entnommen, ebda.

nanzgebarung sowie in ihrem Geschäft bleiben, daß sie dagegen eine vollständige Patentgemeinschaft besitzen und die Entwicklungsarbeiten nach gemeinsamen Gesichtspunkten mit dem Ziele einheitlicher Fabrikate und von Fall zu Fall einheitlicher und gemeinsamer Fabrikation durchführen, wobei die wissenschaftliche Forschung getrennt bleibt und auch die beiderseitigen Verkaufsbüros bestehen bleiben. Ein solcher Schritt sei nur möglich bei einer vertraglich festgelegten Globalquote von 1 : 1 auf unbeschränkte Zeit. Die vorgeschlagene einheitliche Produktionsstatistik und Kalkulation als Voraussetzung für die Betreibung des Geschäftes in einem solchen Rahmen nehme er ebenso grundsätzlich an, ebenso den Gedanken der Regelung von Umsatzdifferenzen durch Einzelverständigung über Vorzugspreisstellung, den die andere Firma auch nicht in Form einer Limitannahme ausgleichen darf.“

In der anschließenden Diskussion wurde übereinstimmend festgestellt, „daß bei einer solchen Führung der Geschäfte die dirigierenden und stabilisierenden Kräfte in Zukunft in der Fabrikation der Umsatzausgleich, im technischen Wettbewerb die Patentgemeinschaft und in der Aquisition die gleichartige Behandlung der beiderseitigen Büros auf Gewinn-(nicht Umsatz-)Beteiligung sein würden“. Der einmaligen Quotenermittlung wollte man einen Vertrag vorausgehen lassen, „in welchem die Parität der Globalquote, der entschädigungslose Patentaustausch sowie das eindeutige Schema der Quotenermittlung und Quotenausgleichung und schließlich der Produktionsstatistik und Kalkulation in Formularform festgelegt ist“. Als Gegenstandsbereich der Quotenermittlung wurden alle Starkstromfabrikationsgebiete vereinbart. Für die Quotenausgleichung sollten auch „die den beiden Firmen zur Verfügung stehenden Werke (Bergmann, Maffei-Schwartzkopff, Sachsenwerk, Pöge, Lloyd Dynamo) herangezogen werden“. Man vereinbarte, einen Vertragsentwurf auszuarbeiten, „um sich ein Gesamtbild über die Auswirkungen eines derartigen Abkommens machen zu können“ und faßte weitere Verhandlungen für Anfang Oktober ins Auge.

Nach monatelangem Vorgeplänkel traten jetzt die Verhandlungen in ein ernsthaftes Stadium. Auf einer erweiterten Vorstandssitzung der SSW am 19. September informierten Köttgen und C. F. von Siemens Direktionsmitglieder der beiden Firmen SSW und S & H sowie der gemeinsamen Zentralkonstruktion über die Vorgeschichte und den Stand der schwebenden Verhandlungen mit der AEG. Eine erneute Diskussion des Projekts fand in leicht veränderter Zusammensetzung auf der SSW-Vorstandssitzung am 23. September statt. Köttgen wurde beauftragt, Vorschläge zu einzelnen Punkten der Globalverständigung vorzulegen und insbesondere zu den Fragen der anvisierten einheitlichen Kalkulationsbasis, der Quote, der Einbeziehung anderer Firmen, der Vertragsdauer und der Patentgemeinschaft Stellung zu nehmen³⁷. Am 15. Oktober 1931 legte Köttgen Entwürfe für einen Rahmenvertrag vor. Sie gingen

³⁷ Protokoll über die 17. und 18. Sitzung des Vorstandes der SSW AG am 19. und 23.9.1931, ebda. Am 19.9. waren anwesend: CFvS; Vorstand der SSW AG: Köttgen, Bingel, Fessel, Frischmuth, Haller, Laufer, Lüschen, Reyss, Tonnemacher, Winter-Günther; Vorstand der S & H AG: v. Buol; Personalreferat der beiden Firmen: v. Witzleben, ferner Leipersberger, Rissmüller, Springer; am 23.9.: dieselben Herren mit Ausnahme von Winter-Günther und Springer, zusätzlich nahmen Reichel (SSW) und Meine (Sekretariat CFvS) teil.

am folgenden Tag unter dem Siegel strenger Vertraulichkeit an verschiedene Direktionsmitglieder von SSW und S & H³⁸. Anlagen mit Richtlinien für die Berechnung des bisherigen Geschäftsumfangs, des Durchschnittsumsatzes in der Vergangenheit, für die Kalkulation der Fabrikselftkosten (Büronettoppreis), für die Produktionsstatistik sowie für den Barausgleich bei Quotenüberschreitungen bezogen auf Einzelquoten für einzelne Fabrikate und die Globalinlandsquote lagen am 28. Oktober vor³⁹. Des weiteren forderte C. F. von Siemens einen Berliner SSW-Direktor und einen auswärtigen Leiter eines Technischen Büros auf, sich zu der Gesamtproblematik der Zusammenarbeit zwischen SSW und AEG, ihren möglichen Formen und Vorteilen zu äußern. Beide Ausarbeitungen lagen ihm Anfang November vor⁴⁰.

Am 10. November trat der erweiterte Vorstand der SSW erneut zusammen⁴¹. Eine endgültige Entscheidung wurde jedoch noch hintangestellt; man ging auseinander mit der Aufforderung Köttgens an die Teilnehmer, sich zu besonders wichtigen Fragen nochmals schriftlich zu äußern. Allerdings wurde für die weitere Behandlung der Angelegenheit insofern ein neuer Akzent gesetzt, als Köttgen auf „die besonders ungünstige Entwicklung der Verhältnisse bei der AEG“ hinwies, „die es dringend ratsam erscheinen ließe, mit Vorsicht bei den weiteren Verhandlungen vorzugehen“, und er empfahl daher, „die Verhandlungen in zögerndem Tempo weiterzuführen“⁴². Die Erörterungen auf der Vorstandssitzung vom 10. November und die anschließend eingehenden Stellungnahmen⁴³ führten zur Aufkündigung der seit September 1931 akzeptierten Verhandlungsbasis. In einem Memorandum vom Januar 1932 begründete C. F. von Siemens diesen Schritt gegenüber der AEG in sehr diplomatischer Weise. Statt einer Globalverständigung in Form eines Produktionskartells, einer vollständigen Patentgemeinschaft, einer Absprache der Entwicklungsarbeiten und Spezialisierung der Fertigung bot Siemens jetzt der AEG an, in nächster Zeit nurmehr für das Inlands-Groß(maschinen und -anlagen)-Geschäft (d.h. auf dem Gebiet der Kraftwerkszentralen, der Industrieanlagen, der Bahnen und aller Maschinen und Apparate von einer bestimmten Größe ab) über eine Preisverständigung auf Kundschaftsquotenbasis

³⁸ Köttgen, Entwurf des Haupt- und Vorvertrages für Abkommen SSW und AEG vom 15. 10. 1931, nebst Begleitschreiben vom 16. 10. 1931 an die SSW-Direktoren: v. Winterfeld, Leipersberger, Fessel, Zötl, den S & H-Direktor von Buol und den Justitiar des Konzerns Dr. Springer, ebda.

³⁹ Anlagen II–VI zum Hauptvertrag v. 28. 10. 1931, ebda. Der Verfasser der Anlagen ist aus der Quelle nicht eindeutig zu entnehmen. Die Anlagen könnten das Ergebnis einer von beiden Unternehmen eingesetzten Kommission sein; Hinweise auf Kalkulationsvorschriften bei der AEG deuten auf die Autorenschaft der AEG hin.

⁴⁰ Vgl. Entwurf, Aktennotiz, Einzelne Gedanken über die wünschenswerten Auswirkungen der Wirtschaftskrisis auf das Verhältnis Siemens/AEG, Verfasser SSW-Direktor Winterfeld, vom 7. 11. 1931; Georg Siemens, Leiter des Technischen Büros Essen der SSW, Zur Frage des Zusammenschlusses von Siemens-AEG, SAA 4/Lf 793 (CFvS).

⁴¹ Protokoll über die 19. Sitzung des Vorstandes der SSW AG am 10. 11. 1931, SAA 4/Lf 529. An der Sitzung nahmen teil: CFvS; SSW AG Vorstand: Köttgen, Bingel, Fessel, Frischmuth, Haller, Laufer, Lüschen, Reichel, Reyss, Tonnemacher, Werner, v. Winterfeld; S & H-Vorstand: Franke, v. Buol; Personalreferat beider Firmen: v. Witzleben; ferner Leipersberger, Zötl, Springer.

⁴² Ebda.

zu verhandeln, die Arbeiten über ein Patent-Lizenzabkommen getrennt weiterzuführen und bei Spezialgebieten mit voraussichtlich langfristig geringen Absatzchancen die Frage einer Zusammenlegung und Auslagerung der Fertigung in Gemeinschaftsbetriebe zu prüfen⁴⁴.

Damit war auch die zweite Runde der Verhandlungen an Siemens gescheitert. Zwar wurden im April 1932 die Fragen einer Globalverständigung, einer Einheitskalkulation, einer Produktionsstatistik und des Gemeinschaftsbesitzes nochmals aufgeworfen; ernsthaft darüber verhandelt wurde jedoch nicht mehr, sondern nur noch über Mengen- und Preisabsprachen für Einzelgebiete⁴⁵. Allerdings sollten sich auch diese Verhandlungen – wie ähnliche Anläufe in früheren Jahren – als äußerst zäh, schwierig und langwierig erweisen⁴⁶. Für den Bereich der Kraftwerkszentralen fanden sie erst im April 1934 mit der Gründung der „Notgemeinschaft Zentralen“ einen Abschluß⁴⁷.

Eine neue Möglichkeit, das Verhältnis zwischen AEG und Siemens umfassend nezugestalten, zeichnete sich im August 1932 ab. Gerard Swope, der Präsident der GE, ließ C. F. von Siemens mitteilen, daß die GE an einer Mitbeteiligung von Siemens an Finanztransaktionen im Hinblick auf die AEG interessiert sei⁴⁸. In seiner umgehenden Stellungnahme betonte Siemens, daß eine Beteiligung an der AEG nur dann in Frage käme, wenn der Siemens-Konzern als Hauptaktionär sich einen entscheidenden Einfluß auf die AEG sichern könnte, wenn Siemens m. a. W. bei einem geschätzten Aktienbesitz der GE von 25% mindestens 26% der AEG-Aktien erwerben könne⁴⁹. Diese Forderung lief allem Anschein nach den Vorstellungen von Swope nicht völlig entgegen, wenn dieser auch im Gespräch mit dem Leiter der Siemens-Vertretung in New York durchblicken ließ, daß er eher eine Fusion zwischen SSW und AEG für zweckmäßig erachte⁵⁰. Meinungsverschiedenheiten in der GE-Unternehmensleitung,

⁴³ Vgl. Ausarbeitung zu den „Verhandlungen, welche augenblicklich mit der AEG geführt werden“ und den möglichen Auswirkungen verschiedener Kooperationsformen (Unterschrift unleserlich, Verfasser vermutlich v. Winterfeld) vom 12.11.1931, SAA 4/Lf 793. Ausarbeitung von Köttgen für CFvS betr. „Grundlegende Verständigung mit AEG“ vom 17.12.1931, SAA 4/Lf 529.

⁴⁴ Vgl. Memorandum von CFvS vom Januar 1932; zur Reaktion der AEG: Bücher an CFvS, 22.3.1932. Bücher erinnerte an die bisherige Grundlage der Verhandlungen, die monatelang aufgrund des AEG-Abkommensentwurfs beraten worden sei. Diese Grundlage sei im November v. Js. verlassen worden. In einem Schreiben an CFvS spricht Köttgen von einer enormen Verstimmung und Gereiztheit, die die Verhandlungsführung von Siemens bei der AEG ausgelöst hat (Köttgen an CFvS, 11.2.1932), SAA 4/Lf 529.

⁴⁵ Vgl. Aktennotiz über Besprechung AEG/SSW am 23.4.1932 im Werner von Siemens Haus, ebda.

⁴⁶ Vgl. Bücher an CFvS, 22.3.1932; CFvS an Bücher, 12.4.1932; Aktennotiz über Besprechung AEG/SSW am 23.4.1932, anwesend: Bücher, Elfes, Köttgen, CFvS; Reyss an SSW-Vorstandsmitglieder und CFvS, 7.11.1932; zu früheren Verhandlungen: AEG-Direktion an SSW-Direktion, 25.8.1931; CFvS an Bücher, 4.6.1928, ebda.

⁴⁷ Vgl. SAA 4/Lf 530 (CFvS) (Vergleich des AEG/SSW-Geschäfts vom 18.6.1935).

⁴⁸ K. G. Frank, Leiter des New Yorker Büros des Siemenskonzerns, an CFvS, 16.8.1932, SAA 4/Lf 796 (CFvS).

⁴⁹ Vgl. CFvS an K. G. Frank, N. Y., 30.8.1932, ebda.

⁵⁰ Vgl. Brief und Telegramm K. G. Frank an CFvS, 10.9.1932 und 19.9.1932, ebda.

personelle Reorganisationsmaßnahmen der Konzernspitze, die schlechte Ertragslage der GE und die düsteren Zukunftsaussichten für die amerikanische Elektroindustrie⁵¹ verzögerten die geplanten eingehenderen Verhandlungen zwischen Siemens und GE. Die allmähliche Besserung der Wirtschaftslage nach dem Krisentief im Sommer 1932 ließ dann die GE von einer weiteren Verfolgung des Plans Abstand nehmen⁵².

Analyse der Verhandlungen: Motive, Erwartungen

Der beteiligte Personenkreis, die Verhandlungsetappen vom informellen Meinungsaustausch der jeweiligen Unternehmensspitzen über die Ausarbeitung von Vertragsentwürfen und die Einholung von Gutachten bis zur Vorbereitung der Entscheidungsfindung in Vorstandssitzungen, der Zeitaufwand für die Unterredungen und schriftlichen Ausarbeitungen – alles dies spricht dafür, daß sowohl 1924/25 wie auch 1930/31 nicht nur auf Seiten der AEG, von der jeweils die Initiative ausging, sondern auch auf Seiten des Siemens-Konzerns das Fusions- bzw. Interessengemeinschaftsprojekt ernsthaft erörtert wurde. Die Pläne zeitigten freilich keinerlei Ergebnisse. Jeder Konzern bewahrte trotz stürmischer Zeiten im großen und ganzen seinen Besitzstand eines hoch differenzierten, weitgespannten Starkstrombereichs. Warum aber wurden die Initiativen zu diesen Verhandlungen ergriffen? Welche Motive und Erwartungen bestimmten die leitenden Persönlichkeiten, die Gespräche aufzunehmen? Welches Kalkül lag den Projekten zugrunde?

Zunächst gibt der Zeitpunkt der Verhandlungen zu denken. Beide Verhandlungsrunden fielen in ökonomisch kritische Zeiten. 1924/25 lasteten die nachinflationäre Umstellungskrise auf stabile Währungsverhältnisse und die Reintegration in den internationalen Warenaustausch unter rationalen Wettbewerbsbedingungen auf der Wirtschaft; 1930/31 war durch eine Kontraktion der Nachfrage von bisher unbekanntem Ausmaß geprägt, ohne daß eine Wende zum Besseren bereits absehbar war. Von den Auswirkungen dieser Krisen blieb auch die Elektroindustrie nicht verschont.

1924/25 war ein bestimmendes Motiv für die Fusionsverhandlungen, beiden Unternehmen das für Modernisierungs- und Erweiterungsinvestitionen sowie für Markterschließungskosten dringend benötigte Kapital zu sichern. In diesem Zusammenhang und angesichts der restriktiven Kreditpolitik der Reichsbank wog Deutschs Argument schwer, daß die anvisierte Fusion des beiderseitigen Starkstrombereichs von den kapitalkräftigen US-Elektrokonzernen „für höchst wichtig und erstrebenswert“ angesehen werde und diese auch bereit wären, Kredite in Höhe von ca. 60–100 Mio. RM zu vermitteln oder zu gewähren⁵³. Dieses Angebot der US-Konzerne war zweifellos ökonomisch hart kalkuliert. Die deutschen Branchenführer hatten in den Inflationsjahren

⁵¹ Vgl. K. G. Frank an CFvS, 19.9.1932; Frank an CFvS, 11.11.1932; Frank an CFvS, 20.1.1933, ebda.

⁵² Vgl. Frank an CFvS, 20.1.1933, ebda.

⁵³ Vgl. Deutsch an CFvS, 6.8.1925; SSW-Aufsichtsratssitzung am 20.10.1925, Ausführungen CFvS, SAA 4/Lf 529.

ihre Möglichkeit, aufgrund geringer Lohnsätze durch Schleuderkonkurrenz im internationalen Geschäft zu bleiben, nicht nur verbal als einzige ihnen verbleibende Waffe hervorgehoben, sondern sie auch faktisch eingesetzt. Diese Waffe schien ihre Wirkung nicht verfehlt zu haben. Besser als instabile internationale Preise und nicht vorauskalkulierbare Verluste in deren Folge waren – dies schien vor allem die Einstellung der GE-Unternehmensleitung zu diesem Zeitpunkt gewesen zu sein – Abmachungen, die auch die deutsche Konkurrenz auf die Grundsätze eines kostendeckenden Geschäftsgabens und einer rationalen ökonomischen Konkurrenz verpflichteten⁵⁴.

Beide elektrotechnischen Großunternehmen sahen sich, nachdem der Schleier der Inflation endgültig zerrissen war, unter einem erheblichen Wettbewerbsdruck. Mit der Stabilisierung ging die inländische Nachfrage der Groß- und Kleinabnehmer zurück. Kapitalknappheit und beschnittene Massenkaufkraft führten zu einer Absatzkrise, die um so einschneidender war, als sich die deutsche elektrotechnische Produktionskapazität, begünstigt durch die Kriegs- und Inflationskonjunktur, gegenüber 1913 nach Schätzungen der beiden Unternehmen 1924/25 um die Hälfte vermehrt, wenn nicht sogar verdoppelt hatte. An der Expansion waren jedoch nicht nur die beiden Großfirmen beteiligt, sondern auch eine Vielzahl kleinerer Unternehmen. Dies war nicht zuletzt eine Folge der Expansion des Massengeschäfts mit Installationsmaterialien, mittleren und kleineren Elektromotoren, elektrischen Haushaltsmaschinen, kleineren Arbeitsmaschinen usw. sowie der Normungs- und Standardisierungsarbeiten, die die Abnehmer nicht mehr an den ursprünglichen Produzenten banden. Mit der schrumpfenden Nachfrage wurden diese inländischen Wettbewerber den Großen lästig, da sie mit erheblichen Preisnachlässen um Kunden und Existenz kämpften. Da gerade solche Massenartikel jedoch die Unkosten für Forschungs- und Entwicklungsarbeiten, Projektierung, Kundenberatung und Vertrieb insgesamt wie im besonderen auch bei Nicht-Massenartikeln, den Großanlagen und Großmaschinen, mitzutragen hatten, wurden diese Preisnachlässe für die Großfirmen mit einer stark differenzierten, das gesamte Starkstromgebiet umfassenden Produktion zu einer kritischen Größe⁵⁵. „In der Elektrotechnik wieder Ordnung zu schaffen“, Mittel und Wege zu finden, inländische Konkurrenz auszuschalten, war zweifellos ein gemeinsames Interesse der beiden Unternehmen⁵⁶. Ein Weg war der Aufkauf und die anschließende Stilllegung von Konkurrenzunternehmen. Eine derartige Marktbereinigung erforderte erhebliche flüssige Mittel. Die geplante Neugründung, „die Allgemeine Siemens-Schuckert-Elektrizitäts-

⁵⁴ Vgl. *Frank Ch. Costigliola*, *The Politics of Financial Stabilization. American Reconstruction Policy in Europe 1924–1930*, (Phil. Diss. Cornell University 1973) 41–44 (Ausführungen von Felix Deutsch bei einem Zusammentreffen mit Gerard Swope, Anson Burchard und anderen GE-Direktoren im Aug. 1920) sowie Costigliolas Analyse der GE-Politik gegenüber den deutschen Elektronunternehmen, 423 f.; vgl. auch die Ausführungen Walther Rathenaus vom 29.10.1920, abgedruckt in: *Bureau International du Travail*, *Enquête sur la production*, *Rapport Général* 5.1, (Paris 1925) 715–718.

⁵⁵ Vgl. Deutsch an CFvS, 6.3.1924, SAA 4/Lf 591.

⁵⁶ Niederschrift über das Ergebnis der Besprechung mit Herrn von Siemens (anwesend CFvS, Götz, Springer) am 18.7.1925, SAA 4/Lf 529.

Gesellschaft“ – so der Namensvorschlag der Siemensseite –, wäre am in- und ausländischen Kapitalmarkt sicher erfolgreicher gewesen als jedes Unternehmen für sich. Freilich, die größten Konkurrenten auf dem Inlandsmarkt waren SSW und AEG selber. Auch diese, nach den gegenseitigen Klagen über Unterbietung und nicht eingehaltene Absprachen zu urteilen, recht scharfe Konkurrenz wäre mit der Fusion in Fortfall gekommen⁵⁷.

Allerdings gründete der Umsatz beider Unternehmen im Starkstrombereich zu 30 bis 40% auf Exportgeschäften⁵⁸. Für ihre Rentabilität und Expansion waren damit die Entwicklungen auf den Auslandsmärkten nahezu ebenso wichtig wie auf dem Inlandsmarkt. Auch auf den Auslandsmärkten hatte sich der Wettbewerb verschärft. Aus dem Krieg ging die Elektroindustrie weltweit mit vergrößerten Produktionskapazitäten hervor. Neben die Ausweitung vorhandener Werke trat im und nach dem Krieg der Aufbau neuer Unternehmen auch in solchen Ländern, in denen bislang keine eigenständige elektrotechnische Industrie existiert hatte. Fast alle europäischen Staaten umgaben sich nach dem Krieg mit einem Wall von Zöllen, um die nationale Industrie zu schützen⁵⁹.

Schwerer noch als die Konkurrenz solcher ‚jungen‘ oder wenig komplexer nationaler Industrien in Europa wog die Konkurrenz der amerikanischen elektrotechnischen Industrie. In weit größerem Ausmaß als vor 1914 drängte sie nach dem Krieg auf die Auslandsmärkte. Im Starkstrombereich standen SSW und AEG zwei technisch und ökonomisch mindestens ebenbürtige, wenn nicht überlegene US-Unternehmen gegenüber, General Electric und Westinghouse. Trotz höherer Löhne produzierte die amerikanische Konkurrenz mit geringeren Kosten⁶⁰. Im Unterschied zu den deutschen Unternehmen ging sie aus den Kriegs- und unmittelbaren Nachkriegsjahren so kapitalkräftig hervor, daß sie – wie es vor dem Krieg auch die beiden deutschen Unternehmen extensiv praktiziert hatten – Kundenkäufe vorfinanzieren und sich dadurch die Anschlußaufträge sichern konnte. Diese Form der Absatzsicherung bzw. Markterschließung war den deutschen Unternehmen nach der Stabilisierung durch ihre verdünnte Kapitaldecke erschwert. Eigene Mittel wie auch anlagensuchende Kapitalien in den USA ermöglichten es den US-Konzernen darüber hinaus, umfangreiche Forschungs- und Entwicklungsarbeiten zu finanzieren, neue aussichtsreiche Produkt-

⁵⁷ Vgl. oben Anm. 55, 56; CFvS an Deutsch, 24.10.1925, SAA 4/Lf 591.

⁵⁸ Vgl. Deutsch an CFvS, 6.3.1924, ebda; Bücher, Bemerkungen zu der Aufzeichnung CFvS' vom August 1930, 22.8.1930, SAA 4/Lf 529.

⁵⁹ Czada, Berliner Elektroindustrie, 139–147.

⁶⁰ Vgl. Dr. Hissink, Generaldirektor d. Bergmann EAG, Welcher Maßnahmen in technischer und kaufmännischer Beziehung bedarf es zur Erhaltung der Wettbewerbsfähigkeit der deutschen elektrotechnischen Industrie auf dem Weltmarkt, Vortrag gehalten auf der 6. ordentl. Mitgliederversammlung des Zentralverbandes der Deutschen Elektrotechnischen Industrie am 20.6.1924, in: Zentralverband der Deutschen Elektrotechnischen Industrie, Bericht über die 6. o. MGv am 20.6.1924 in Berlin, 25–36, bes. 25 ff. Dieser Vortrag wurde von Deutsch als Anstoß für die Verhandlungen zwischen AEG und SSW herangezogen. Er legte eine Abschrift seinem Schreiben an CFvS vom 6.3.1924 bei (in: SAA 4/Lf 591).

sparten durch großzügige Investitionen zu forcieren und sich an die Spitze der technologischen Entwicklung zu stellen⁶¹.

Diese produkt-, organisations- und absatztechnisch erfolgreiche, kapitalkräftige US-Konkurrenz setzte die deutschen Unternehmen unter einen dreifachen Druck: AEG und Siemens mußten versuchen, ihre Wettbewerbsfähigkeit auf den ausländischen Märkten wieder herzustellen, den Anschluß an die technologische Entwicklung nicht zu verlieren und ausländischen Kunden ähnliche Zahlungs- und Lieferungsbedingungen wie die US-Konkurrenz anzubieten. Die Wege hierzu waren Unkostensenkung durch technische und organisatorische Rationalisierung von Fertigung und Vertrieb, Übergang zur kostengünstigeren Großserien- und Massenfertigung, Zugang zum ausländischen Kapitalmarkt, da auf dem deutschen die benötigten Mittel kaum zu erhalten waren, Kooperationsverträge wie Markt- bzw. Gebietsabsprachen, Erfahrungs- und Patentaustausch mit den amerikanischen Konkurrenzunternehmen.

Als ein Mittel, alle diese Ziele rasch zu erreichen, erschien 1924/25 der horizontale Zusammenschluß, die Fusion des Starkstromgebietes von AEG und Siemens. Diese bot nicht nur gegenüber der US-Konkurrenz Vorteile. Unkostensenkung durch Wegfall von Doppelarbeiten in Produktion und Vertrieb, durch Übergang zu größeren Serien in spezialisierten Teilbetrieben des neu zu schaffenden Riesenunternehmens konnte auch dazu beitragen, die Inlandsnachfrage zu beleben. Bei deutlich niedrigeren Preisen würde der Markt größere Erzeugnismengen aufnehmen können, höhere Produktionsstückzahlen würden ihrerseits die kostengünstigsten Techniken der Großserien- und Massenfertigung erst voll rentabel machen.

Diese Analyse bestimmte die Erwartungen, die Deutsch und C. F. von Siemens an die Fusion knüpften. Rückblickend bezeichnete Deutsch die folgenden Annahmen als Konsensus bei der Aufnahme der Fusionsverhandlungen von 1924/25: „daß im Interesse der gesamten deutschen Industrie ein horizontaler Zusammenschluß in allen größeren Industrien erforderlich ist, um sowohl in der Fabrikation als im Verkauf die Arbeit einheitlich zu gestalten, dadurch größere Quantitäten billiger erzeugen zu können und durch Zusammenlegung der großen in- und ausländischen Organisationen die Unkosten so erheblich herabzumildern, daß neue große Schichten von Käufern herangezogen und auch Zollschränken in anderen Ländern überbrückt werden können; daß auch in anderen Ländern ein Zusammenschluß erfolgen würde, und man zu internationalen Verständigungen gelangen könnte, bei denen die deutsche Kombination die führende sein würde ... und die nächste Etappe eine Verständigung mit Amerika sein würde, so daß man in absehbarer Zeit zu einem elektrischen Starkstrom-Welttrust kommen könnte“; und daß sich durch die Fusion schließlich auch die Frage der Konkurrenz der kleineren Fabriken erledigen würde, „weil gegen unsere Macht und

⁶¹ Vgl. von Raumer, Allgemeiner Geschäftsbericht, in: Zentralverband der Deutschen Elektrotechnischen Industrie, Bericht über die 6. o. MGV am 20.6.1924, 13–25, bes. 23 ff.; *Geheimrat Klingenberg* (AEG), Bericht über US-Eindrücke, in: ebda 36 f.; *Graf Arco*, Weltwirtschaftliche Bedeutung des Rundfunkwesens, in: ebda 44–49; sowie anschließender Diskussionsbeitrag von Staatssekretär *Bredow* (Reichspostministerium), in: ebda 49–51; sowie Zentralverband der Deutschen Elektrotechnischen Industrie, 7. o. MGV, 1925 (wie Anm. 15).

Stärke, gegen unsere billige Fabrikation und einheitliche Verkaufsorganisation diese ohne Bedeutung sein würden, viele von ihnen voraussichtlich auf die Dauer nicht weiterbestehen würden, resp. soweit es uns interessieren würde, sich uns gern angliedern würden“⁶².

Etwas zurückhaltender, im Grundtenor jedoch gleich, äußerte sich C. F. von Siemens im Oktober 1925 über die Vorteile, die er von dem Zusammenschluß von AEG und SSW erwartete:

„1. Reduktion der großen Unkosten, mit denen die Elektrotechnik in besonderem Maße belastet ist;

2. Verbilligung in der Produktion durch Zusammenfassung gleichartiger Produkte;

3. die Möglichkeit internationaler Verständigung“⁶³.

Neben solchem technisch-ökonomischen Kalkül angesichts der Krise spielte bei der Wahl des Zeitpunkts für die Verhandlungen auch die Erwartung einer wirtschaftsfreundlichen Politik des bürgerlichen Kabinetts Luther eine Rolle. Einerseits zeichneten sich im Herbst 1924 Änderungen der Steuerpolitik ab, die die Kosten solcher Fusionstransaktionen für die beteiligten Gesellschaften verringerten⁶⁴, andererseits war Deutsch 1925 überzeugt, daß „heute ... Abkommen mit dem Finanzminister möglich sind, nach dem man diese Summe (die anfallenden Steuern, H. H.) in einer Reihe von Jahren zahlt, so daß die rein finanzielle Frage keine wesentlich erschwerende Rolle spielen wird“⁶⁵.

Wie 1924/25 war auch 1930/31 der entscheidende Anstoß, Verhandlungen aufzunehmen, die sich zuspitzende allgemeine Depression und ihre Rückwirkungen auf die Elektroindustrie. Bücher und C. F. von Siemens stimmten dahingehend überein, „daß die Wirtschaftslage im allgemeinen und die Lage der elektrotechnischen Industrie im besonderen eine Verständigung der beiden Firmen nahelege“⁶⁶, denn wie C. F. von Siemens ihre gemeinsame Sichtweise unumwunden formulierte: „Eine Ordnung der Verhältnisse auf dem deutschen elektrotechnischen Markt, die gleichzeitig eine Vorbedingung für die Regelung des Auslandsgeschäfts sein muß, läßt sich nur erzielen, wenn es zu einer verständigen Regelung zwischen Siemens und AEG kommt.“⁶⁷

Die Verständigung gewann gesteigerte Dringlichkeit, als nach übereinstimmender Auffassung beider Industrieller „selbst die elektrotechnische Industrie ... wohl seit vielen Jahren zum ersten Mal in erheblichem Umfang“ von der rapiden Verschlechterung der Wirtschaftslage betroffen war, besonders „weil ihre Produktionsmöglichkeit sich in den letzten Jahren stark gesteigert hatte“⁶⁸. Daß die Krise wie jede Wirtschafts-

⁶² Deutsch an CFvS, 6.8.1925, SAA 4 Lf/529.

⁶³ Besprechung im Werner v. Siemens Haus, Aufsichtsratssitzung der SSW, 20.10.1925, ebda.

⁶⁴ Vgl. Ausarbeitung Springer zu einmaligen und laufenden Kosten verschiedener Zusammenschlußformen vom 4.7.1925, ebda.

⁶⁵ Deutsch an CFvS, 6.8.1925, ebda.

⁶⁶ Niederschrift über die Besprechung im Werner v. Siemens Haus am 15.9.1931, ebda. Teilnehmer: CFvS, Köttgen vom Siemenskonzern; Geheimrat Bücher, Prof. Rachel von der AEG.

⁶⁷ CFvS an K. G. Frank, N.Y., 30.8.1932, SAA 4/Lf 796; vgl. Bücher an Köttgen, 6.5.1930, SAA 4/Lf 529.

⁶⁸ CFvS, Memorandum vom August 1930 (überreicht an Bücher), ebda.

krise zuvor schwächere Unternehmen zusammenbrechen ließ und so die Lage der verbleibenden Betriebe verbesserte⁶⁹, war für die beiden Großen der Branche im Unterschied zu früheren Krisen nur ein schwacher Trost. Denn beide hatten ihre Fabrikationsstätten – wie sie es sich jetzt gegenseitig bestätigten – forciert ausgebaut und Überkapazitäten geschaffen⁷⁰. Sie hatten – wie Bücher vorsichtig formulierte – „hin-sichtlich der Ausgestaltung ihrer Betriebe alles Mögliche getan (es ist sogar wahr-scheinlich, daß beiderseitig in den Produktionsapparat zuviel Geld investiert worden ist)“, ohne daß sich der Umsatz entsprechend der Kapazität gehoben hätte⁷¹. Die Pro-duktionskapazität beider Unternehmen war nach übereinstimmenden Schätzungen so vergrößert worden, daß eine volle Ausnutzung auf lange Jahre hin unwahrscheinlich erschien, ja daß selbst bei einer Hochkonjunktur jedes Unternehmen allein die ge-samte Nachfrage bequem hätte decken können⁷².

Der Auftrags- und Umsatzrückgang seit 1929, die 1931 mit nur rd. 50% völlig un-zureichende Auslastung der Produktionsanlagen allein hätten gleichwohl vermutlich die beiden Unternehmen nach den früheren Erfahrungen nicht erneut an den Ver-handlungstisch geführt. Entscheidend war die Erkenntnis, daß die getätigten Rationa-lisierungsinvestitionen Folgekosten hatten, die bei den schrumpfenden Umsätzen die Rentabilität schmälerten, wenn sie nicht sogar das Fortbestehen der Unternehmen ge-fährdeten⁷³. Im Starkstrombereich – führte C. F. von Siemens im Januar 1931 aus – werde schon allein wegen der komplizierten Technik und wegen der Vielseitigkeit mit sehr hohen Unkosten gearbeitet. Darüber hinaus komme „erschwerend in Betracht, daß die in den letzten Jahren vorgenommene erhebliche Umstellung des Fabrikations-prozesses und die vorgenommenen Erweiterungen des Fabrikationsumsatzes eine frü-her durchführbare Einschränkung des Betriebs bei Fortfall entsprechender Unkosten außerordentlich erschwert (sic!), z. T. unmöglich macht (sic!), so daß die auf dem Um-satz verbleibenden Unkosten eine ungebührliche Höhe behalten werden, die von der kleineren Produktion nicht getragen werden kann, und nicht nur zur Gewinnlosigkeit, sondern zu direkten Verlusten führen muß“⁷⁴.

Büchers Begründung für die sich mit der anhaltenden Rezession zuspitzende kriti-sche Lage der elektrotechnischen Industrie fiel knapper, aber nicht weniger eindeutig

⁶⁹ Vgl. Winterfeld, Entwurf, Aktennotiz, Einzelne Gedanken über die wünschenswerten Rück-wirkungen der Wirtschaftskrisis auf das Verhältnis von Siemens/AEG vom 7. 11. 1931, SAA 4/Lf 793.

⁷⁰ Vgl. CFvS, Memorandum vom August 1930 sowie Büchers Replik auf dieses Memorandum vom 22. 8. 1930, SAA 4/Lf 529.

⁷¹ Vgl. Büchers Memorandum vom 22. 8. 1930, ebda.

⁷² Vgl. Anm. 69, 70; CFvS, Stellungnahme zur Wirtschaftslage vom 2. Jan. 1931 nebst Begleit-schreiben an Bücher, 3. 1. 1931; CFvS an Bücher, 7. 8. 1931; Bücher an CFvS, 27. 8. 1931, ebda. Ausarbeitung zu den „Verhandlungen ...“ (vgl. oben Anm. 43), SAA 4/Lf 793.

⁷³ Vgl. Memorandum CFvS' vom Aug. 1930; Büchers Replik vom 22. 8. 1930; CFvS, Stellung-nahme zur Wirtschaftslage vom 2. 1. 1931; CFvS an Bücher 7. 8. 1931; Bücher an CFvS 27. 8. 1931; Köttgen an Bücher 11. 9. 1931; Köttgen an SSW-Direktoren, 16. 10. 1931, SAA 4/Lf 529; Ausarbeitung zu den „Verhandlungen“ vom 12. 11. 1931, SAA 4/Lf 793.

⁷⁴ CFvS, Stellungnahme zur Wirtschaftslage vom 2. Jan. 1931, vgl. auch CFvS, Memorandum vom Jan. 1932, SAA 4/Lf 529.

aus. Er verwies auf die Überkapazität bei hohen Investitionskosten, die festen Unkosten in der Produktion und die Kosten des Absatzes, „die zum Umsatzrückgang nicht proportional sinken“⁷⁵. Relativ unelastisch waren darüber hinaus – nach übereinstimmender Auffassung beider Unternehmensleitungen – die Aufwendungen für Forschungs- und Entwicklungsarbeiten sowie für Projektierung⁷⁶. Dem Abbau dieser Unkostenelemente waren Grenzen gesetzt, wenn nicht das technische Ansehen und Niveau und damit zukünftige Marktchancen gefährdet werden sollten. Angesichts des Gewichts der festen bzw. unelastischen Unkostenelemente war – wie C. F. von Siemens unverbrämt feststellte – allen Beteiligten klar, „daß Ersparnis von Unkosten doch weiter nichts bedeutet als Ersparnis von Menschen, und wenn es uns gelingen soll, wirtschaftlich gesund zu arbeiten, dann müssen wir dieselben Arbeitsleistungen mit weniger Menschen erreichen“⁷⁷.

Bei diesem Weg, das Unkostenproblem zu lösen, sahen sich die Unternehmen jedoch zunehmend mit sozialen und politischen Folgekosten konfrontiert, die schließlich auch den errechneten ökonomischen Ertrag von Massenentlassungen in Frage zu stellen drohten. Selbst „die Leiter großer Wirtschaftsgebilde“ standen nicht über solchen Entwicklungen, sondern hatten, wie C. F. von Siemens eher widerstrebend konzedierte, „in bestimmten Grenzen ... auf die Wirkung nach außen bei wirtschaftlichen Maßnahmen“ Rücksicht zu nehmen, zumal „in diesen kritischen Zeiten, die die große Gefahr der Radikalisierung aus Verzweiflung in sich tragen, selbst gebildeter Kreise, von denen man Verständnis wirtschaftlicher Notwendigkeiten erwarten sollte“. Die Angst des einzelnen Belegschaftsmitgliedes, „daß auch er ein Opfer der Rationalisierungsmaßnahmen wird, muß den Geist zerstören, die Arbeitskraft hemmen, ja den passiven Widerstand gegen die Durchführung erzeugen“⁷⁸.

Das teils ökonomische, teils politische Kalkül, die Einsicht in die kontraproduktiven Folgen, zwang somit den Unternehmen bei ihrer Entlassungspolitik eine gewisse Zurückhaltung auf. Wenn aber die Möglichkeit, die Unkosten durch massive Lohnersparungen abzubauen, nur in eingeschränktem Maße zur Verfügung stand, wenn alte Methoden der Marktberingung, der Aufkauf und die Stilllegung kleinerer Konkurrenzfirmen und die anschließende Umlegung ihrer Marktanteile auf die Großen, angesichts des Umsatzrückgangs unzureichend waren, um die Werke von AEG und SSW auszulasten⁷⁹, wenn mit der anhaltenden Krise die gegenseitige Konkurrenz für beide Großfirmen ruinöse Formen anzunehmen drohte⁸⁰, kurz, wenn die Unterneh-

⁷⁵ Büchers Replik auf das CFvS-Memorandum vom Aug. 1930, 22.8.1930, ebda.

⁷⁶ Vgl. Winterfeld, Einzelne Gedanken ..., 7.11.1932 (wie Anm. 69), SAA 4/Lf 793.

⁷⁷ CFvS, Stellungnahme zur Wirtschaftslage vom 2. Jan. 1931, vgl. auch CFvS, Memorandum vom Jan. 1932, SAA 4/Lf 529. In letzterem Memorandum stellt CFvS fest, Rationalisierung heißt, „Lohn (wird) durch Kapital (Maschinen, Transporteinrichtungen), also Unkosten ersetzt (...)“.

⁷⁸ CFvS, Stellungnahme zur Wirtschaftslage vom 2.1.1931, ebda.

⁷⁹ Bücher an CFvS, 27.8.1931, ebda.

⁸⁰ Vgl. ebda; sowie CFvS, Memorandum vom Aug. 1930; CFvS, Stellungnahme zur Wirtschaftslage vom 2.1.1931; Niederschrift über die Besprechung ... am 15.9.1931 (wie Anm. 66); Bücher an CFvS, 22.3.1932, ebda.

mensleitungen befürchten mußten, daß, „wenn wir jetzt nicht schnell handeln, wir weiter sehr erhebliche Verluste erleiden und uns die Verhältnisse über den Kopf wachsen“ würden⁸¹ – dann schien in der Tat beiden Seiten nur übrigzubleiben, „neue gemeinsame Wege zu suchen und zu finden“⁸², um „das Fortbestehen der Unternehmungen“⁸³ nicht zu gefährden.

Diese Lageanalyse machte den Weg frei für unkonventionelle Lösungsversuche, für das Projekt eines Produktionskartells oder – wie beide Seiten den Status des Projekts wohl genauer einstufen – einer „Interessengemeinschaft“. Die Erwartungen, die sich daran knüpften, waren hoch gesteckt. Nach den Vorstellungen der Siemensseite sollte die Interessengemeinschaft den Boden ebnen „für gemeinsame Arbeit an der Verbesserung der Verhältnisse in unserer Industrie“ und „einen unökonomischen Kampf vermeiden“ helfen⁸⁴. Sie sollte wieder ruhige und „gesunde“ Verhältnisse in der Produktionsbranche mit ausreichenden Verdienstspannen ermöglichen und längerfristig dazu führen, Doppelarbeit und Unkosten einzusparen und dadurch die Herstellungskosten und Waren zu verbilligen⁸⁵. Diese Ziele sollten auch durch „rationelle Verteilung der Produktion“⁸⁶ und durch „Vermeidung unwirtschaftlicher Umsatzexpansion“⁸⁷ erreicht werden.

Büchers Erwartungen waren kaum weniger umfassend. Er erhoffte sich einen gesunden, gewinnbringenden Umsatzmarkt und infolgedessen die „Freisetzung von Kapitalien“ für Investitionen im Ausland, Beseitigung von Überkapazitäten, Verbilligung der Absatzkosten und schließlich die „Verbilligung der Produkte beim Übergang in die Hand des Konsumenten“⁸⁸. Als Ziele benannte er, den „beiderseitigen Absatz zu möglichst günstigen Bedingungen zu erhalten und womöglich zu steigern“ und die Unkosten soweit herabzudrücken, daß die Werke auch bei geringerer Beschäftigung rentabel seien. Insbesondere erwartete er die Beschränkung eines wirtschaftlich ungesunden Wettbewerbs auch auf dem technischen Gebiet⁸⁹.

Wie schon 1925 spielten jedoch neben den ökonomischen Kalkülen auch vermutete Tendenzen der staatlichen Wirtschaftspolitik in die Verhandlungen hinein. Am deutlichsten formulierte Köttgen den Druck, der von den politischen Verhältnissen auf die Unternehmen ausging: Angesichts der mit der Krise virulent werdenden planwirtschaftlichen Bestrebungen schien ihm „eine privatwirtschaftliche Initiative, zu einer Übersicht und Verständigung zu gelangen, ... vorbeugend angebracht. Also lieber: Privatwirtschaftliche Planwirtschaft als staatliche. Eines Tages könnte man daran

⁸¹ Bücher an CFvS, 27.8.1931, ebda.

⁸² CFvS, Memorandum vom Aug. 1930; vgl. CFvS, Stellungnahme zur Wirtschaftslage vom 2.1.1931, ebda.

⁸³ Köttgen, Ausarbeitung, Entwurf Vor- und Hauptvertrag für die Verhandlungen mit der AEG vom 15./16.10.1931, Vorbemerkung im Hauptvertrag, ebda.

⁸⁴ CFvS, Memorandum vom Aug. 1930, ebda.

⁸⁵ CFvS, Memorandum vom 2.1.1931, ebda.

⁸⁶ Wie Anm. 83.

⁸⁷ 17. Sitzung des Vorstandes der SSW AG am 19.9.1931, ebda.

⁸⁸ Büchers Replik auf das August-Memorandum von CFvS vom 22.8.1930, ebda.

⁸⁹ Bücher an CFvS, 27.8.1931, ebda.

denken, den Staat zu bitten, einen Beitrittszwang (für andere Firmen, H. H.) auszusprechen“⁹⁰.

Wie im ökonomisch-technischen deckten sich auch im politischen Bereich die Kalküle der beiden Unternehmensleitungen weitestgehend. Für Bücher war es im August 1931 sicher, daß „das Reich außerordentliche Maßnahmen ergreifen (müsse), um die Wirtschaft auf einer neuen Basis zu stabilisieren“; zweifelhaft schien ihm allerdings, „ob es überhaupt möglich sein (werde), unter Aufrechterhaltung der gegenwärtigen Wirtschaftsordnung über die Krisis hinwegzukommen“. Ein gemeinschaftliches Vorgehen der beiden Großen gegenüber dem Staat konnte seiner Auffassung nach möglichen staatlichen Eingriffen die Spitze nehmen, ja die Unternehmen in die Lage versetzen, vereinbarte Organisationsformen der Industrie und Forderungen wie „Richtlinien über die Verteilung von öffentlichen Aufträgen auf die deutschen Firmen aufzustellen“, gegenüber der Regierung durchzusetzen⁹¹.

Die Ursachen des Scheiterns

1924/25 und 1931 stimmten demnach beide Unternehmensleitungen in der Analyse der kritischen Lage der Starkstromindustrie, ihrer Ursachen und der Mittel zur Überwindung der Krise weitgehend überein. Gleichwohl scheiterte das Fusions- und „Interessengemeinschafts“-Projekt schließlich am Widerstand der Siemensseite. Die Gründe für deren Ablehnung sollen im folgenden zuerst anhand der internen Diskussionen bei Siemens erhellt werden. Anschließend wird die Frage erörtert, ob und wie die Inflationserfahrungen bzw. -nachwirkungen den Gang der Verhandlungen beeinflussten.

Am Anfang stand beide Male – wie oben aufgezeigt – eine Grobverständigung zwischen C. F. von Siemens und seinem Gegenüber von der AEG, Geheimrat Deutsch bzw. Bücher über Ziel und Zweck einer Reorganisation des Starkstrombereichs und einer engeren Kooperation beider Unternehmen. Erst nach dieser Vorklärung und nach Vorlage von Vertragsentwürfen zog Siemens einen weiteren Kreis von Direktionsmitgliedern zur Erörterung der Projekte hinzu. Zugleich stieg damit die Auseinandersetzung von der Höhe relativ unverbindlicher Gedankenflüge in die Niederungen konkreter Detail- und Interessenfragen hinab. Zur Diskussion standen die allgemeinen Vor- und Nachteile der Zusammenschlußprojekte sowie spezielle Verfahrensfragen. Wie das breite Spektrum der Stellungnahmen, wobei das Pro und Contra von sachlichen bis zu eher gefühlsmäßigen Argumenten reichte, offenbart, steckte der Teufel zwar nicht nur im Detail. Gleichwohl schälte sich mit der Erörterung konkreter Verfahrensfragen auch der Widerspruch zwischen den Interessen des Gesamtkonzerns

⁹⁰ Köttgen, Aide Memoire, betr. „Grundlegende Verständigung mit AEG f. Herrn Dr. CFvS“, 17.12.1931; vgl. auch Köttgen, Agenda für Besprechung am 15.9.1931, abgesandt an Bücher, 11.9.1931; Besprechung AEG-SSW am 23.4.1932, ebda.

⁹¹ Bücher an CFvS, 27.8.1931, ebda.

und einem Zusammengehen mit der AEG immer klarer heraus. Im folgenden werde ich das Für und Wider für beide Verhandlungsphasen gebündelt durchgehen und dabei versuchen, die für die negative Entscheidung maßgeblichen Faktoren herauszuarbeiten.

Markt- und Branchenstruktur

Das Wettbewerbsargument

Gegen einen Zusammenschluß – so wurde 1925 und 1931 vorgebracht – spreche die Monopolfindlichkeit der deutschen Öffentlichkeit. Die zu erwartende negative Bewertung lasse die erstrebte Umsatzerweiterung fraglich erscheinen. Der Umsatz beider Firmen würde sich nicht 1 : 1 addieren, sondern höchstens zu 1,75. Bei dem Zusammenschluß wären die Kleinen und Außenseiter die lachenden Dritten. Zwar sei im Interesse der Produktionsvereinigung und -verbilligung und zur Hebung der Preislage ein Zusammenschluß und dessen Ausdehnung auf weitere Firmen erwünscht, „die notwendige Fiktion der Konkurrenz“ setze jedoch Grenzen⁹².

Absatzstruktur

Im Unterschied zum Schwachstrom- spielten im Starkstrombereich staatliche Aufträge, das sog. „Behördengeschäft“, eine vergleichsweise unbedeutende Rolle. Dies zwang zu einer Orientierung am Markt bzw. machte vergleichsweise abhängiger vom Kundenverhalten. Eine „gewaltsame“ Veränderung des Kundenverhaltens bei der Auftragsvergabe durch den Zusammenschluß sei kaum möglich, letzthin bestimmten die Kunden und nicht die Firmen⁹³. Beide Firmen hätten feste Kundenkreise, und über Jahre hinaus hätten sich die Marktanteile relativ stabil gehalten; daran würde sich auch durch den Zusammenschluß wenig ändern lassen. Ferner sei die technische Kundschaft sehr selbstbewußt, sie wirke auf die Gestaltung der Produkte ein und versuche, sich „von der technischen Hilfe der Elektroindustrie frei(zumachen), sie zurückzudrängen“⁹⁴. Gerade unter den Großkunden bestehe eine Tendenz, ihren elektrotechnischen Bedarf in eigener Fertigung herzustellen, die möglicherweise bei einem Zusammenschluß noch verstärkt werde. Weiter könne die Kundschaft beim Wegfall der Konkurrenz zwischen AEG und Siemens versuchen, mit ausländischen Firmen ins Geschäft zu kommen⁹⁵. Insofern als der Wettbewerb der beiden Unternehmen in erheblichem Maße nicht nur ein preislicher, sondern auch ein technischer sei, würde aber die Kundschaft den Abbau des letzteren (durch Patentgemeinschaft und Erfahrungsaustausch) als „Vorstufe zum Monopol“, als „technische Fusion“ bewerten, die Folge wären (s. o.) Umsatzeinbußen⁹⁶.

⁹² Protokoll über die Besprechungen zwischen Franke, Köttgen, Winterfeld, Haller, Görz am 4. u. 7.10.1925 vom Oktober 1925, ebda; vgl. auch CFvS an Deutsch, 23.7.1925; SSW-Aufsichtsratssitzung am 20.10.1925, ebda.

⁹³ CFvS, Memorandum vom Jan. 1932, ebda.

⁹⁴ CFvS, Stellungnahme ... vom 2.1.1931, ebda.

⁹⁵ Vgl. ebda.

⁹⁶ Vgl. Protokoll über die 19. Sitzung des Vorstandes der SSW AG am 10.11.1931; CFvS, Memorandum vom Jan. 1932 (Zitat); Protokoll ... vom Okt. 1925 (wie oben Anm. 92), ebda.

Branchenstruktur

Nur Siemens und AEG umspannten in Deutschland einen ähnlich weiten Bereich der Starkstromtechnik in Produktion, Entwicklung und Vertrieb. Ihnen gegenüber stand eine Vielzahl von kleineren Spezialfabriken, die wegen ihrer Spezialisierung auf Teilgebieten durchaus erfolgreich mit den beiden Großunternehmen konkurrierten. An der Ungleichheit der Kostenbelastung, auf die sich der Wettbewerbsvorteil der Kleinen gründete, würde auch der Zusammenschluß wenig ändern. Die spezialisierten Kleinen würden vermutlich auch dann noch billiger produzieren können⁹⁷. Darüber hinaus befinde sich die Produktions-, Absatz- und Kostenstruktur der Großen im Fluß. Der Anteil besonders unkostenträchtiger Geschäftsbereiche („große, technisch bedeutsame Anlagen mit viel Vorarbeit“) ginge gegenüber dem von weniger unkostenträchtigen Bereichen („landläufige kleinere Anlagen“ mit geringen technischen Vorarbeiten und „Massenerzeugnissen“) zurück. Damit aber verändere sich auch der Kostenanfall und die Wettbewerbslage der Großen gegenüber den Kleinen; ein Zusammenschluß erübrige sich⁹⁸.

Organisatorische und ökonomische Aspekte des Zusammenschlusses

Form des Zusammenschlusses

Die Form des Zusammenschlusses, ob eine GmbH & Co KG oder eine AG vorzuziehen sei, wurde nur 1925 diskutiert. Eindeutig wurde bevorzugt, die neue Gesellschaft in Form einer Aktiengesellschaft unter Einbringung der Immobilien (gegen den AEG-Vorschlag, nur die Mobilien einzubringen) zu gründen. Ausschlaggebend für diese Entscheidung waren die besseren Finanzierungsmöglichkeiten⁹⁹. Diese Lösung warf allerdings aufgrund der Struktur des Siemenskonzerns gravierende Folgeprobleme auf, sobald Kapitalaufnahmen der neuen Gesellschaft auf dem freien Markt oder andere Formen der Geldbeschaffung anstehen würden. Hierauf wird weiter unten zurückzukommen sein. Darüber hinaus war diese Gründungsform mit so hohen einmaligen Kosten verbunden, daß sie nur bei äußerst gewichtigen Gründen in Frage kommen konnte¹⁰⁰.

Art des Zusammenschlusses

Hinsichtlich der Art des Zusammenschlusses wurde 1925 gegen die gemeinsame Neugründung einer Starkstromproduktionsgesellschaft wie auch 1931 gegen das Produktionskartell bzw. die „Interessengemeinschaft“ eingewandt, daß eigentlich eine Fusion eine klarere Situation schaffe sowie die wirtschaftlichste und technisch-ökonomisch optimale Lösung darstelle¹⁰¹. Gegen eine Fusion sprach freilich zu beiden Zeitpunkten die Monopolfreindlichkeit (s.o.), das Wettbewerbsargument, die Unmöglich-

⁹⁷ Vgl. Anm. 92.

⁹⁸ Georg Siemens, Leiter TB Essen, „Zur Frage des Zusammenschlusses Siemens AEG“ vom 7.11.1931, SAA 4/Lf 793.

⁹⁹ Wie oben Anm. 64; vgl. auch Deutsch an CFvS, 6.8.1925, SAA 4/Lf 529.

¹⁰⁰ Wie oben Anm. 64.

¹⁰¹ Vgl. Besprechung CFvS, Görz, Springer, 18.7.1925; vgl. Anm. 98, Anm. 69, ebda.

keit, bei einer rasanten technischen Entwicklung in der Elektrotechnik eine Monopolstellung zu erreichen, die Forderung der AEG nach einer gleichberechtigten Stellung in der neuen Gesellschaft und schließlich, „daß es sich ausgerechnet um die AEG handelt“¹⁰².

Bedingung des Zusammenschlusses: Parität

Eine zentrale Voraussetzung dafür, daß 1925 und 1931 die Verhandlungen aufgenommen wurden, war die vorher zwischen Deutsch bzw. Bücher und C. F. von Siemens erfolgte Verständigung, grundsätzlich von der Parität beider Unternehmen im Starkstrombereich auszugehen¹⁰³. Dieser Paritätsgrundsatz entpuppte sich als großer Stein des Anstoßes: 1925 war es unmöglich, sich auf einheitliche Bewertungsgrundlagen für die Besitz- und Vermögensteile zu einigen, die beide Unternehmen in die neue Gesellschaft einbringen sollten. Ein weiterer Hemmschuh waren die geldlichen Ausgleichsforderungen, die die AEG aufgrund ihres gegenüber der SSW höheren Nutzens (geringerer Beamtenkörper) stellte¹⁰⁴.

1931 verständigte man sich zwar über die Notwendigkeit eines Vergleichsmaßstabes, um den Produktionsumfang beider Gesellschaften, ihre Unkostenmasse bzw. Rentabilität, ihre Preisstellung und Marktpositionen überhaupt vergleichen zu können. Da ein einheitlicher Mengenmaßstab für den Produktionsumfang wie Kilogramm oder Kilowatt wegen der Vielfalt und Unterschiedlichkeit der Produkte nicht zur Verfügung stand, einigte man sich als Ersatz auf einen Wertmaßstab. Aufgrund einheitlicher Bewertungsverfahren in Geldeinheiten (Produktionsstatistik durch Wertberechnung auf der Basis eines einheitlichen Kalkulationssystems) sollten der Umfang des Gesamtgeschäfts und die Produktion in Einzelgebieten ermittelt und verglichen werden. Die hierfür von der AEG vorgelegten Verfahrensregeln deckten sich jedoch nicht mit der Praxis bei Siemens; die Bewertungs- und Kostenverteilungsschlüssel blieben umstritten. Als weitere Schwierigkeit kam hinzu, daß aufgrund anderer Erfassungsprinzipien die Unterlagen aus früheren Jahren kaum zweifelsfrei erlaubten, den Geschäftsumfang oder Teilumsätze für die Vergangenheit zu rekonstruieren. Der Gesamtgeschäftsumfang für die Jahre 1925–1931 war jedoch entscheidend für die Paritätszubilligung, die Teilumsätze der Vergangenheit für die geplanten gegenseitigen Ausgleichszahlungen. Umstritten war ferner, welche Fabrikationsstätten (einschl. Besitzteilen an anderen Firmen) in diese Berechnungen miteinbezogen werden sollten und wie dies geschehen sollte¹⁰⁵.

Neben solchen sachlichen Argumenten, hinter denen freilich ein zäher Kampf um die eigene Vorteilssicherung stand, spielte jedoch der grundsätzliche, eher traditions- und gefühlsbestimmte Widerstand eine Rolle, der AEG im Starkstrombereich Parität

¹⁰² Wie Anm. 69.

¹⁰³ Vgl. Bücher an CFvS, 3.9.1931, ebda.

¹⁰⁴ Vgl. Deutsch an CFvS, 6.8.1925; Protokoll ... vom Okt. 1925 (wie oben Anm. 92), ebda.

¹⁰⁵ Vgl. CFvS an Bücher, 7.8.1931; Bücher an CFvS, 27.8.1931; CFvS an Bücher, 3.9.1931; Köttgen, Agenda f. Besprechung am 15.9.1931; Buol an Köttgen, Kommentar zu Köttgens Entwürfen eines Haupt- und Vorvertrags, 16.10.1931; Vorstandssitzungen der SSW AG am 19. und 23.10.1931, ebda.

mit Siemens zuzubilligen. Dies zumindest legen Äußerungen wie „Ehrfurcht vor dem Gründer der Elektrotechnik“, „Wahrung des Ansehens des Siemenskonzerns“ nahe¹⁰⁶. Das technische Argument, das gegen die AEG gekehrt wurde, sie sei nicht bereit, vor Abschluß einer Grundsatzvereinbarung, alle Geschäftsdaten offenzulegen und dadurch das Scheitern der Verhandlungen zu riskieren¹⁰⁷, verlor angesichts solcher Widerstände an Gewicht. Vor ihnen verblaßte auch die in den Vertragsentwürfen enthaltene Rücktrittsklausel für den Fall, daß sich nach Offenlegung der Geschäftsdaten ein zu großer Abstand von der Parität herausstellen sollte¹⁰⁸.

Kosten und Ersparnisse

Nach den zugänglichen Quellen wurde nur 1925 versucht, die Kosten und Ersparnisse bei einem Zusammenschluß rechnerisch möglichst exakt zu erfassen. Die einmaligen Kosten (verschiedene Steuern sowie Gerichts- und Notariatskosten) beliefen sich bei einer gemeinsamen Neugründung einer paritätischen Gesellschaft ohne Einbringung der Immobilien auf 17,7 Mio RM, mit Einbringung der Immobilien auf 26,6 Mio RM, bei Fusion (Aufnahme der AEG) auf 7,8 Mio RM; die laufenden steuerlichen Mehrbelastungen (Vermögens-, Körperschafts- und Kapitalertragssteuern) überstiegen für Siemens in keinem der Fälle die Summe von 1 Mio RM¹⁰⁹. In der Fabrikation wurden die Ersparnisse durch Massenfabrication auf 5% des Umsatzes, d.s. ca. 20 Mio RM, im Vertrieb auf weitere 20 Mio RM (3⅓% bei geschätztem Außenumsatz von 600 Mio RM) angenommen. Durch Abstoßen von Immobilien und Einrichtungsgegenständen erwartete man Einsparungen in Höhe von 10 bis 15 Mio RM. Die Mehrkosten für die allgemeine Verwaltung in den Anfangsjahren wurden mit 1,5 Mio RM, Aufwendungen bei einheitlichen Pensionsleistungen mit jährlich 4,8 Mio RM und schließlich noch einmalige Abbaukosten mit 4,8 Mio RM beziffert. Demnach standen einmaligen Aufwendungen zwischen 12,6 bis 31,4 Mio RM einmalige Einsparungen von 10–15 Mio RM und laufenden Mehraufwendungen von ca. 7,3 Mio RM laufende Einsparungen von ca. 40 Mio RM gegenüber¹¹⁰. Nach einer zweiten späteren Berechnung wurden die laufenden Ersparnisse bei einem Gesamtumsatz von ca. 800 Mio RM auf „günstigstenfalls 5–7%“ geschätzt, eine Summe, die dem Direktor der Deutschen Bank und SSW-Aufsichtsratsmitglied Schlitter „sehr bemerkenswert“ erschien¹¹¹.

Finanzierung und zukünftige Mittelbeschaffung

Auch diese Frage spielte in der Siemens-internen Erörterung nur 1925 eine Rolle. Sie wurde dahingehend beantwortet, daß die Kreditbeschaffung für die neue Gesellschaft „vielleicht“ leichter sei, andererseits es auch „nicht wahrscheinlich sei“, daß die

¹⁰⁶ Köttgen an Bücher, 27. 5. 1930 (Zitat); vgl. Springer an Haller, 4. 7. 1925; Besprechung CFvS, Springer, Görz am 18. 7. 1925 u. ö., ebda.

¹⁰⁷ Vgl. CFvS an Bücher, 3. 9. 1931; Bücher an CFvS, 5. 9. 1931, ebda.

¹⁰⁸ Vgl. Bücher an CFvS, 5. 9. 1931; Köttgen, Ausarbeitung, Entwurf Vor- u. Hauptvertrag (wie Anm. 83); Stellungnahmen hierzu von Springer vom 19. 10. 1931, ebda.

¹⁰⁹ Vgl. Ausarbeitung Springer ... vom 4. 7. 1925 (wie Anm. 64), ebda.

¹¹⁰ Vgl. Protokoll ... vom Okt. 1925 (wie oben Anm. 92), ebda.

¹¹¹ SSW-Aufsichtsratssitzung vom 20. 10. 1925, ebda.

AEG bei Nichtzustandekommen des Zusammenschlusses durch Vermittlung amerikanischer Freunde „leichter Kreditmöglichkeiten hätte, die uns (Siemens, H. H.) schaden könnten“¹¹².

Steuerung des Zusammenschlusses

Gegenüber 1925 fiel 1931 die Prognose, soweit es um die technische Frage der Administrabilität eines komplexen Unternehmens bei verdoppelter Größe ging, deutlich optimistischer aus. „Verwaltungsmittel im Werk, angefangen bei der Hollerithmaschine bis zur Statistik in der Verkaufsabteilung und der Werbekartei im Vertrieb“ würden es „heute leichter machen, ein Unternehmen von 100 000 Einheiten zu durchleuchten und zu leiten, als vor zwanzig Jahren eines von 10 000 Einheiten“. Voraussetzung sei allerdings „eine feste Leitung, die für eine klare Gliederung und Subordination sorgt und die Homogenität in der Betriebspsyche herstellen“ könne¹¹³. Gerade in letzterer Hinsicht wurden jedoch für den Fall eines Zusammengehens mit AEG starke Bedenken vorgebracht. Von der Siemens-Angestelltenschaft würde ein Zusammenschluß mit „sehr gemischten Gefühlen“ aufgenommen, eine erhöhte Arbeitsfreudigkeit sei kaum, wohl aber seien mit Sicherheit „interne Reibungen innerhalb der Angestelltenschaft zu erwarten“¹¹⁴. Angestellte, die sich lange Zeit als Interessenvertreter ihrer Unternehmen in heftigster Konkurrenz gegenübergestanden hätten, könnten schwerlich vom einen auf den anderen Tag zu einer produktiven Zusammenarbeit finden; Initiativen, die der kaufmännische und technische Konkurrenzkampf freigesetzt hätte, würden erlahmen¹¹⁵. Schließlich wurde der Gegensatz zwischen dem „Siemens-“ und dem „AEG-Geist“ hervorgehoben. Die unterschiedlichen Personalführungsstile und geschäftspolitischen Leitlinien beider Gesellschaften ständen einer ersprießlichen Zusammenarbeit auch auf der Managementebene entgegen¹¹⁶.

Konzernstruktur und Eigentümerinteresse

Seit der Fusion der EAG Schuckert mit der Firma Siemens & Halske im Jahre 1903 und den anschließenden Reorganisationsmaßnahmen war die Starkstromfertigung von S & H auf die zusammen mit der EAG Schuckert gegründeten Siemens-Schuckert-

¹¹² Protokoll ... vom Okt. 1925 (wie oben Anm. 92), ebda.

¹¹³ Winterfeld, Entwurf, Aktennotiz, Einzelne Gedanken über die wünschenswerten Rückwirkungen ... vom 7.11.1931 (wie Anm. 69), SAA 4/Lf 793; vgl. CFvS, Memorandum vom Jan. 1932; Protokoll ... vom Okt. 1925 (wie oben Anm. 92) SAA 4/Lf 529. Interessant hierzu sind auch die Ausführungen CFvS' vor dem Enquête-Ausschuß, in: *Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft*, Verhandlungen und Berichte des Unterausschusses für allg. Wirtschaftsstruktur (I. Unterausschuß), 3. Arbeitsgruppe, 1. Teil, (Berlin 1928) 409–36, bes. 419 ff.

¹¹⁴ Protokoll ... vom Okt. 1925 (wie Anm. 92), SAA 4/Lf 529.

¹¹⁵ Vgl. Winterfeld, Einzelne Gedanken (wie Anm. 69) SAA 4/Lf 793.

¹¹⁶ Protokoll ... vom Okt. 1925 (wie oben Anm. 92); SSW-Aufsichtsratssitzung vom 20.10.1925; SSW-Vorstandssitzung vom 10.11.1931, SAA 4/Lf 529; CFvS an Frank, N.Y., 30.8.1932, SAA 4/Lf 796.

werke GmbH übergegangen, die Schwachstromfertigung der S & H vorbehalten. Von den 90 Mio Mark Stammkapital der SSW gehörten S & H 45,05 Mio und Schuckert, die nach der Gründung der SSW als reine Holdinggesellschaft weiterbestand, 44,95 Mio Mark. Trotz der rechtlichen Selbständigkeit und der technisch-fabrikatorischen Trennung der beiden Konzernteile war ihre enge Verbindung neben der Kapitalverflechtung durch eine starke Mehrheit der Familie Siemens in der S & H AG (1909 = 40 von 63 Mio Mark Aktienkapital) gewährleistet, die ihr auch in den Leitungsorganen der SSW eine Majorität sicherte¹¹⁷. Personelle Verflechtungen (Doppelmitgliedschaften im Aufsichtsrat und Vorstand der beiden Konzernteile) sowie gemeinsame zentrale Verwaltungsabteilungen, detaillierte Verträge, die die technischen und kommerziellen Beziehungen zwischen den beiden Konzernteilen regelten, trugen weiter zur engen Verknüpfung bei.

Die Majorität der Siemens-Familie in der S & H und SSW GmbH machte jede rechtliche Veränderung der SSW GmbH von ihrer Zustimmung abhängig. Allerdings hatte sie bei ihren Entscheidungen das Verhalten der Schuckertseite zu berücksichtigen, die auch nach Gründung der Siemens-Rhein-Elbe-Schuckert-Union 1920 der zweitwichtigste Anteilseigner bei SSW geblieben war.

Aufgrund der Gesellschaftsform war die Kapitalbeschaffung für die SSW eigentlich nur auf dem Wege möglich, daß auf die beiden Gesellschafter zurückgegriffen wurde. Die Suche nach Wegen, um die Kapitalbedürfnisse der SSW zu decken, solange an eine Änderung der Gesellschaftsform nicht gedacht werden konnte, hatte seit dem Krieg die Unternehmensleitung mehrmals beschäftigt; gelöst war das Problem jedoch auch 1924/25 noch nicht¹¹⁸. Vielmehr schien der einfachste und von S & H gewünschte Weg, die Umbildung in eine Aktiengesellschaft, weiterhin verbaut¹¹⁹. Erst im Juli 1927, nach Erlass des Steuermilderungsgesetzes vom 21.3.1926, erfolgte die Umwandlung der SSW in eine Aktiengesellschaft. Das Grundkapital von 120 Mio RM (90 Mio Inhaber- und 30 Mio vinkulierte Namensaktien) verteilte sich wie folgt: S & H besaß 46,85 Mio RM der Inhaber- und 15,05 Mio RM der Namensaktien, die EAG Schuckert 43,15 Mio RM der Inhaber- und 14,95 Mio RM der Namensaktien; besondere Bestimmungen beugten einer Überfremdung durch Verkauf von Namensaktien vor¹²⁰.

In der S & H AG war der bestimmende Einfluß der Familie Siemens auch über die Kapitalerhöhungen der Inflation hinweg durch Ausgabe von Vorzugsaktien mit 30fachen Stimmrecht (1920) gewährleistet. Nach der Stabilisierung erfolgte in der RM-Eröffnungsbilanz eine Kapitalzusammenlegung von 10 : 7. Für die Majorität war nunmehr ein 14faches Stimmrecht zureichend¹²¹.

¹¹⁷ Vgl. *Kocka*, Unternehmensverwaltung, 324 f.; *Ernst Waller*, Studien zur Finanzgeschichte des Hauses Siemens, Teil V, 1918–1945, 89 f., in: SAA.

¹¹⁸ Vgl. Haller (Leiter der Finanzabteilung des Siemens-Konzerns), Kapitalbeschaffung SSW, SAA 11/Lb 304 (Haller); *Waller*, Finanzgeschichte V, 29.

¹¹⁹ Vgl. Gutachten Springers vom 4.7.1925, SAA 4/Lf 529; *Waller*, Finanzgeschichte V, 87 ff.

¹²⁰ Vgl. *Waller*, Finanzgeschichte V, 89 f.

¹²¹ Vgl. ebda 29, 40, 68 f.

„Eine gewisse Illiquidität“¹²² bei der S & H AG nach dem Währungsschnitt und das gleichzeitige Kapitalbedürfnis der SSW waren 1924/25 ein Anstoß für C. F. von Siemens als Repräsentant der Interessen der Familie und Leiter des Konzerns, dem Zusammenschlußprojekt mit der AEG Beachtung zu schenken. 1925 führte er vor dem Aufsichtsrat der SSW, als es um die Entscheidungsfindung über den Zusammenschluß ging, aus: „Die Position der Familie dürfe bei S & H nicht geschwächt werden. Da die SSW in Zukunft 'mal neues Geld brauchen würde und da auch S & H einen eigenen Bedarf aufweisen würde, so sei es unmöglich, daß S & H unter Beibehaltung der Familienquote für beide Firmen die notwendigen Kapitalien schaffe. Auf der anderen Seite habe aber die Familie nicht das Recht, eintretende Entwicklungen zu hemmen. Diese Schwierigkeit könne aber vielleicht durch die Gründung der neuen Gesellschaft überwunden werden, da diese die notwendigen Kapitalien leichter beschaffen könne, ohne daß der Einfluß der ersten Besitzer beeinträchtigt werde.“¹²³ Weiter hob er die „Pflicht der Familie“ hervor, „unter Umständen ihre Zustimmung zu einem Weg zu geben, der ihr contre cœur, aber wirtschaftlich notwendig sei“¹²⁴. Aus jener Pflicht, zugunsten des ökonomischen Gewinninteresses eine Schmälerung der Eigentümerposition der Familie im Konzern, ihres Einflusses durch Mehrheitsbesitz, hinnehmen zu müssen, sah er sich freilich am Ende der Aufsichtsratssitzung entlassen. Der paritätische Einfluß, den die AEG für die neue Starkstromgesellschaft zur Vorbedingung machte, hätte die dominante Position der Familie in einem Konzernteil und damit letztlich auch im Gesamtkonzern beseitigt. Eine solche Einflußeinbuße war aber, wie die vorgetragenen Argumente nahelegten, nicht das einzige Mittel, um das Risiko für die Familie unter Kontrolle zu halten und den Erfolg des Konzerns zu gewährleisten. Das ökonomische Interesse der Familie im Konzern ließ sich anscheinend wahren, ohne ihre Eigentümer- und Einflußposition zu schmälern. Die Fusion mit der AEG im Starkstrombereich war – wie das Siemensmanagement hervorhob – auch oder gerade im Familieninteresse entgegen der anfänglichen Wahrnehmung von C. F. von Siemens nicht zwingend. Veränderungen, die die Familie eventuell bereit war hinzunehmen, stießen vielmehr auf die geschlossene Ablehnung der Konzernmanager, von deren Kooperation auch der Ertrag solcher ‚neuen Wege‘ abhängig war. Der Imaginationskraft und Innovationsbereitschaft des Familienrepräsentanten und Konzernleiters standen das Kontinuitätsinteresse und der Beharrungswille der Manager gegenüber, die im Fall der Fusion mit Unsicherheiten und Verschiebungen ihrer Position zu rechnen hatten.

1931 war eine vergleichsweise Ausgangssituation wie 1925 zweifellos nicht gegeben. Durch eine umsichtige Rücklagen- und Bewertungspolitik des Betriebs- und Anlagevermögens sowie der Vorräte war seit 1924 ein gewisses finanzielles Polster aufgebaut worden¹²⁵. Deshalb brauchte man noch weniger als 1925, die verschiedenen Beden-

¹²² Ebda 40.

¹²³ CFvS auf der Aufsichtsratssitzung der SSW am 20.10.1925, SAA 4/Lf 529.

¹²⁴ Ebda.

¹²⁵ Vgl. Köttingen, ‚Aide-Memoire‘ vom 17.12.1931, ebda; Waller, Finanzgeschichte V, 33 ff., 101 ff.

ken gegen eine Interessengemeinschaft mit der AEG auf Paritätsbasis zurückzustellen und von dem Grundsatz der Familie abzuweichen, „niemals einer Schmälerung des Einflusses der Familie bei S & H und ebenso von S & H gegenüber dem Starkstromgebiet“ zuzustimmen¹²⁶. Neben der Majorität war aber 1931 auch der Einfluß von S & H durch das anvisierte Abkommen gefährdet, da die Entwicklung der Elektrotechnik in den 1920er Jahren eine eindeutige Abgrenzung von Stark- und Schwachstromgebieten hatte hinfällig werden lassen¹²⁷.

Zwar betonte C. F. von Siemens auf der entscheidenden Vorstandssitzung im November 1931 „unter Hinweis auf die schweren wirtschaftlichen Verluste der SSW im Geschäftsjahr 1930/31, die im laufenden Geschäftsjahr noch größer würden ...“, daß an sich alle Möglichkeiten erörtert werden müßten, um eine Verständigung mit der Konkurrenz herbeizuführen¹²⁸. Gleichwohl war anders als noch 1925 bei dieser Verhandlungsrunde auch er selbst sich weit sicherer, daß diesmal S & H und nicht die AEG die Konditionen der Verständigung bestimmen konnte.

Die Entscheidung gegen den Zusammenschluß der Starkstromgebiete der beiden Unternehmen hing demzufolge nicht zuletzt auch von der im Vergleich zur AEG relativ stärkeren Verhandlungsposition der S & H ab. Wo lagen die Ursachen für diese aus der Siemens-internen Diskussion sich abzeichnende schwache Verhandlungsmacht der AEG?

Der „aufhaltsame Aufstieg“ der AEG hatte vor dem Krieg für den Siemenskonzern und seinen Anspruch auf die angestammte Führungsposition in der deutschen Elektrotechnik eine Herausforderung dargestellt. Er war eng an den rasanten Aufstieg der Starkstromtechnik und an den unternehmerischen Wagemut und Weitblick Emil Rathenaus geknüpft¹²⁹. Der ‚aufhaltsame Abstieg‘ der AEG setzte mit den Nachkriegsjahren ein. In dieser Zeit gewann die Schwachstromtechnik an ökonomischer Bedeutung und technischer Respektabilität. Produkt- und technologische Innovationen in der Nachrichtenübermittlung und Informationsverarbeitung (Radio, Film, Fernsehen, Telefon, Meßwesen) begründeten eine Entwicklungsdynamik, die vor dem Krieg noch schwerlich absehbar gewesen war. Obwohl sich die AEG seit 1921 bemühte, in diesen Bereich einzudringen, konnte sie den Vorsprung von S & H nicht aufholen. Durch ihre Versuche, auf dem Schwachstromgebiet Fuß zu fassen, wurde hingegen das Verhältnis zwischen den beiden Konzernen noch gespannter, da die S & H AG sich jetzt in ihrem ureigenen Bereich angegriffen sah und der Konzern um sein Renommee des einzigen Elektrounternehmens fürchtete, das alle Gebiete der Elektrotechnik gleichermaßen umspannte¹³⁰.

¹²⁶ Wie Anm. 123.

¹²⁷ Vgl. Waller, Finanzgeschichte V, 89.

¹²⁸ CFvS auf der Vorstandssitzung der SSW AG am 10.11.1931, SAA 4/Lf 529.

¹²⁹ Vgl. Jürgen Kocka, Siemens und der aufhaltsame Aufstieg der AEG, in: Tradition 3/4 (1972) 125–43.

¹³⁰ Vgl. CFvS an Frank, N.Y., 30.8.1932, SAA 4/Lf 796; von Buol an Köttgen, Stellungnahme zum Vertragsentwurf, 20.10.1931, SAA 4/Lf 529; Winterfeld, Entwurf, Einzelne Gedanken ... vom 7.11.1931, SAA 4/Lf 793; Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedin-

Neben der technischen Entwicklung und deren wirtschaftlichem Ertrag für die S & H trugen weitere Faktoren zur relativen Positionsschwächung der AEG bei. Ihre Expansion vor dem Krieg gründete zu einem wesentlichen Teil auf Beteiligungen. Viel weniger und gezielter als S & H setzte sie seit den 1890er Jahren die Vorteile einer Aktiengesellschaft für ihre Finanzierungsbedürfnisse ein. Bereits im Krieg verloren vor allem ausländische, aber auch inländische Beteiligungen ihren Wert, und in der Inflation setzte sich dieser Prozeß fort. Nach der Stabilisierung schrumpften viele – darunter auch die große Masse der in den Inflationsjahren erworbenen – Beteiligungen auf einen Bruchteil ihres Wertes zusammen.

Die im Vergleich zu Siemens geringere Bildung von stillen Reserven (die offensive Bewertung von Betriebsanlagen und Vorräten) war ein Element der auf den Aktienmarkt hin ausgerichteten Geschäftspolitik der AEG. Während die Siemens & Halske AG es nicht zuletzt ihrer äußerst zurückhaltenden Bewertungspolitik und der großzügigen Bildung stiller Reserven im Konzern verdankte, daß sie die unübersichtlichen wirtschaftlichen Verhältnisse der Inflationsjahre außerordentlich günstig durchstand, scheint die unzureichende Reservenbildung der AEG nicht unerheblich dazu beigetragen zu haben, daß diese im Vergleich zu S & H weit weniger gefestigt aus der Inflation hervorging¹³¹.

Diese kaufmännischere oder unvorsichtigere Finanzpolitik der AEG war gewissermaßen durch die Besitzstruktur vorgegeben. Anders als die S & H AG, in der die Gründerfamilie über ein geschlossenes Aktienpaket und die Stimmrechtsmajorität wesentlichen Einfluß auf die Unternehmenspolitik nahm, war die AEG eine anonyme Aktiengesellschaft. Dies trug nicht unwesentlich dazu bei, auf der Siemensseite das Mißtrauen gegenüber der AEG wachzuhalten, insbesondere nach 1929, als mindestens 25% der AEG-Aktien in die Hand der General Electric Co. übergegangen waren, wodurch der amerikanische Elektrokonzern zum vermutlich einflußreichsten Aktionär aufgestiegen war¹³². Durch die Besitzstruktur war die AEG-Direktion im Vergleich zu Siemens weit stärker abhängig von ihren mehr oder weniger ‚anonymen‘ Aktionären, die – und das erschwerte Abkommen zwischen beiden Gesellschaften – einen unvorhersehbaren Einfluß auf die Geschäftspolitik der AEG gewinnen konnten.

Des weiteren spielte beim Positionsverlust der AEG auch ein ‚persönliches Element‘ eine Rolle. Im Unterschied zu der Kontinuität in der Unternehmensleitung des Siemenskonzerns von den Kriegsjahren bis in die Nachkriegsjahrzehnte verlor die

gungen der deutschen Wirtschaft (wie Anm. 113): Auslassungen von Deutsch, 393–409; Auslassungen von CFvS, 409–436; *50 Jahre AEG* (als Manuskript gedruckt), (Berlin-Grunewald 1956) 225f.

¹³¹ Vgl. H. Cabjolsky, Die wirtschaftliche Entwicklung der Siemens & Halske AG. Eine Bilanzbeurteilung, (Diss. TH Berlin 1927) 41 ff.; Fritz L. Metzger, Die deutsche Elektroindustrie im Jahre 1925, in: Wirtschaftsdienst 11 (1926) 852–854; *National Industrial Conference Board*, Rationalization, 106–117, bes. 108–111 (AEG), 111–116 (Siemens).

¹³² Vgl. August Gebhardt, Die Expansion der amerikanischen Elektrokonzerne in Europa, (Diss. Heidelberg o.J. (1931)) 20–23; *National Industrial Conference Board*, Rationalization, 110f.; CFvS an K. G. Frank, New York, 30.8.1932, SAA 4/Lf 796.

AEG mit dem Tod von Emil Rathenau (1915), Walther Rathenau (1922), Felix Deutsch (1928) und Elfes (1932) wichtige Unternehmerpersönlichkeiten. Geheimrat Dr. Hermann Bücher, der – von den IG-Farben herkommend – 1928 in die Direktion der AEG eintrat und 1929 an die Spitze des AEG-Direktoriums gelangte, mangelte es an technischem Sachwissen, um das Unternehmen nicht nur kaufmännisch, sondern auch technisch in den Griff zu bekommen. Für C. F. von Siemens wog aber gerade diese technische Inkompetenz schwer¹³³.

Schluß

Eine abschließende Gewichtung der einzelnen Faktoren, die die Zusammenschlußprojekte von AEG und Siemens scheitern ließen, fällt schwer. Manche Gründe wie die Monopolfreundlichkeit in Deutschland, die schwierige Steuerung solcher Großgebilde, die Inhomogenität der Geschäftspolitik und Personalführung, die in der Siemens-internen Diskussion gegen das Projekt angeführt wurden, scheinen dadurch entkräftet, daß in anderen Branchen wie in der Eisen- und Stahlindustrie mit Gründung der Vereinigten Stahlwerke AG (1926) und in der chemischen Industrie mit Gründung der IG-Farben (1925) nach der Stabilisierung erfolgreich der Weg der horizontalen Konzentration beschritten wurde. Die Hinweise auf die Vielfalt und Unterschiedlichkeit der im Starkstrombereich zusammengefaßten Produkte, die eine rechnerische Gegenüberstellung der beiden Unternehmen erschwerten und damit einen Zusammenschluß auf rationaler Basis unmöglich machten, sind jedoch mit dem Verweis auf die Vereinigten Stahlwerke und die IG-Farben noch nicht hinfällig. Hier bedürfte es zweifellos noch einer detaillierten Gegenüberstellung der Verhältnisse. Allerdings waren grundlegende Innovationen, deren ökonomische Tragweite absehbar war, bereits vor dem Zusammenschluß der IG-Farben erfolgt. Ihre Einbringung in die IG durch die BASF begründete z. T. den späteren ökonomischen Erfolg des Chemiekonzerns¹³⁴. In der Elektrotechnik befand sich dagegen die technische Entwicklung in der Mitte der 20er Jahre in vollem Fluß. Die ökonomische Tragweite technischer Innovationen zeichnete sich noch nicht eindeutig ab. Vielleicht war die Ungewißheit über die zukünftige technisch-ökonomische Entwicklung ein Faktor, der den Zusammenschluß

¹³³ Vgl. CFvS an Frank, N.Y., 30.8.1932, ebda. In diesem Brief äußerte sich CFvS sehr kritisch über Büchers Person: „Herr Bücher kann sich in sehr vielen Dingen kein eigenes Urteil bilden, der Überblick fehlt ihm noch, obendrein ist er doch starker Theoretiker, er unterschätzt die durch die Praxis gegebenen Möglichkeiten, da er sie nie durchgemacht hat. Wenn Mr. Swope und ich uns über die Möglichkeiten einer Zusammenarbeit zwischen AEG und Siemens unterhalten wollen, dann müssen wir uns offen über die Personenfrage aussprechen, denn sie ist in jedem Geschäft das wichtigste.“

¹³⁴ Vgl. Helmut Tammen, Die IG-Farbenindustrie Aktiengesellschaft (1925–1933). Ein Chemiekonzern in der Weimarer Republik, (Selbstverlag Berlin 1978) 17; Otto Dascher, Probleme der Konzernorganisation, in: Hans Mommsen u.a. (Hrsg.), Industrielles System und politische Entwicklung in der Weimarer Republik, (Düsseldorf 1974) 127–34; Manfred Nussbaum, Unternehmenskonzentration und Investstrategie nach dem Ersten Weltkrieg. Zur Entwicklung des deutschen Großkapitals während und nach der großen Inflation unter bes. Berücksichtigung der Schwerindustrie, in: Jahrbuch für Wirtschaftsgeschichte (1974/II) 51–75.

auf dem Starkstromgebiet hemmte, zumal da dieser ein heterogenes Aggregat, ein technisches Großgebiet, umfaßte. Für dieses Argument ließe sich anführen, daß auf Einzelgebieten wie z. B. der Glühlampenfertigung oder dem Eisenbahnsignalbau sich AEG und Siemens auf eine Gründung von Gemeinschaftsunternehmen einigten. Die gemeinsame Tochter Telefunken hingegen blieb ein dauernder Zankapfel, weil sie sich auf einem breiteren, entwicklungssträchtigen Gebiet bewegte¹³⁵.

Ein weiteres, möglicherweise bedeutenderes Hemmnis für den Zusammenschluß lag in der Position der beiden Unternehmen auf dem deutschen Elektromarkt, der seit Anfang des 20. Jahrhunderts durch das ‚Duopol‘ der beiden Großen geprägt war, und in ihrer doppelten Bindung an den in- und ausländischen Absatzmarkt. Beide Großunternehmen verfügten im Starkstrombereich über einen ähnlich großen Umsatz sowie über ein ausreichendes ökonomisches Potential und konnten hoffen, jeweils auf sich gestellt, durch Rationalisierung und technische Innovationen, ihre Marktanteile auf jeden Fall zu bewahren, vielleicht aber auch auszuweiten, sei es auf Kosten Dritter oder auf Kosten des anderen Großunternehmens. Bei diesem Wettlauf kam dem Auslandsabsatz eine nahezu gleiche Bedeutung zu wie dem Inlandsmarkt. Eine Verständigung, die, wie es vorgesehen war, die inländischen Produktionsstätten und ihren Inlands- und Auslandsumsatz erfaßte, schloß eine Verschiebung der Parität durch die ausländischen Produktionsstätten im Besitz oder unter dem Einfluß des jeweiligen Konzerns nicht aus. Sie hätte nur einen Teil der Produktions- und Wettbewerbskapazität der Unternehmen gebunden.

In diesem ‚duopolistischen‘ Wettlauf um Marktmacht zog die AEG, zu einem erheblichen Teil inflationsbedingt, gegenüber dem Siemenskonzern den kürzeren. Siemens konnte aufgrund des solideren Finanzunterbaus 1924/25 und 1931 die Entwicklung der Dinge abwarten. Dies bestätigen ex negativo die wiederholten Zusicherungen gegenüber der AEG-Unternehmensleitung, Siemens denke nicht an eine Vernichtung der AEG, erkenne vielmehr die historisch gewachsene Konkurrenzmacht AEG an¹³⁶.

Die Siemens-internen Besprechungen kehrten zwar das Familieninteresse, die Majorität im Gesamtkonzern und den Konzernteilen zu wahren, als zentralen Hemmschuh für einen Zusammenschluß mit der AEG heraus, gleichwohl wurde das Familieninteresse – wie die Äußerungen C. F. von Siemens belegen – nicht starr, sondern eher flexibel definiert. Das ökonomische Kalkül hatte auf die Definition der Interessenlage der Familie einen erheblichen Einfluß. Daß jede unternehmerische Entscheidung auf eine noch ungewisse Zukunft hin gefällt werden mußte und sich durch den künftigen Gang der Entwicklungen als verfehlt erweisen konnte, war zweifellos allen Beteiligten klar. Entscheidungen für die Zukunft sind freilich gefiltert durch die Erfahrungen der Vergangenheit. Eine solche Erfahrung war, wie C. F. von Siemens gegenüber seinen Gesprächspartnern von der AEG mehrfach ausführte, die im Inflationsjahr 1920 zwischen SSW und dem schwerindustriellen Stinnes-Konzern, der

¹³⁵ Vgl. SAA 4/Lf 720; *Waller*, Finanzgeschichte V, 66.

¹³⁶ Vgl. Köttgen an CFvS, 11.2.1932, Aktennotiz über Bericht Schnetzler an Köttgen über AEG-Einstellung zu Siemens, SAA 4/Lf 529; Aktennotiz CFvS über Gespräch mit Dr. Kehl am 6.3.1936 betr. Angebote von AEG-Aktien an Siemens, SAA 4/Lf 530 (CFvS).

Deutsch-Luxemburgischen Bergwerks- und Hütten AG und der Gelsenkirchener Bergwerks AG eingegangene Interessengemeinschaft, die Siemens-Rhein-Elbe-Schuckert Union (= SRSU), deren Unhaltbarkeit sich unmittelbar nach der Stabilisierung scharf abzeichnete¹³⁷. In der Rückschau verurteilte C. F. von Siemens die SRSU als ein aus den momentanen Umständen von Rohstoffbeschaffungs- und Liquiditätssorgen heraus begonnenes Unterfangen, dessen ökonomischer Ertrag sich in längerfristiger Perspektive für den Siemenskonzern höchst zweifelhaft ausnehme. Eine mögliche Wiederholung solcher ökonomischer Großgebilde, die nur durch die Augenblickskonjunktur gerechtfertigt waren, längerfristig sich jedoch als ‚Monstren‘ herausstellten, war C. F. von Siemens zutiefst suspekt. Für ihn wurde, wie er sowohl 1924/1925 gegenüber Deutsch als auch 1930/1931 gegenüber Bücher nachdrücklich betonte, zum gewichtigen Entscheidungskriterium, ob der geplante Zusammenschluß auch in der Zukunft bestehen könne¹³⁸. Die weitere Entwicklung hat aber seine Entscheidung, 1925 und 1931 eine enge Kooperation mit der AEG abzulehnen, als richtig erscheinen lassen.

Freilich lag die Steuerung der Zukunft bzw. der ökonomischen Entwicklung nicht allein in den Händen der Siemensfamilie. Insofern scheint mir das Argument der ähnlichen ökonomischen Stärke der beiden Konzerne und ihrer darauf aufbauenden eigenen Expansionspolitik an Bedeutung zu gewinnen. Daß beide Konzerne – wie es die Konzentrationskennziffern für die 1920er und 1930er Jahre und auch für die zweite Nachkriegszeit belegen – bei ihrer Expansionspolitik auf direkt meßbare Wege der Konzentrationszunahme verzichten konnten und statt dessen über ‚informelle‘ Wege ihren Einfluß national und international sicherten und ausweiteten, belegt nur ihre Stärke¹³⁹. Das Argument, die beiden Großen hätten letztlich den Wettlauf gesucht, um – sei es durch Konkurrenz oder partielle Kooperation – den eigenen Konzern auch auf Kosten des anderen zu stärken, ist damit nicht aufgehoben.

An diesem Wettlauf änderte auch das US-Kapital, das nach dem Krieg in beide Unternehmen einfloß, und der direkte bzw. mittelbare Einfluß, den die General Electric 1929 in der AEG und 1930 bei Siemens gewann, wenig. Denn mit dem Einfluß, den sich die GE auf die deutschen Großunternehmen und die europäische Elektroindustrie sicherte, war zugleich ein weiterer Interessent auf den Markt getreten, dem – solange er selber im Wettbewerb mit der Westinghouse Co stand – wenig daran gelegen

¹³⁷ Vgl. ausführlich hierzu *Gerald D. Feldman*, *Iron and Steel in the German Inflation 1916–1923*, (Princeton 1977) 213–279, 455 ff.

¹³⁸ Vgl. CFvS an Deutsch, 24.10.1925; CFvS, Stellungnahme zur Wirtschaftslage, 2.1.1931; CFvS, Memorandum Jan. 1932, SAA 4/Lf 529 sowie *Feldman*, *Iron and Steel*, 455 f.

¹³⁹ Der Anteil der größten 20 Betriebe an den Beschäftigten der Branche sank bei steigender Zahl der Betriebe von 1907 = 32,5% auf 1925 = 31,1% und 1939 = 26,7% (vgl. *Fischer/Czada*, 148, Tab. 13). Daß damit nicht zugleich, wie *Werner Freund*, *Die Interessengemeinschaft der Industrie unter Berücksichtigung der Elektroindustrie*, (Diss. München 1962) behauptete, das Fehlen von Konzentrationstendenzen in der Elektroindustrie nachgewiesen ist, haben bereits *Fischer/Czada*, 149 ff., diskutiert. Vgl. Pohls Kommentierung zur Stellung der beiden Großunternehmen, gestützt auf: *50 Jahre ZVEI (Zentralverband der elektrotechnischen Industrie)*, *Elektrotechnik im Wandel der Zeit* (Ffm 1968) (*Pohl*, 38).

sein konnte, die deutschen Konkurrenten durch einen Zusammenschluß, der sich seiner Kontrolle rasch entziehen mochte, zu mächtig werden zu lassen¹⁴⁰.

Inwieweit dieser Wettlauf zwischen den beiden Konzernen allerdings zugleich dem Wohlergehen der Volkswirtschaft diene, steht auf einem anderen Blatt. Manche Äußerungen der Unternehmensleiter im Krisenjahr 1930/31, daß wegen der großen Überkapazitäten, die in den 20er Jahren aufgebaut worden waren, zu hohen Kosten investiertes Kapital brachliege, erlauben hieran zu zweifeln. Zweifellos hätten auch die Fusion der Starkstromfertigung oder andere Formen der engen Kooperation auf diesem Bereich, wie sie 1924/25 und 1930/31 zwischen Siemens und AEG diskutiert wurden, volkswirtschaftliche Folgekosten aufgeworfen. Daß die Vorteile der Größe und gesteigerten Marktmacht, wie kostengünstigere Produktion in Großserien und der Abbau unökonomischer Konkurrenz bzw. Doppelarbeit, von einem Monopol nicht zwingend an den Verbraucher weitergegeben werden, ist wohl genauso wenig umstritten wie die Frage der vergleichsweisen Kostensenkung durch Internalisierung von Märkten und durch bürokratische Steuerung von immer größeren Marktsegmenten noch intensiv diskutiert wird¹⁴¹.

¹⁴⁰ Vgl. *Gebhardt*, Expansion, 20–27; *Waller*, Finanzgeschichte V, 166–172; CFvS an die Mitglieder der Aufsichtsräte der S & H u. SSW, 29.1.1930, SAA 4/Lf 839; *National Industrial Conference Board*, Rationalization, 110f., 115; zu den Spekulationen, die sich mit der Siemens-Finanztransaktion verbanden, vgl. die Korrespondenz der Europaspezialisten der Bankers Trust Company, New York, in: BAK R 111/176.

¹⁴¹ Vgl. z. B. *Dennis C. Mueller*, Further Reflections on the Invisible Hand Theorem, Paper presented at the Seminar on the New Institutional Economics, (Mettlach/Saar, 7.–10. Juni 1983); *Wernhard Möschel*, Antitrust and Economic Analysis of Law, in: Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft 140 (1984) 156–171.

Tabelle 1 Die Beschäftigten in der deutschen elektrotechnischen Industrie insgesamt und in den beiden Großunternehmen Siemens und AEG, 1895–1939

Jahr	Deutsches Reich		Siemens Inland		AEG-Konzern	
	abs.	%	abs.	%	abs.	%
1895	18 704	100	4 371	23	5 121	27
1907	91 249	100	32 123	35	30 667	34
1925	347 199	100	88 492	25	ca. 50 000	14
1933	180 312	100	47 080	26	30 000	17
1939	565 614	100	128 403	23	72 000	13

Tabelle 2 Gesamtproduktion bzw. -umsatz der deutschen elektrotechnischen Industrie und der Anteil von Siemens und AEG, 1913–1936

Jahr	Gesamtumsatz		„Haus Siemens“		AEG mit Majoritätsbeteiligungen	
	in Mio. RM	%	in Mio. RM	%	in Mio. RM	%
1913	1250	100	405,4	32,4	316,9	25,3
1928	2773	100	735	26,5	510	18,3
1929	3200	100	820	25,6	580	18,0
1930	2487	100	799	32,1	520	21,1
1931	1875	100	631	33,7	370	19,7
1932	1224	100	410	33,2	220	17,9
1933	—		beide Firmen zusammen rd. 40%			
1936 a				29,0		16,0
1936 b	2298,5	100	656,5	28,5	371,7	16,2
			beide Firmen einschl. der wichtigsten Tochtergesellschaften rd. 50%			

Tabelle 3 Gesamtumsatz (in Mio. M/RM) und prozentualer Anteil des Auslandsumsatzes der Großfirmen Siemens und AEG, 1905/06–1933/34

Jahr	Siemens-Schuckertwerke		Siemens & Halske		AEG	
	Gesamtumsatz	% Ausland	Gesamtumsatz	% Ausland	Gesamtumsatz	% Ausland
1905/06	—	—	—	—	—	gut 40
1906/07	—	—	45,4	30,1		
1913/14	—	33	101,6	35,2		ca. 40
1918/19	146	36				
1919/20	163	37				
1920/21	190	44				
1921/22	239	66				
1922/23	260	66				
1928/29	571	36	318	29	580	38
1929/30	536	44	322	33	520	38
1930/31	375	48	298	42	370	45
1931/32	241	54	195	45	220	49
1932/33	201	42	150	41	180	38
1933/34	252	30	193	25	234	24

Quellen und Erläuterungen zu Tabelle 1:

Deutsches Reich: 1895 und 1907 nach Czada, Berliner Elektroindustrie, 53; 1925–1939, gewerblich Beschäftigte nach der Gewerbesystematik von 1950, Berliner Statistik, Sh. 32, S. 31, 44f. Für 1939 Reich = Gebietsstand Mitte 1939 (ohne Memelland).

Siemens Inland: Jeweils ohne befreundete bzw. zugehörige Gesellschaften; für 1895 und 1907 vgl. Kocka, Unternehmensverwaltung, 563; für 1925–1939 (Stand jeweils Juli d. Js., d. i. des Stichmonates der gewerblichen Betriebszählung), errechnet nach SAA 29/Lr 500. Einschl. der zugehörigen Gesellschaften waren im Juli 1939 in deutschen Konzernteilen 173 336 Personen beschäftigt, d. s. 31% der Gesamtzahl der Beschäftigten in der deutschen elektrotechnischen Industrie.

AEG-Konzern: 1895 und 1907: *AEG 1883–1923*, (Berlin 1924) S. 6; 1925–1939: AEG-Geschäftsbericht über das Geschäftsjahr 1923/24, 1924/25, 1932/33 ff.

Quellen und Erläuterungen zu Tabelle 2:

1913: Gesamtumsatz nach AEG Volkswirtschaftliche Blätter, Nr. 8, 21.1.1920, S. 16; Siemens: Umsatz für 1913/14 ohne die ausländischen Niederlassungen, SAA 46/Li 270; AEG: SAA 4/Lf 529 (C. F. v. Siemens).

1928–1932: *Theodor Hafeneder*, Das Haus Siemens in der Weltwirtschaftskrise, Bd. 1, (unveröff. MS., München 1969) (SAA 49/LA 581) 47.

1933: Statistisches Reichsamt, Abtlg. VII, Industrielle Produktionsstatistik (1933), Textbericht, S. 4, BAK R 13/V, 123.

1936a: Siemens, Wirtschaftspolitische Abteilung, 13.5.1936, Produktionserhebung 1933 und 1936, SAA 290/Lp 419.

1936b: Czada, Berliner Elektroindustrie, 279f.

Quellen und Erläuterungen zu Tabelle 3:

AEG: 1905/06, 1913/14 vgl. 50 Jahre AEG, S. 169, 190f.

S&H: 1906/07, 1913/14 vgl. Siemens, Wirtschaftspolitische Abteilung, Aufstellung vom 24.3.1960, SAA 46/Li 270.

SSW: 1913/14 vgl. *Ernst Waller*, Studien zur Finanzgeschichte des Hauses Siemens, Teil V, (unveröff. MS., München 1960) (SAA) 72. 1918/19–1922/23: Umsatz in „Grundmark“ = wertbeständige Siemens-interne Verrechnungseinheit, vgl. 40 Jahre SSW, „Abrechnungsmethoden während der Inflation“, S. 57, SAA 47/Lg 768.

1928/29–1933/34: für alle aufgeführten Firmen vgl. Siemens, Wirtschaftspolitische Abteilung, Aufstellung vom 9.4.1936 und vom 3.3.1938, SAA 46/Li 270. Die Umsätze für Siemens repräsentieren den Gesamtumsatz einschl. der gegenseitigen Lieferungen.

Summary

The high degree of cartellization and concentration is often seen as a historically developed, special structural characteristic of Germany's industrial system since the late 19th century. In general, and especially for the horizontal mergers after the stabilization of the German currency in 1923, one refers to heavy industry or to the chemical

industry as an illustration of these processes, whereas the electrotechnical industry does not fully fit into this post-inflation picture. Plans to trustify the German electrotechnical industry or even to form a world trust between the leading German and American companies, however, did emerge after the currency stabilization had thoroughly changed the competitive position of the heavily export oriented German electrotechnical industry. The paper deals with the two leading German electrotechnical companies, the Siemens & Halske AG (S & H) and the Allgemeine Elektrizitäts-Gesellschaft AG (AEG) and their projects for the reorganization of the market in the heavy electrotechnical branch by merger or other forms of close cooperation in the post inflation period, 1924–1933.

Neither in 1924/25 nor in 1930/31, when the companies' internal discussions came close to final agreement, however, were these different projects realized. As the discussions show, there were on both occasions many good reasons for horizontal concentration or other forms of close cooperation. Such reasons were the reduction of overhead costs, increased market power that would permit the buying out of competitors on the national and international market, and easier access to foreign capital. Nevertheless, both in 1925 and in 1931 the Siemens management withdrew from further pursuit of plans for cooperation with the AEG. This decision seems the more astonishing as the post inflation period brought about the formation of two giant horizontal mergers, the Vereinigte Stahlwerke (1926) in the steel industry and the IG Farben (1925) in the chemical industry.

Why did a comparable merger not take place in the electrotechnical industry? The answers lie in the different impact the inflation had on the economic standing of Siemens and AEG, the range and complexity of the high tension technology both companies embraced, and finally, in the economic strength of AEG and Siemens. Both companies felt strong enough to hold and even increase their market shares to the detriment of other German competitors or of the other partner. This game of 'dupolistic' competition characterized their relationship and the structure of the German electrotechnical industry since the beginning of the 20th century. After the war and inflation, however, Siemens emerged as the economically stronger player. For its economic survival it did not need horizontal concentration with AEG. It could wait and see how its former competitive equal was losing out in the race. The outcome of the game was open when the Siemens management withdrew in 1925 and 1931 from the pursuit of any form of close cooperation with the AEG in the heavy current field. The further development of the two companies shows, however, that Siemens interpreted the situation correctly. While Siemens continuously increased its market power, AEG seems to have entered into a slow but continuous economic decline in the 1920's. Whether these competitive growth strategies of the two giants in the German electrical engineering industry were economically sounder than some sort of formal cooperation, a merger or a community of interest is, however, an open question. It can hardly be resolved by quantitative measurement of the degree of concentration, however, especially since the channels of informal influence through capital participations, the technique each company used in its attempt to increase its share of the national and international market, evade statistical documentation.

Links between Inflation and Depression: German Capital and Labour Markets, 1924–31*

Theodore Balderston

I

Economics and politics were well mixed in the events of the inflation period and in their after effects. The actual price inflation itself is credited with political consequences (e.g. with contributing to the radicalisation of the middle classes¹) and the political convulsions of the period had economic consequences (e.g. the eight hour day). This paper is an attempt to filter the politics out of the picture for analytical purposes, in order to detect a purely economic process within it – as purely ‘economic’ as could be indeed, for it has to do with changing confidence in the ‘measuring rod of money’ itself. This process is most clearly distinguishable in the bond market, where class and political conflict can be held to have had little effect on behaviour; having identified it there, it becomes discernible in the labour market as well and particularly in the general process of wage negotiation. In studying *this* market the efficiency with which the politics can be filtered out is very much less: where (to change the metaphor) there is covariance between the politics and the economics the accuracy with which change in behaviour can be ascribed to either is very much reduced, and as a result many would, *a priori*, question the legitimacy of the attempt. Nevertheless, analysis is the precursor of synthesis: a properly articulated ‘political economy’ of the Weimar republic depends on a clear, adequate specification of both its political and economic sub-systems. In most of the ‘political economies’ of the period that currently exist the specification of the latter ‘sub-system’ is much poorer than the specification of the former².

* I wish to thank *Professor Carl-Ludwig Holtfrerich, Dr. Irmgard Steinisch and Dr. Harold James* for criticisms and suggestions from which the revision of this paper for publication has greatly benefited. Since they will each continue to disagree with some of its arguments, all responsibility remains mine!

¹ E.g. *Thomas Childers*, *Inflation, Stabilisation and Political Realignment in Germany 1924–1928*, in: *Gerald D. Feldman et al.* (eds.), *Die Deutsche Inflation. Eine Zwischenbilanz. Beiträge zu Inflation und Wiederaufbau in Deutschland und Europa 1914–1924*, Bd. 1, (Berlin 1982) 409 ff.

² For example *Charles S. Maier*, *Die deutsche Inflation als Verteilungskonflikt: soziale Ursachen und Auswirkungen im internationalen Vergleich*, in: *Otto Büsch and Gerald D. Feldman* (eds.), *Historische Prozesse der deutschen Inflation 1914 bis 1924*, (Berlin 1978) 329 ff. For the period after stabilisation *Claus-Dieter Krohn* offers a ‘political economy’ which integrates an undercon-

The basic postulate of the paper is that the experience of inflation intensified the degree of uncertainty which individuals felt about the consequences of their economic transactions, and that this affected their bargaining stances. The notion of uncertainty, applied in this paper in the context of economic analysis, has of course a wider frame of reference than just that. The postwar political convulsions created uncertainty about the legal and political 'ground rules' on which the functioning of markets depend, because it effected some important changes in these rules, yet not so conclusively as to convince the beneficiaries of the changes that they enjoyed them in perpetuity, or as to extinguish the hopes of those disadvantaged by them of a return to prewar 'normalcy'. For example, the revolution appreciably extended the range and improved the legal status of the collective wage agreement, and with that of the trade unions as recognised *Tariffpartner*. Because of its novelty, one may presume that it was not only what it was, but also what it portended (*Wirtschaftsdemokratie?*) that alarmed many employers. Yet given the bourgeois composition of the Reichstag the possibility that the system would be dismantled was not so remote that labour could feel easy about the future either. The extension of the *Zwangswirtschaft* in parts of the commodity and labour markets into the postwar period is another example, if less powerful in actuality, of the threatening of the 'ground rules'.

Nevertheless the postwar political settlement had not touched the rights of property (in the event) or the sanctity of contract. It had not tampered with the laws defining legal tender. This 'shaking of the foundations' of the economic system was left to the inflation: the very tenacity with which the principle *Mark gleich Mark* was upheld intensified the destruction of confidence. Economists often argue as if the functioning of the 'real' economy is independent of the rate of inflation provided that this rate of inflation is accurately foreseen and enters into the calculations of all economic actors. They can draw this conclusion only because by assumption they exclude two vital features of all inflations, and especially of the German one:

1. The unpredictability of general price change. The rate of inflation cannot be foreseen. Economists speak of 'adaptive expectations'. In doing so they often forget that in fact some of the major economic consequences of inflation arise from gigantic mistakes in expectations³ and that presumably the main lesson driven home by these experiences was, that *whatever* you expect to happen, probably won't happen. That is to say, a major consequence of the inflation must have been an increase in generalised uncertainty. Presumably few people expected prices to fall thereafter, but sheer uncer-

sumptionist model of the economy with an analysis of the political preponderance of certain producer groups. See his *Stabilisierung und ökonomische Interessen. Die Finanzpolitik des deutschen Reiches 1923–1927*, (Düsseldorf, 1974) esp. 223–5, 128, 137–41. Despite the promise of its subtitle, the economy enters the argument as a largely exogenous event in *David Abraham, The Collapse of the Weimar Republic: Political Economy and Crisis*, (Princeton, 1981).

³ For example, the distributional consequences. For evidences that the various abrupt changes in price trends during the inflation took businessmen by surprise, see *Dieter Lindenlaub, Maschinenbauunternehmen in der Inflation 1919 bis 1923: Unternehmenshistorische Überlegungen zu einigen Inflationstheorien*, in: *Feldman et al., Die deutsche Inflation. Eine Zwischenbilanz* (see note 1), esp. 65 ff.

tainty about whether prices would remain stable or resume their upward movement might have had effects on the terms upon which people were willing to enter long term contracts for a considerable period. It is only in retrospect that the stabilisation was a success.

2. The unpredictability of relative price change. Because macroeconomics works with one-commodity models (as regards the goods market) it can treat the rate of inflation, the level of 'real' wages, and the 'real' rate of interest as precisely definable and quantifiable concepts. Economic and other historians glibly appropriate these concepts and employ them in explanation, as if these so-called 'real' variables could be definitely ascertained by contemporaries. The German inflation however seems to have been characterised not just by unpredictable general price changes, but by violent and unpredictable changes in relative prices as well⁴. It is unlikely that those who lived through the inflation had themselves more than the haziest notion of how their 'real' income (whether from labour or from capital assets) was changing from month to month, or even perhaps as against 1914. Such circumstances are of course fertile soil for all to feel aggrieved. The employer may believe his costs have outstripped his receipts at the same time as the worker believes his real earnings have fallen.

This second form of uncertainty has a significant implication. Indexing (or expressing values in 'gold marks') is only an imperfect remedy, since it cannot guarantee to the individual the purchasing power to buy the things *he* wants when he wants them⁵.

Both the bond market and the labour market functioned oddly after 1924. Before 1914 Germany had belonged to that 'core' of advanced economies buying other countries' bonds (i.e. exporting long term capital). After 1924 the situation was reversed: Germany joined the 'periphery' which exported bonds for sale in foreign capital markets. Why was this? After 1924 German wage rates did not stabilise; they continued to advance much more rapidly than wages in the U.K., the U.S.A. the Netherlands or Sweden or Switzerland. Their behaviour resembled the behaviour of wages in France, Finland and some countries in eastern Europe⁶. Why was this? In both cases I seek to trace the 'odd' behaviour to the effect of inflation upon expectations about future price levels and upon uncertainty about the 'measuring rod of money' *per se*. Since the argument here follows (though with some changes of emphasis) the lines of a recently published paper⁷, it will be abridged in some places in order that it may be expanded in others.

The aim of the exercise is to infer the attitudes of the individual transactors from the price-and-quantity outcomes on the markets. This will be a pointless undertaking if in fact these outcomes were not determined by 'the market' at all but by cartellised or politicised decision-making processes. For the effective exclusion of market forces

⁴ Some data on relative prices is collected in *Carl-Ludwig Holtfrerich, Die deutsche Inflation. Ursachen und Folgen in internationaler Perspektive*, (Berlin 1980) 24 ff.

⁵ An impression of caution, arising out of uncertainty, in business management during the inflation is conveyed in the admirable essay by *Lindenlaub* (see note 3).

⁶ *Brian R. Mitchell, European Historical Statistics 1750-1970*, (New York 1976) 186.

⁷ *Theodore Balderston, The Origins of Economic Instability in Germany, 1924-30: Market Forces versus Economic Policy*, in: *VSWG* 69 (1982) 488 ff.

through cartellisation there needs to be effective collusion on both sides of the market. This creates a bargaining condition of 'bilateral monopoly' whose outcome is indeterminate to economic analysis. A politicised market would be one where the price is determined autonomously by the state with small regard for 'market forces'.

Many historians believe that cartellisation governed large sections of the goods market in Weimar Germany, and it is almost universally held that cartellisation/politicisation dominated the labour market after 1923⁸. It is necessary to my argument to deny this proposition as regards the markets I study and thereby to argue that political action in the field of economic policy was by no means as uncircumscribed as is sometimes implied. The *Tatsachen* did have a *Stimmrecht*, even if the *Tatsachen* in question were perhaps not quite those that the contemporaries who used this slogan had in mind. I return to this point in the concluding section.

II

The bond market is normally one (like the housing market) with a large stock and small flows. After the inflation however this stock was in severe dis-equilibrium: the issuing institutions found their fixed debt obligations to be unusually small and the holders of financial assets found that they possessed severely depleted bond holdings. One would thus have expected a period when a high rate of bond flotation was matched by an unusually high demand for bonds, as asset holders increased their savings rates in order to rebuild their reduced portfolios. The rate of bond flotation was quite rapid⁹, but it was not matched by an equivalent increase in the domestic demand for bonds. Why was this?

The issuers of bonds were very heterogeneous (mortgage banks, public authorities, trading companies¹⁰). The composition of the bond holders is not well researched. At any rate there is no evidence of collusion on either side of the market. Politicisation of the bond price enters the picture to some extent through the activities of the Advisory Council for Foreign Credits¹¹. But since in this period, as the name states, the council

⁸ See e.g. *Heinrich A. Winkler* (ed.), *Organisierter Kapitalismus. Voraussetzungen und Anfänge*, (Göttingen 1974); but on the other side, as regards the prewar period, *Volker Hentschel*, *Wirtschaft und Wirtschaftspolitik im wilhelminischen Deutschland*, (Stuttgart 1978).

⁹ The average annual increase in the value of bonds in circulation in the years 1924–30 was about 4 bn. Rm. – a rate of issue certainly exceeding (in nominal terms) the prewar rate: See *Falk Döring*, *Kreditmärkte und Zinssätze in Deutschland seit der Stabilisierung*, in *Karl Diehl* (ed.), *Wirkungen und Ursachen des hohen Zinsfußes in Deutschland*, (Jena 1932) 394. However 30% of the aggregate new bond stock by 1930 was believed to be held abroad: *Wirtschaft und Statistik* (1930) 386.

¹⁰ By 1930, of the total stock of post stabilisation bonds issued at home and abroad, public authorities and mortgage banks had issued 40% each, trading companies about 20%. See *Wirtschaft und Statistik* (1930) 386.

¹¹ See *Rolf Ott*, *Die Beratungsstelle für Auslandskredite beim Reichsfinanzministerium*, in: *H. Haas, R. Ott, W. Holzmann*, *Auslandsanleihen und Reparationen* (Münchener Volkswirtschaftliche Studien, N. F. Heft 7, Jena 1929).

controlled only the flotation of public authority bonds abroad, it cannot explain the point in question here: why Germany had a net excess supply of bonds to abroad at all. This excess supply arose as a result of market forces. Although even by 1929 the total value of the stock of bonds issued by German institutions was still only 50% in money terms of the corresponding value in 1913, whereas the aggregate value of other monetary aggregates (i.e. the money stock, the stock of short term debt instruments) was as great as or greater than in 1913¹², the yield on bonds was much higher than in 1913¹³ – the bond price was much lower. Since a sizeable proportion of the German bond stock by 1929 was held abroad, we may infer that, had this possibility of bond export not existed, then the bond yield within Germany would have been higher still. This perverse rise in bond yield (fall in price) cannot be attributed to any significant extent to Reichsbank policy¹⁴. It must therefore be explained from the demand side, and represent a significant reduction in the willingness of the domestic investing public to hold bonds. The obvious explanation of this reduced willingness is the memory of the annihilation of bond values in the inflation, and thus the weakened confidence thereafter in assets denominated in fixed money values and bearing fixed interest¹⁵.

¹² Döring, op. cit. (see note 9); *Centralverband des deutschen Bank- und Bankiergewerbes*, Materialien zur Vorbereitung der Banken-enquêtes. Als Manuskript gedruckt (n. p. n. d. but c. 1932) 11–12, 27–29. The value of cash in circulation reached the prewar level again in 1927. See *Walther G. Hoffmann et al.*, *Das Wachstum der deutschen Wirtschaft seit der Mitte des 19. Jahrhunderts*, (Berlin 1965) 815.

¹³ This can be deduced from the fact that the normal mortgage and state bond of the prewar era bore a 3%, 3½% or 4% coupon and circulated at about par; the coupons on almost all bonds after 1924 were above 6%, and all coupon types below the 8% circulated below par. See *Theodore Balderston*, *Cyclical Fluctuations in Germany 1924–1930*, (Ph.D. thesis, University of Edinburgh 1979) 54 ff.

¹⁴ See *Balderston*, *Origins* (as in note 7), 506 ff.

¹⁵ *Ibid.* 508. The euthanasia (?) of the rentier in the inflation has also been advanced as an explanation of the reduction of the demand for bonds thereafter. While in principle not without force, it presents empirical and theoretical difficulties. Empirically, this euthanasia is a quantitatively unobservable phenomenon. Standard economic theory suggests that most asset holders will diversify their portfolios, and to the extent that they held not only fixed interest bonds but also equity and particularly real assets (e.g. housing) then the inflation itself would be a matter of offsetting gains and losses; what would really impoverish them would be rent control and the generally mediocre post 1924 business performance. (To some extent, the revaluation law also compensated losses).

Allowing however that the whole bundle of inflationary and legislative events redistributed wealth from one class to another, this would reduce the demand for bonds only as the beneficiaries saved less overall, or were less inclined to invest in long term fixed interest bearing assets, than those who had been expropriated. To the extent that the beneficiaries were workers who enjoyed lower taxes (because of the smaller government debt burden) and lower rents, the general savings rate may well have been reduced. Against *this* however must be set the fact that the war impoverished everybody (on average) and standard theories of the consumption function suggest that this impoverishment will stimulate accelerated savings in order to rebuild depleted asset levels. Thus, while it is true that the ex post savings ratio in post 1924 Germany had fallen, relative to its pre-1913 value, more than elsewhere, this leads to no clear conclusions about the ex ante ratio. Finally, whereas bond-holding may have been the habit of a particular class before 1913, financial asset holding in general cannot have been – and yet there is evidence of a continuous

Politics enter the picture however in the shape of the Revaluation Law of 1925¹⁶. To the extent that this was unjust to creditors then the depressed state of the bond market thereafter must be regarded as the creditors' revenge and a demonstration of the proposition that the market 'strikes back' when politicians wantonly disturb its equilibrium. Holtfrerich however is not sure that the Revaluation Law was unjust to creditors¹⁷, and there are grounds for believing that no revaluation law can satisfactorily erase the effects of inflation from the minds of the bondholders. Anyone who has tried to calculate bond yields will know how critical the expected time pattern of the receipts of interest and of the repayments is to the result. Dependence upon legislative action, rather than simply upon the stability of money, for the realisation of the value of an asset introduces great uncertainty into this timing and cannot fail to reduce the price one is willing to pay for the asset.

Most bonds issued in Germany after 1923 bore gold clauses – i.e. their repayment value was index-linked to the external parity of the mark. This in itself powerfully demonstrates the lack of confidence in the currency even into the 1930s¹⁸, but did it not constitute a sufficient remedy? Why then were bond prices depressed? The imperfect link, apparent during the inflation, between the rate of depreciation of the parity and the rate of domestic price rise may be one reason (though in fact this slippage would tend to enhance the domestic value of the gold bond), but the more important reason was stated in the first section of the paper: this device can mitigate one form of inflation-induced uncertainty – general price uncertainty, but it can do nothing about the other – relative price uncertainty. It cannot guarantee, in a fairly remote future, the ability to purchase that 'basket' of goods and assets which the investor may desire¹⁹.

By explaining the low bond prices within Germany we have not yet explained the bond export. This depends on a differential effect: on the fact that the willingness of foreigners to hold German bonds fell less severely than the willingness of Germans themselves. The existence of such a differential between domestic and foreign expectations at an earlier date is presupposed by Holtfrerich's analysis of mark speculation in the early 1920s²⁰. Can a like differential in the later 'twenties be traced to the differing impact of inflation upon the two constituencies of bondholders? The inflation was a less immediate experience for foreign than for domestic bondholders and so might

shift of preference toward shorter maturity assets throughout the maturity spectrum. See the decline in bank deposits requiring in excess of three months notice of withdrawal, in Holtfrerich's contribution to this volume, Tables 6 and 7. Can this be attributed to the destruction of a discrete class in society, rather than to a shift in the preferences of all members of the society?

¹⁶ On this see *Holtfrerich*, *Inflation* (as in note 4), 315 ff; *Krohn*, *Stabilisierung* (as in note 2), 164–73.

¹⁷ *Holtfrerich*, *Inflation* (note 4), 326–7. His view is a minority one.

¹⁸ See *K. Theissinger*, *Die Sicherheit unserer festverzinslichen Wertpapiere*, *Bankwissenschaft* VIII (1931–2).

¹⁹ This argument does not presuppose that every investor expected to hold bonds for a long period, for its present price is governed by its expected real value to its last holder. However the state of the securities market did make bonds a less liquid asset in this period than normal.

²⁰ *Carl-Ludwig Holtfrerich*, *Internationale Verteilungsfolgen der deutschen Inflation 1918–23*, in: *Kyklos* 30 (1977) 217 ff.

be expected to enter more weakly into the calculations of the former; in any case their opportunities for diversification against risk were greater, for German bonds would usually form a smaller proportion of their portfolios. But perhaps the most relevant point is that bonds were denominated in the currency of the country of issue. What a dollar meant in terms of specific purchasing power at some future date to the U.S. investor was something its long stability had taught him to be confident about, whereas the gold clause of a German domestic bond gave the German investor, as we have seen, only hazy reassurances on this point.

During the depression, when the gap between bond yields and short rates of interest was especially crass, the argument was advanced that low bond prices were the result of lack of confidence in *political* stability²¹. This had a certain plausibility at the time it was advanced (1931)²², and is consistent with the fact that the prices of public authority bonds had slipped (relative to prewar) more than the prices of bonds of private institutions²³, but it is doubtful whether it can explain why all bond prices were much lower than they had been before the war. The revolution of 1918 had not interfered with the basis of private contract. Indeed, neither had the revolutionary government repudiated imperial debts. Thus it is difficult to isolate any likely implication of any future change in the stability of the state (other than the fear that political instability might generate renewed inflation) that would affect confidence in bonds. And even conceding that the general political uncertainty of 1931–32 would spill over into the bond market, it is hard to suppose that such fears were so widespread in 1926 or 1928 as to depress bond prices then. Lastly a change of regime is likely to affect international diplomatic relations and hence more likely to affect the rights of foreign bondholders than those of domestic bondholders. The rapid effects of political change upon foreign investors' willingness to hold German assets is well documented for this period (the Dawes Plan, the May 1929 Reparations crisis, the September 1930 elections)²⁴. Thus political explanations of the low bond price are less able to explain the long term capital inflow than the 'economic' theory advanced above, and cannot be held to be the dominant explanation of the low price of bonds.

To conclude this section I briefly consider the market in equity. Aversion from fixed interest bonds should have meant attraction to shares (common stocks) whose value is linked to the future earning capacity of the issuing company. But although the

²¹ *Karl Diehl*, Ursachen des hohen Zinsfußes, in *Diehl* (ed.), *Wirkungen und Ursachen* (see note 9), 914–9 specifically connects this uncertainty with the reparations issue.

²² The forced conversion of bond coupons in the fourth emergency decree of December 1931 had a devastating effect on bond prices.

²³ *Balderston*, *Origins* (see note 7), 510ff.

²⁴ The best general account of this is *Gerd Hardach*, *Weltmarktorientierung und relative Stagnation. Währungspolitik in Deutschland 1924–31*, (Berlin 1976). Changes in the political climate are also credited with the collapse of foreign speculation in the mark in the spring of 1922: *Holtfrerich*, *Inflation* (as in note 4), 287–8. It has recently been argued that the run on the Reichsmark in 1931 was initiated by domestic citizens, not by foreigners. See *Harold James*, *The Causes of the German Banking Crisis in 1931*, in: *Economic History Review*, forthcoming. On this hypothesis however it was not political events as such but fear of the collapse of public credit that sparked off the crisis.

securities market in the later 1920s did exhibit the 'reverse yield gap' (bond yields above equity yields whereas greater riskiness normally attaches to the latter) characteristic of inflationary expectations²⁵, the performance of the equity market was far from brilliant²⁶. The poor performance of industry is a part reason, but industrial companies were only a proportion of all quoted companies. It is also true that the late and hesitant recovery of the equity market was quickly choked off by the collapse of 13. 5. 27 that followed the Reichsbank President's intervention²⁷; there is evidence however that the collapse of share prices was far severer than he intended²⁸; the dramatic decline in stock market turnover that followed suggests that his action was so powerful precisely because it was undertaken in an inherently unstable market²⁹. The performance of the equity market during the inflation itself was surprisingly lack-lustre³⁰; I wonder therefore whether underlying the various reasons for poor equity performance we do not perceive further evidence of the powerful effect of the second form of price uncertainty – relative price uncertainty, affecting the capacity of all *wertbeständige* assets to function as 'stores of value'?

III

In this section I consider two ways in which the damaged state of the securities market so affected the goods market as, ultimately, to intensify the depression in Germany. Firstly I consider the effect on the rate of investment throughout the period. Secondly I consider the effect on the fiscal balance at the end of the period.

The securities market is the central clearing house in the economy for matching the demands of investors in real assets with the supplies of savers. Only when the investors and savers are the same persons/institutions can the securities market be dispensed with. The main agents of real capital formation in the Weimar economy were the public sector (especially the *Gemeinden*) and public companies (*Aktiengesellschaften*)³¹.

²⁵ Yields to maturity were never less than 8% in Germany between 1924 and 1932 (see note 13), whereas the price-earnings ratio on shares was generally below 5%. See Balderston, *Cyclical Fluctuations* (as in note 13), 70–71; also Döring, *Kreditmärkte* (note 9), 390.

²⁶ Balderston, *Cyclical Fluctuations* (note 13), 11–33.

²⁷ Bernhard Benning, *Der 'schwarze Freitag'. Eine Untersuchung des Börseneingriffs von 13. 5. 27*, in: Rudolf Gunzert, Bernhard Benning, Edmund Veesenmeyer, *Effektenbörse und Volkswirtschaft*, (Münchener volkswirtschaftliche Studien, N.F. Heft 6, Jena 1929).

²⁸ *Ibid.*, 98, 145.

²⁹ Turnover of German stock markets declined more seriously after the crash of May 1927 than did turnover on U.S. stock markets after the crash of October 1929. See Theodore Balderston, *The Beginning of the depression in Germany. Investment and the capital market*, forthcoming in *Economic History Review* (August, 1983), section VII.

³⁰ Costantino Bresciani-Turroni, *The Economics of Inflation. A Study of Currency Depreciation in Postwar Germany*, (London 1937) 216 ff. investigates this.

³¹ This was the assumption on which the statistics of real capital formation were assembled at the time. See Gunther Keiser und Bernhard Benning, *Kapitalbildung und volkswirtschaftliche Investitionen in Deutschland 1924–28*, (Institut für Konjunkturforschung, Sonderheft 22, Berlin 1931) 174 ff.

Public sector savings (excess of current revenues over current expenditures) were small in this period as were internal savings by business (owing to low productivity and to the wages pressure to be analysed below). Thus despite much contemporary discussion of *Selbstfinanzierung* and *stille Reserven* the possibilities for the internal financing of real investment were in fact small³². A principal reason for the low investment ratio of the later 1920s was thus the poor state of the securities market³³.

This hypothesis can be tested with greater precision on sectorally disaggregated investment data³⁴. A correspondence can be shown between the characteristic longevity (and hence sensitivity to change in the cost of finance) of the real assets of a sector and the sensitivity of its rate of fixed investment to change in bond market conditions. Thus fixed investment in railways, public utilities and housebuilding is highly sensitive to the state of the bond market and less sensitive to the state of the goods market; for fixed investment in mining and manufacturing the converse tends to be true. Fixed investment behaviour during the 1925–6 slump in the several sectors of the economy illustrates this thesis³⁵. It can thus be argued that bond market conditions had a decisive impact upon the rate of fixed investment in the depression. This can be shown by comparison of the sectoral composition of gross domestic fixed capital formation in Germany, the U.K. and the U.S.A. (see Table 1; where the sectoral distribution of construction activity in the U.S.A. has to do duty for the unobtainable G.D.F.C. formation data). In the U.K. gross fixed investment in industry fell more severely between 1929 and 1931 than gross fixed investment by government, in railways, communications, public utilities or housebuilding. The stability of investment in these sectors has much to do with the mildness of the depression in the U.K. In Germany however gross fixed investment in these sectors fell as or more severely than gross fixed investment in industry. Germany shares this characteristic with the U.S.A. and this fact suggests that the differing behaviour of the capital market in the U.K. on the one hand, and the U.S.A. and Germany in the other is central to the explanation of the depression. In Germany the roots of this capital market collapse lie in the depression of the domestic bond market (plus the reasons for the high short rates of interest) which made Germany so dependent on the U.S. capital markets. In this way a direct link can be traced between the aftermath of the inflation and the severity of the depression.

The second effect of the destruction of the bond market on the goods market was on the fiscal balance. The limits of this argument must be clearly drawn. Two aspects of the deflationary policy of the Brüning cabinet are often inadequately distinguished:

³² This was the conclusion reached by Hoffmann, Wachstum (note 12), 780 ff.

³³ The high bond rate will explain the low rate of real investment however only on the hypothesis of uncertainty and risk aversion; otherwise borrowers would discount the high interest rates charged by lenders against the possibility of future inflation.

³⁴ See Balderston, Beginning (note 29).

³⁵ From Table 1, panel (a), it can be seen that in 1926 fixed investment in industry and 'other' sectors was lower than in 1925 (as a result of depression on the goods markets), whereas fixed investment by governments, railways, public utilities and in housebuilding was appreciably higher (as a result of easing conditions on the capital market).

1. the alteration of the fiscal balance itself – of the relationship between total expenditures and current revenues – and 2. the attempts to work directly on the supply side of the economy – by decreeing cuts in wages, prices and interest rates. It is not argued here that economic circumstances compelled Brüning to undertake the second set of policies; from them we may deduce the stubbornness of his personal commitment to 'deflation'³⁶ and also to some extent the political effectiveness of the demands of business³⁷.

The argument made here refers only to the first aspect of deflation – to the fiscal balance. No doubt Brüning came to office with *Sanierung der Staatsfinanzen* as one of his principle objectives³⁸. More important in my view is the question whether he could have pursued any other policy. As argued elsewhere³⁹ the description of the actual process of expenditure reduction and tax rate increases suggests far more the desperate reaction of those overwhelmed by circumstances than the masterly strategy of an iron-willed statesman bending circumstances to fit his own obsessions. That governments can and do impose effective deflation even without the compulsion of incapacity to borrow is shown in the results of the British budget cuts of summer, 1931⁴⁰; in that country there was a long history of fiscal discipline. In Germany the only other occasion between 1900 and 1945 when fiscal discipline was imposed was 1923–4 – also an occasion when the government had virtually no choice, having almost exhausted its powers to borrow⁴¹.

Furthermore it is very difficult to see how fiscal deflation can be attributed to the pressure put upon government by powerful economic interests⁴². The dominant voice in agriculture certainly campaigned for tariff increases (whose value to the treasury was limited anyway by the import certificate system); they also campaigned as vigorously for *Osthilfe*⁴³. The dominant business voices campaigned unremittingly for tax cuts; their interest in expenditure reductions was not originally in order to improve the fis-

³⁶ As argued by *Werner Jochmann*, Brüning's Deflationspolitik und der Untergang der Weimarer Republik, in: *Bernd-Jürgen Wendt, Peter-Christian Witt, Dieter Stegmann* (eds.), *Industrielle Gesellschaft und politisches System*, (Bonn 1978) 97 ff.

³⁷ See e.g. *Dietmar Petzina*, Elemente der Wirtschaftspolitik in der Spätphase der Weimarer Republik, in: *Vierteljahrshefte für Zeitgeschichte* 21 (1973) 127 ff; also *Abraham*, Collapse (note 2), 252 ff.

³⁸ *Ilse Maurer*, Reichsfinanzen und große Koalition. Zur Geschichte des Reichskabinetts Müller 1928–30, (Bern 1973). Page 63 describes Brüning's conversion to this view; cp. 142 ff.

³⁹ *Balderston*, Origins (note 7), 495 ff.

⁴⁰ *Roger Middleton*, The Constant Employment Budget Balance and British Budgetary Policy, in: *Economic History Review*, 2nd series XXXIV (1981) 271.

⁴¹ Because the public was rapidly refusing to hold the currency at all with which the government was monetising the debt. Cp. *John Maynard Keynes*, A Tract on Monetary Reform, (The Collected Writings of J. M. Keynes vol. IV, London 1971) 44 ff.

⁴² See also *T. Koops*, Zielkonflikte der Agrar- und Wirtschaftspolitik in der Ära Brüning, in: *Hans Mommsen, Dieter Petzina, Bernd Weisbrod* (eds.), *Industrielles System und politische Entwicklung in der Weimarer Republik*, (Düsseldorf 1974) 852 ff.

⁴³ *Ibid.* Also *Dieter Gessner*, Agrarverbände in der Weimarer Republik. Wirtschaftliche und soziale Voraussetzungen agrarkonservativer Politik vor 1933, (Düsseldorf 1976) passim.

cal balance at all, but in order to facilitate these cuts; only the palable evidence of the cash crisis of the state brought them to reorder their preferences and to consent to a postponement of tax reform⁴⁴. Thus whether we consider agriculture or industry, it is hard to discern inherent pressure to reduce expenditure *relative to* tax revenues (which is the essence of fiscal deflation) in their propaganda.

Lastly, as a matter of fact the fiscal balance of the *Gemeinden* improved during the slump just as the fiscal balance of the Reich did, despite the fact that the main burden of unemployment relief was falling upon them⁴⁵. It is true that Brüning acted to control local authority expenditure in his emergency decrees and that the Reichsfinanzministerium and the Reichsbank secured greater powers to determine their domestic borrowing through the reconstitution of the Advisory Council for Foreign Credits in 1930⁴⁶. Contemporary sources do not convey the impression however that these central policy actions were the main causes of the much discussed crisis in *Gemeindefinanzen*. The impossibility of funding the already high level of *Gemeinde* short term debt, the reluctance of creditors voluntarily to extend further short term accommodation and hence the resort to forced loans from local authority enterprise, savings banks, etc. is what they referred to⁴⁷. This exactly parallels the problems of the Reich after the failure of its two funding loans of February 1927 and May 1929⁴⁸. The primary constraint in both cases lay in the bond market and this constraint in turn limited the possible extent of short borrowing.

The state seems to have been particularly disadvantaged in the bond market and the most plausible reason for this is the relatively poorer revaluation of state debt than of private debt in 1925⁴⁹. This is not however to say that a more generous revaluation

⁴⁴ Bernd Weisbrod, *Schwerindustrie in der Weimarer Republik. Interessenpolitik zwischen Stabilisierung und Krise*, (Wuppertal 1978) 463 ff.

⁴⁵ Excluding 'Schuldenaufnahme' and 'sonstige Einnahmen' (usually surpluses or deficits carried forward from previous years) from aggregate revenues we find that the fiscal balance of the Reich, and the consolidated fiscal balance of *Gemeinden* changed as follows, in mill. Rm. (— = deficit):

	1928/29	1929/30	1930/1	1931/2	1932/3
Reich	— 1198	— 725	— 738	— 141	— 130
Gemeinden	— 1367	— 1698	— 1416	— 747	— 778

Source: Ernst Wagemann (ed.), *Konjunkturstatistisches Handbuch*, (Berlin ²1936) 162, 164.

⁴⁶ Ludwig Preller, *Sozialpolitik in der Weimarer Republik*, (Düsseldorf ²1978) 396–8; Harold James, *The Reichsbank and Public Finance in Germany 1924–1933*, (Ph.D. Thesis, University of Cambridge 1982) 42. To the extent that the emergency decrees had autonomously determined local authority expenditure reductions, there would have been no *crisis* in *Gemeinde* finances.

⁴⁷ *Statistisches Reichsamt*, *Die Gemeindefinanzen in der Wirtschaftskrise* (Einzelschrift zur Statistik des deutschen Reiches Nr. 32, Berlin 1935). *Statistisches Reichsamt*, *Öffentlicher Kredit und Wirtschaftskrise* (Einzelschrift zur Statistik des deutschen Reiches Nr. 27, Berlin 1933).

⁴⁸ E.g. Walter Girth, *Der deutsche Rentenmarkt 1923–35*, (Berlin 1935) 18–20.

⁴⁹ The Law finally revalued private debts at between 15% and 25% of their 'gold value'. The revaluation of public debt was a complex matter which basically aimed to revalue the principal at between 2½% and 12½% of its nominal value. Both private and public revaluation debts bore rather low rates of interest. See *Holtfrerich*, *Inflation* (note 4), 318–327.

could have mended matters for it would have added to the burdens on a fiscal structure that anyway showed an uncontrollable tendency after 1925 to slip into deficit. The real problems lies deeper: on the one hand in the long term narrowness of the German capital market as a basis for fighting modern wars, and on the other hand in the heavy long term demands made on this capital market by a fiscal structure with an inherent bias towards deficit. These are matters demanding further research.

IV

In this section I turn to the dynamics of the labour market. Here the opposed forces met of the propertied and the propertyless, of those whose interests had been served by the old regime and those whose hopes lay with the new. The likelihood that limited, rational wage negotiation was swamped by political conflict seems high. In two respects at least this seems incontestably correct:

(a) In the conflict over working hours. Studies in other countries confirm that changes in working hours occur not continuously but discretely and at long intervals and thus require a broader framework of explanation than a narrow and short run consideration of labour market dynamics can provide⁵⁰.

(b) In the explanation of strikes and lockouts. Observation suggests that, in long disputes at least, the pecuniary cost to the participants far outweighs any likely pecuniary benefit from success. Since strikes and lockouts are the ultimate weapon of wage bargaining this concession might seem to demolish all possibility of an economic analysis of the market in which wages are determined. However, to study the labour market chiefly through the history of its strikes and lockouts is to run the risk of forgetting that participation in a dispute was a highly exceptional event in the life of almost every worker or employer, whereas wage bargaining was not. This was true even in the Weimar republic⁵¹. The threat of strike or lockout was, in most wage negotiations, a remote one; in most of them much more mundane pressures were immediately relevant to the outcome: the possibility of redundancy or of not being able to secure sufficient workers.

Nevertheless there is a general consensus that even wage bargaining in Weimar Germany was effectively insulated from market pressures. Three forms of this argument may be distinguished for analytical purposes:

1. The argument that political objectives dominated what were ostensibly negotiations about wages: the rights of trade unions to negotiate on behalf of workers, the

⁵⁰ See Robin C. O. Matthews, C. H. Feinstein, J. C. Odling-Smee, *British Economic Growth 1856–1973*, (Stanford 1982) 70 ff.

⁵¹ Industrial disputes reached a peak in the 1920s: Heinrich Volkmann, *Modernisierung des Arbeitskampfes? Zum Formwandel von Streik und Aussperrung in Deutschland 1864–1971*, in: Hartmut Kaelble et al., *Probleme der Modernisierung in Deutschland*, (Opladen 1978) 110 ff. The state of research on strikes in the Weimar Republic is admirably surveyed by Gerald D. Feldman, *Streiks in Deutschland 1914–1933. Probleme und Forschungsaufgaben*, in: Klaus Tenfelde and Heinrich Volkmann (eds.), *Streik. Zur Geschichte des Arbeitskampfes in Deutschland während der Industrialisierung*, (Munich 1981) 271 ff.

sanctity of the collective agreement itself, the outcome of Reichstag elections, or the defence of/attack on the 'gains of the revolution'⁵². On this view the wage that actually emerged from the negotiations was a by-product: rising wages may be considered to register the more general success of labour in achieving its political objectives, or alternatively to be a sop to compensate it for political defeat⁵³.

A variant of this argument allows that wages were indeed the principal bone of contention in wage negotiation, but states that in the view of the contending parties wage objectives could be achieved only indirectly, by securing the favourable intervention of the state. Thus the expression of political muscle remains the direct objective of wage bargaining.

2. The argument that direct determination of wage rates was indeed the objective of collective bargaining, but that collusion on both sides reduced this bargaining to bilateral monopoly whose outcome is therefore indeterminate to economic analysis and must be explained by circumstances extraneous to the analysis – e.g. by political conditions⁵⁴.

3. The argument that wage change was autonomously determined by the outlook of the state arbitrators who, for example, put their weight behind the weaker *Tarifpartner* – the trade unions – in order to impose a rising wage level upon employers. Though compulsory imposition of arbitration awards was by no means universal, the threat that it could be imposed at the discretion of the Reichsarbeitsminister would significantly influence all collective bargaining⁵⁵.

Not only argument 2 but also argument 1 depends on the assumption of effective collusion on both sides of the labour market. This assumption seems to me to be imperfectly established. While there was collusion on both sides of every separate wage agreement, there were very many agreements quite narrowly defined by trade and locality. Unless there was significant collusion on each side between trades and districts the autonomy of the negotiating parties to any single agreement would be limited, the greater the degree of labour mobility between trades and districts and the greater the price elasticity of substitution between commodities and/or services on the goods market⁵⁶. When historians do examine the micro-economics of the labour market they seem to find that mundane forces of this nature did indeed play a determining part in

⁵² *Feldman*, *Streiks in Deutschland* (note 51), 276, 279.

⁵³ For the former view see *Abraham*, *Collapse* (note 2), 148, 238 ff; for the latter view see *Gerald D. Feldman* and *Irmgard Steinisch*, *Notwendigkeiten und Grenzen sozialstaatlicher Intervention. Eine vergleichende Studie des Ruhreisenstreits in Deutschland und des Generalstreiks in England*, in: *Archiv für Sozialgeschichte* XX (1980) 64–5.

⁵⁴ *Feldman*, *Streiks in Deutschland* (note 51), 282.

⁵⁵ Among many references see *Knut Borchardt*, *Zwangslagen und Handlungsspielräume in der großen Wirtschaftskrise der frühen dreißiger Jahre: Zur Revision des überlieferten Geschichtsbildes*, in: *Jahrbuch der Bayerischen Akademie der Wissenschaften* (1979) 21. This opinion can be traced to contemporary trade union leaders: see *Weisbrod*, *Schwerindustrie* (note 44), 331; also *Feldman* and *Steinisch*, *Notwendigkeiten* (note 53), 97.

⁵⁶ Other considerations such as the large proportion of non unionised workers, the competition between trade union movements (as well as the threat from communist organisers to existing trade union leaderships) also undermine the 'collusion' thesis.

the outcome⁵⁷. At the very least one may conclude that, to prove that market forces were effectively superseded in wage determination, it is not enough to point to the widespread existence of collective agreements, of trade unions and employers associations.

Argument 3 has some cogency given the very large possibility of state intervention, but only once it has been demonstrated that the direct objective of the majority of arbitrators was to raise wage levels. If, alternatively, their chief objective was the minimisation of industrial disputes, then the appropriate strategy on their part would seem to have been to seek to declare wage awards that somehow reflected the relative powers of the two sides to enforce their claims⁵⁸. In this case argument 3 collapses into 2 and 1 and the only observable consequence of arbitration is a moderation of the incidence of industrial disputes: the wage outcome will not be very different from that which 'free collective bargaining' would have yielded. Thus I do not deny that arbitration or an incomes policy can affect the pace of wage change (it did under the Nazis); but I question whether this was its overriding aim in this period⁵⁹.

The foregoing discussion relates to the necessary *presuppositions* of the argument that wage bargaining was cartellised or politicised. If we now turn to the *outcome* of the bargaining process, then it is clear that the actual rate of change of wage rates varies most closely not with variations in union/employer strength (in which case 1924 ought to have yielded the lowest, not the highest, wage increases of the period⁶⁰) nor with the 'social sympathies of the arbitrators' – in which case we might have expected the pace of wage rate increase to have tapered off as the 1913 'real' wage level was approached or surpassed – but with the state of the trade cycle and hence of the labour market⁶¹. See Table 2. This does not of itself explain why, even though labour market conditions were generally rather slack in this period, the trend of wage increase was so rapid by comparison with the prewar rate and with the rate of wage increase in Britain or the USA⁶². Some powerful force must have been at work to cause workers to resist

⁵⁷ See *Rudolf Tschirbs*, *Der Ruhrbergbau zwischen Privilegierung und Statusverlust: Lohnpolitik von der Inflation bis zur Rationalisierung (1919 bis 1927)*, in: *Feldman et al.*, *Die Deutsche Inflation. Eine Zwischenbilanz* (note 1), esp. 339.

⁵⁸ *Hans Hermann Hartwich*, *Arbeitsmarkt, Verbände und Staat 1918–1933. Die öffentliche Bindung unternehmerischer Funktionen in der Weimarer Republik*, (Berlin 1967) 291–305.

⁵⁹ In any case actual wage rates are generally believed to have exceeded the Tariflohnsätze quite appreciably, though the absence of statistics makes this difficult to quantify. See *Preller*, *Sozialpolitik* (note 46), 410; *Hartwich*, *Arbeitsmarkt* (note 58), 162. If state arbitration had been forcing the pace of wage increases, would this have been the case?

⁶⁰ On the weakness of trade unions in 1924, see *Weisbrod*, *Schwerindustrie* (note 44), 27, 146–7, 312, 393; *Feldman* and *Steinisch*, *Notwendigkeiten* (note 53), 61–2.

⁶¹ Cp. the remarks in *Weisbrod*, *Schwerindustrie* (note 44), 480.

⁶² Money wage earnings were falling in the U.K. throughout the 1920s. The increase in U.S. money wage earnings between 1922 and 1929 (the cyclical trough and peak respectively) was 15%; the corresponding German increase between even 1925 and 1929 was 27%. All these conclusions are drawn from *Ernest Henry Phelps Brown and Margaret Browne*, *A Century of Pay. The Course of Pay and Production in France, Germany, Sweden, the United Kingdom and the United States of America 1860–1960*, (London 1968) appendix 3, columns 1a.

wage cuts in times of declining employment and press exceptionally strongly for wage rises in times of improving employment. Two such factors, both working on the attitudes of individual workers simply as wage bargainers, may be considered.

The first of these is the power of the reaction against the extreme depression of the real earnings levels with which workers had emerged from the hyperinflation⁶³. The direct explanatory power of this reaction must begin to run out in 1927–8 however, by which time, according both to the aggregate indexes (see Table 2 (b) and (c)) and to the bulk of the earnings surveys of the Statistisches Reichsamt⁶⁴ (and insofar as 'real' comparisons have meaning at all over so confused a period), the real earnings levels of 1913 had been regained in most industries. But the wage push resumed in 1927, and by 1929 wages had risen a further 15 percent. In the opinion of Phelps Brown and Browne⁶⁵ German real wage earnings levels were by 1930 some 7 percent higher, relative to British than they had been before the war, some 14 percent relative to French, and unlike British or French, they had maintained their position relative to U.S. real earnings levels. What extraordinary force caused German real earnings levels, which by 1924 had slipped so badly in the European earnings league, to jump ahead in that league by 1930? One possible explanation is an 'echo' effect of the post-1924 wage reaction: not until October 1927 were public sector salary levels, which had also been stabilised at low levels in 1924 in connection with the fiscal cuts, substantially restored toward their 'real' 1913 position. It is argued that by compressing this restoration virtually into a single 'salary reform' reactive wage demands were triggered off in the private sector⁶⁶. This 'leapfrog' effect would help to explain how the reaction to the low wage levels of 1924 could continue to exert a dynamic even after, generally speaking, the 1913 real earnings levels had been surpassed.

However the renewed wage pressure clearly antedates the public sector salary reform. It accompanied the first signs of cyclical recovery at the turn of 1926/7 and as Table 2 (a) shows was making a substantial impression on the official index of money wage rates by the second quarter of 1927. When the wage analyst of *Die Wirtschaftskurve* came, in June 1927, to remark on the renewed wave of wage increases, the first reason that occurred to him was the fact that the cost of living had again begun to edge upward⁶⁷. The actual increase was quite slight, but the possibility of extreme sen-

⁶³ Holtfrerich, Inflation (see note 4), 244–5; further, Andreas Kunz, Verteilungskampf oder Interessenkonsensus. Zur Entwicklung der Realeinkommen von Beamten, Arbeitern und Angestellten in der Inflationszeit 1914–24, in: Feldman et al. (eds.), *Die deutsche Inflation. Eine Zwischenbilanz* (see note 1), esp. 379ff.

⁶⁴ These are summarised in *Wirtschaft und Statistik*, e.g. 1928, pp. 163–9, 545–51, 1929, pp. 150–58, 838–49, 1000–6, 1930, pp. 141–7, 337, 542–8.

⁶⁵ Gerhard Bry, *Wages in Germany*, (Princeton 1960) 331; Phelps Brown and Browne, *Century of Pay* (note 62), 201.

⁶⁶ I owe this point independently to Dr. H. James and Prof. Dr. C.-L. Holtfrerich. Comparison of *Beamtengehälter* seems to be fraught with difficulties but the selective statistics in the *Statistisches Jahrbuch für das deutsche Reich* (1927) 324 and (1928) 375 certainly support the interpretation of the 'salary reform' offered in the text.

⁶⁷ *Die Wirtschaftskurve* 6 (1927) 137.

sitivity to the cost of living, instilled by the inflation, suggests a further, if more speculative, explanation of the wage trend over the period 1924–30 as a whole. Workers had become accustomed during the inflation to finding themselves regularly ‘cheated’ out of the real purchasing power they had expected from a particular wage settlement, owing to greater-than-expected price increases. It seems altogether implausible that the caution instilled by this experience would vanish overnight at the stabilisation of the mark. There had been periods of relative price stability before (e.g. 1920–1) which had crumbled into renewed inflation: it seems unlikely that workers would gain complete confidence in the 1924 stabilisation except after the lapse of a considerable period of time. Until then they would build a premium into their wage bargaining for the *possibility* of renewed inflation.

I have elsewhere explained this by the effect of hyperinflation on the expectations of the transactors on the labour market, using the so-called ‘expectations augmented Phillips curve’ as a theoretical construct of the market⁶⁸. In this analysis the fact that both employers and employees expect prices either to remain stable or to resume their increase is sufficient to generate the upward wage drift. The difficulty with this explanation is that those who formulated this theoretical approach assumed a very much more rapid adaptation of price expectations to price experience than can be allowed by my application of it. But the postulate of rapid adaptation neglects the general and the relative price uncertainty that results from the disorientating experience of inflation. The significant changes in relative prices made the information upon which individuals had to judge general price change vague and self-contradictory; and insofar as they could judge variations in the rate of general price change, they had found that to be extremely unpredictable. Such an experience would teach caution in the evaluation of all price information. The heightened uncertainty, then, that the inflation caused, would be sufficient to cause the ‘Phillips curve’ to stick at an abnormally unfavourable trade-off between wage change and unemployment, until the equally traumatic experience of the slump overlaid the memory of the inflation⁶⁹.

Uncertainty is also relevant to the explanation of the violence of industrial relations in this period. Where nobody is sure about the future, and everybody acts as a ‘risk averter’, everybody will make pessimistic forecasts about the rate of price change: workers will be more inclined to expect price raises, but employers to expect price

⁶⁸ Balderston, *Origins* (note 7), 504–6.

⁶⁹ Relative price uncertainty would also affect the clarity of workers’ perception of the date at which their 1913 real earnings levels were restored; statistical investigation clothes the answer with spurious accuracy.

Another effect of relative price change between 1913 and the late 1920s is not often noted. The cost of living in the later 1920s stood higher relative to 1913 than did the prices of many manufactured goods (especially in basic industries), so that what to workers may have been a mere recovery of their 1913 real purchasing power may to employers (to whom the relevant deflator was the price they received on the goods they sold) have represented a substantial increase over real 1913 wage levels. This was also the case in the U.K. and U.S.A. but what made it so serious in Germany was that there industrial productivity had risen less, relative to 1913, than in the U.K. or U.S.A. – as many aggregative estimates confirm.

stability. The bias in expectations (nobody expects prices to fall) still explains the upward drift: the uncertainty explains the persistence of these expectations and creates a divergence of expectations that generates industrial violence.

Whereas the postulate, that the depression of earnings levels in 1924 exerted a powerful effect on wage bargaining thereafter, is relatively uncontroversial, the attempt to explain the wage pressure of those years by the uncertainty-inducing effects of the inflation is little more than a hypothesis. Four types of test, and some evidence relating to each, may briefly be mentioned.

(a) Other evidence of uncertainty in the labour market. One example of this is the severe reduction in the duration of collective agreements. Whereas before the war two or three year agreements were common, two or three month agreements were common after 1924⁷⁰. This habit established itself during the inflation; why did it survive the inflation? Uncertainty about future price movements is the most reasonable answer. One of the objectives of arbitrators was to persuade the negotiating parties to lengthen the duration of agreements; not until 1928-9 do they seem to have returned to durations even approaching those of prewar days⁷¹.

(b) Comparison of wage change in the collectivised and the non-collectivised sectors of the labour market. Since wage statistics largely arise out of the registration of collective agreements this comparison is inherently difficult. However the wages of skilled metal workers in the Berlin district were not regulated by collective agreement between 1924 and 1927 whereas those of unskilled workers in the metal industry were. Hartwich finds that arbitration was successful in moderating the cyclical variability of wages (unskilled wages did not fall in 1926; skilled did), but does not conclude that it imparted a trend⁷².

(c) International comparisons. According to B. R. Mitchell's *European Historical Statistics*, France, Germany, Finland, Bulgaria and Rumania shared the experience of rapidly increasing wages in the later 1920s. Hungary and Austria may have as well, but the evidence is too scanty to decide. The U.K., Switzerland, the Netherlands and the rest of Scandinavia were not subject to this wage drift⁷³. It seems unlikely that in all of the first group the social sympathies of arbitrators were more generous than they were in the second, that in all of them the political muscle of labour was stronger or that in all of the first group (but none of the second) a coalition of labour and a 'fraction' of capital existed to permit the wage drift. Was the revolutionary consciousness of workers in the first group systematically higher than that of workers in the second? It

⁷⁰ Preller, Sozialpolitik (note 46), 359; cp. Hartwich, Arbeitsmarkt (note 58), 125-55. Dr. I. Steinisch has pointed out to me that this shortening is in part the consequence of the extension of the collective agreement system to more cyclically sensitive industries than it had covered before the war. But only, I think, in part.

⁷¹ Preller, Sozialpolitik (note 46), 359.

⁷² Hartwich, Arbeitsmarkt (note 58), 127, 266.

⁷³ See note 6. Since Mitchell's estimates imply that Belgian real wages in industry in 1930 were only 40% of their value a decade earlier there appears to be some error (cp. Mitchell op. cit., 186 with 745). Italy and Czechoslovakia do not fit neatly into my thesis.

seems simpler to conclude that the general distinguishing factor was that all of the first group had experienced prolonged and/or severe inflation; the second group had not.

(d) The evidence of parallel markets. From the continued general employment of gold clauses in bond contracts up to 1930⁷⁴, it is clear that general price uncertainty had by no means subsided in that market even by 1930. The analogy suggests that price uncertainty still has power to explain wage change to that date also.

V

What were the consequences of the wages 'push'? In this section I consider how it may have affected wages and profits, and have reduced the power of a lower external parity to improve the trade balance with abroad. This last point indirectly affects the explanation of the 1931 financial crisis.

The increase in wages and in unit costs cannot be held to have impeded the growth of exports in the short run. Exports increased by 48% in volume and by 45% in value between 1925 and 1929, at a time when the value of the exports of the U.S.A., the U.K. and France scarcely rose⁷⁵. Whether this rate of increase, or even the level, of exports could have been sustained in the long run is another matter. For there is a good deal of evidence that the export drive was only maintained at the expense of a significant compression of profits. German export prices were broadly stable in this period (see Table 3 above) while domestic industrial prices rose a little; more significantly the NNP deflator (reflecting better the prices of non-tradables) was rising rapidly (16% between 1925 and 1929). The index of U.S. manufactured export prices, and of U.K. export prices in aggregate actually fell in this period, but then so did the indexes of their industrial unit labour costs. Phelps Brown and Browne's index of German industrial unit labour costs rose by 10% for the period.

Inspection of Maxime Sweezy's table of profit rates (see Table 4) confirms much contemporary comment⁷⁶ that profit rates were being squeezed, especially in export orientated industries such as machinery, iron and steel (also affected through the AVI agreement), electrical engineering (with a lag because length of the period of production in this industry⁷⁷). In chemicals, an export industry where productivity improvement was rapid, the profit rate did not fall; in building and restaurants, both branches in the non-tradable sector but where productivity improvement was very slow, the collapse of profits in 1929 was dramatic. The failure of aggregate estimates of the profit rate or of profit's share in income to exhibit declines at the end of the decade is owing to identifiable defects in the statistical methods used⁷⁸.

⁷⁴ *Theissinger*, *Sicherheit* (note 18). There is some evidence of the employment of gold clauses in commodity contracts too: see *Weisbrod*, *Schwerindustrie* (note 44), 370 – a matter meriting further investigation.

⁷⁵ See Table 3.

⁷⁶ *Balderston*, *Cyclical Fluctuations* (note 13), 313 ff.

⁷⁷ *Ibid.* 186–9.

⁷⁸ Hoffmann estimates capital income in *Gewerbe* by multiplying estimates (adjusted) of the average profit rate of *Aktiengesellschaften* in *Gewerbe* as a whole with his own estimates of the sector's capital stock: *Hoffmann et al.*, *Wachstum* (note 12), 503–4. However a glance at Sweezy's disag-

Despite this squeeze, the rate of growth of exports was actually more rapid between 1927 and 1929 than it had been between 1925 and 1927. Partly this reflects the recession of aggregate domestic demand after 1927⁷⁹ – a recession which has complex causes among which the balance of payments constraint is not insignificant. To some extent the continued export growth may reflect a long term strategy of building up world market positions again from the low levels to which they had fallen by 1924 (only in 1929 did the volume of finished goods exports again exceed the 1913 volume) at the expense of profitability. Instead, exporters vented their rage at falling profit rates in the political arena and thus contributed to the increasing alienation of business from the republic⁸⁰.

Although the pace of wage increases can hardly be held to have impeded the growth of exports in the years 1924–9 in view of the astonishing growth of the latter in this period, an indirect link might nevertheless be postulated between wage increases, the balance of payments, and the 1931 financial crisis. It runs as follows: If the 1931 crisis was largely a consequence of the excessive dependence of the German credit system and money supply on foreign owned deposits in German banks, and other short credits to Germany, and if these deposits and short credits had been attracted in the years 1924–9 (via a short interest rate differential with abroad) in order to finance that portion of the current account deficit with abroad, plus reparations annuities, which the (autonomously determined) long term capital inflow did not finance – then any measure which would have remedied the deficit on current transactions with abroad would also have removed, or at least diminished, the causes of the 1931 crisis. The idea has been voiced in several places that a lower Reichsmark parity at stabilisation would have been preferable – that is, might have facilitated a healthier current account balance⁸¹. Is this so? The French comparison suggests that a substantial but very temporary relief to the current account balance can indeed be brought about by a low parity⁸².

gregated estimates in Table 4 shows that the profit rate for *Gewerbe* as a whole was much more stable in the years 1927–9 than the profit rate in the exporting industries. *Phelps Brown and Browne*, *A Century of Pay* (note 62), 379–80 calculated gross income in industry by multiplying Hoffmann's estimates of output in 1913 prices (*Hoffmann*, 455), with a composite price index in which export prices have only a 10% weighting, and a weighting that does not increase in the later 1920s. Thus they fail to capture the effect of increasing export dependence in the later 1920s on business revenues. Capital's share of these gross revenues is calculated as a residual between them and the independently estimated gross labour income, so it fails to fall in the later 1920s as markedly as it should. Phelps Brown and Browne's estimates of the profit rate are closely dependent on Hoffmann's. See *Phelps Brown and Browne*, op. cit. 385–6, 438.

⁷⁹ *Rolf Wagenführ*, *Die Bedeutung des Außenhandels für die deutsche Industriewirtschaft* (Institut für Konjunkturforschung, Sonderheft 41, Berlin 1936) 26–34.

⁸⁰ Cp. *Abraham*, *Collapse* (note 2), 17, 48, 284.

⁸¹ Among many references see *Wolfram Fischer*, *Die Weimarer Republik unter den weltwirtschaftlichen Bedingungen der Zwischenkriegszeit*, in: *Mommson et al.* (eds.), *Industrielles System* (note 42), 46; also the discussion in *Busch and Feldman* (eds.), *Historische Prozesse* (note 2), 278–9, 283–4.

⁸² *Mitchell*, *European Historical Statistics* (note 6), 494, 821.

The actual causes of the German current account deficit were structural, and quite clearly related to the effect of the provisions of the Versailles Treaty on the *invisible* balance⁸³. Nevertheless the presence of underutilised capital capacity in the economy⁸⁴ and of unemployed labour even in 1927–9, when exports were growing very rapidly, may seem to suggest that there was room for expenditure switching through devaluation even at the end of the decade. The fact that exports were increasing rapidly even although German finished goods export prices were rising at this time and U.S. manufactured export prices were falling (see Table 3), suggests that world demand conditions would not have impeded the success of a lower parity. However, if the theory of German wage determination advanced in the last section of the paper is accurate, then the behaviour of domestic wages would indeed have impeded the success of such a policy: a lower parity would have precipitated a yet more rapid acceleration of wages for two reasons. Firstly, it would have meant a still lower real wage level in 1924 and hence still fiercer pressure to improve it, and secondly an expenditure switching policy would *ex hypothesi* have raised the average rate of employment in Germany and hence (given the Phillips curve) have raised the rate of wage increase⁸⁵. On this argument then the wage pressure in the post stabilisation economy effectively ruled out the possibility of improving the current account balance by policy measures (short of exchange controls) and hence of moderating the 'hot' money inflow that precipitated the financial crisis. One may speculate further: the real latent function of the tight Reichsbank monetary policy during the period was to damp down the pace of wage increase and thus consolidate the stability of the Reichsmark.

If however the 1931 financial crisis was not the result of the excessive dependence of the German credit system on foreign balances, if domestic citizens were as or more likely than foreigners to shift their cash balances out of Reichsmarks into other currencies⁸⁶, then, given the gold exchange standard, the 1931 crisis was inevitable and not functionally related to the external deficits of the later 1920s. In this case a more favourable assessment emerges about the wage increases of these years: they were simply the means by which German labour was able to appropriate the gains that flowed from the monopoly power of German exports on world markets⁸⁷, and the costs were borne in the political sphere, not in the economic.

I find it difficult however to believe that the high dependence of the German credit structure on foreign balances was a matter of complete indifference, and so maintain that there is some connection between the wage push and the 1931 crisis, *via* the balance of payments.

⁸³ Cp. *Hoffmann et al.*, *Wachstum* (note 12), 817–9.

⁸⁴ The various estimates indicate that capital stock utilisation in industry never exceeded 90% on average. See *Balderston*, *Cyclical Fluctuations* (note 13), appendix V, for an examination and reworking of these estimates.

⁸⁵ If however wage determination was political then there is less reason to suppose that a lower parity would have accelerated the pace of wage increase; on this reasoning the choice of parity in 1923/4 was indeed an unfortunate one.

⁸⁶ As might follow from the argument of *Harold James* (note 24).

⁸⁷ That is, while German exports were growing more rapidly than those of her chief competitors her export prices, unlike theirs, were not falling. See Table 3.

VI

Theories of the after effects of the first inflation in Germany have to be capable of application, *mutatis mutandis*, to the after effects of the second – to the behaviour of the economy of the Federal Republic in the early 1950s. Why was the performance of that economy altogether more stable and more successful?

The actual inflationary experience was different in the two cases. Mendershausen describes the first inflation as 'open', the second as 'suppressed'⁸⁸. One might then expect that the residuum of *general* price uncertainty left by the second inflation would be less, but the residuum of relative price uncertainty to be greater. Against this must be set perhaps the decisive fact however – that the memory of the successful stabilisation (in the event) of 1923 would accelerate the normalisation of expectations after 1948.

Nevertheless the securities markets took a long time to recover⁸⁹. However the economic consequences of this were less because (a) up to the mid 1950s the convertibility of the currency was controlled⁹⁰. Thus there was no inflow of private long term indirect investment. Despite this, and the high domestic long term interest rates, the rate of real investment was very high because of (b) the very high levels of public sector saving⁹¹. This seems to point to a dramatic contrast between the fiscal structure of the Federal Republic on the one hand, and all previous regimes in Germany this century on the other, which is worth investigation. The high level of public sector saving helped to stabilise those forms of interest-elastic fixed investment that had proved unstable during the Weimar republic. (c) There was also a very high level of business saving, whereas household savings (in monetary assets) are held to have remained at a low level⁹². Thus despite the poor functioning of the securities markets as a 'clearing house' the supply of investment finance to business was not constrained. These factors explain the high level of investment from the supply side; the demand for real capital assets was also higher than in the later 1920s, because while labour was in excess supply, capital was not⁹³ moreover for this and for other reasons the marginal capital output ratio was unusually low. For these reasons the marginal efficiency of investment may be believed to have been very much higher than in the later 1920s.

The pace of wage change in Germany in the early 1950s was not out of line with the pace of wage change abroad⁹⁴. This may be traced simply to the excess supply of labour – which is usually associated with the influx of refugees. Perhaps however the fact, that the state of the labour market in the early 1950s stood in greater contrast

⁸⁸ Horst Mendershausen, *Two Postwar Recoveries of the German Economy*, (Amsterdam 1955) 40.

⁸⁹ Karl W. Roskamp *Capital Formation in West Germany*, (Detroit 1965) 98 ff, 132 ff.

⁹⁰ Robert Triffin, *Europe and the Money Muddle*, (New Haven 1957) esp. 212–218.

⁹¹ Roskamp, *Capital Formation* (note 89), 138 ff; Henry C. Wallich, *Mainsprings of the German Revival*, (New Haven 1955) 156 ff; cp. Hoffmann *et al.*, *Wachstum* (note 12), 805–7.

⁹² Roskamp, *Capital Formation* (note 89), 82–110; Wallich, *Mainsprings* (note 91), 32–3, 156 ff.

⁹³ A. F. Mester, *Eine Zeitreihe der Ausnutzung des Sachkapitalbestandes*, Ifo-Studien 7 (1961) 81.

⁹⁴ Phelps Brown and Browne, *Century of Pay* (note 62), appendix 3.

with its state in the later 1920s than did the state of the bond market, suggests a limitation of the strictly economic analysis of the labour market offered above; maybe it shows that political considerations did play a larger part in wage determination than conceded in section IV above.

The elastic labour supply and the scarcity of capital explains why the distribution of income shifted so markedly to profits in the 1950s⁹⁵, and this in turn generated the high business savings which financed the high rates of industrial investment. An elastic labour supply (keeping down industrial unit labour costs) and a rapid rise in productivity help to explain why the balance of current transactions with abroad moved into virtually permanent surplus after 1950, but so do the general growth of world trade, the fact of Marshall Aid, and exchange control (preventing an influx of short credits). The policy objectives of the *Bank Deutscher Länder* seem to have been governed by the goals of price and balance of payments stability: in this it is hard to distinguish them from the goals of the Reichsbank in the later 1920s⁹⁶.

Thus in my view the principal domestic reasons for the remarkably different post-inflationary experiences in the two periods are the differing behaviours of the labour market, the great differences in the fiscal balance, and exchange controls. The first two are important from the point of view of economic growth, the second and third from the viewpoint of stability.

VII

Economists, it has been said, are people who are unable to see something happening in practice without wondering whether it can happen in theory. This kind of curiosity prompted my original investigation into this subject, especially into the labour market, and I found that, once a background of severe and protracted inflation had been postulated, standard modern macroeconomics could account very well for the behaviour of the post stabilisation economy if one firstly bore in mind the disequilibria in the starting conditions – especially in the matter of real wage levels, export levels and the destruction of fixed interest bearing assets; and secondly if one made the following amendment to the assumptions underlying conventional theory: that attention should be paid, not only to the effect of inflationary experience on expectations considered as if they were held *definitely*, but also to the sheer uncertainty-inducing effects of exposure to the unpredictability of inflation and to instability in the monetary standard. *This residuum of uncertainty was the most important economic after-effect of the inflation* and it suggests a practical amendment to the assumptions of the macroeconomic model: that the lag in the adjustment of expectations was longer and less smooth than is generally assumed. This done, space is created in which the behaviour of the macroeconomy can be explained with some degree of autonomy from the con-

⁹⁵ Ibid. appendix 3, p. 439, column 9.

⁹⁶ Heinz Müller, *Die Politik der deutschen Zentralbank. Eine Analyse der Ziele und Mittel*, (Tübingen 1969).

temporaneous political events; it is seen to have a logic of its own, and not merely to be the inert object on which the political system operates. Relations determined within the economic system (e.g. the compression of the profit rate) then impinge on the political system: in this manner a properly articulated political economy can be built up⁹⁷.

No doubt this approach is excessively individualist. The existence, for example, of a shared climate of opinion which determines the limits to which people will pursue their self-interest, and which thus serves as a moral substructure of the market economy is undeniable, as is the fact that this climate changes from time to time. Thus the class antagonisms of the Weimar period may well have legitimated a more naked pursuit of self-interest on the part of workers and employers than the more integrative climate of opinion in the 1950s did. The reason however for writing this paper in a one-sided fashion was to provide a basis for questioning the assumed autonomy of action of institutions in terms of which much Weimar economic history, with equal one-sidedness, is written – the one-sided notions of a 'corporate economy', 'organised capitalism', etc.

My argument runs counter to the opinion not only of most historians but also of many contemporaries. Businessmen in particular believed that the economy was being warped in a political vice, and that the *Tatsachen*, if only they were granted *Stimmrecht*, would vote for *them*. I contend that the 'facts' were enfranchised already, and were *not* voting for them. Businessmen were right however to question whether the contradictions they perceived in the economic system could continue indefinitely. No doubt the pace of wage increase would have tapered off even in the absence of the economic crisis, but, more importantly, so would the rate of capital inflow, even in the absence of the Wall Street boom, for the heavy inflow of the mid 1920s expressed in part a transitory stock adjustment on the part of foreign asset holders. Thus it is very doubtful whether the full employment level of the balance of payments deficit on current account (seen in 1927) could have been financed for very much longer⁹⁸.

But businessmen were wrong to believe that changes in policy could by themselves have mended matters. Without the assistance of the world economic crisis it is doubtful whether the abolition of arbitration would have had much effect on wage movements, and it is unlikely whether under any circumstances tax cuts could have had much effect on *Kapitalbildung*. It is in fact difficult to think of any policy alternatives that would have done more than to remedy one aspect of the situation at the expense of another. Thus the imposition of exchange controls upon capital movements in 1924 rather than in 1931 would probably have averted the severe effects of the 1931 crisis, but in doing so might well have made funding of industrial debt more difficult⁹⁹ and

⁹⁷ The fiscal balance also was largely determined within the economic system but impinged sharply on the political system.

⁹⁸ It is in this sense – potential rather than actual – that Borchardt's notion of a 'sick economy' is to be interpreted, I judge. See Borchardt, *Zwangslagen* (note 55), 19.

⁹⁹ 70% of German industrial bonds issued between 1924 and 1930 were issued abroad: *Wirtschaft und Statistik* (1930) 386.

hence reduced industrial investment and productivity improvement between 1924 and 1929. Deficit spending financed by money creation, and buttressed by strict import controls and controls of capital movements¹⁰⁰ would have been the package required from 1929 to avoid the depression; to state the measures is only to show how extreme they needed to be. The dilemmas of German policy in this period were not easily resolvable. The 'facts' were determining the outcomes in a way economic policy had little power to affect: the anxieties of the unimportant were overriding the policies of the great. Thus the foreign credits flooded in, fixed investment was destabilised, the fiscal balance was squeezed 'till the pips squeaked', and profits were compressed to the point of political combustion. The economist's training leads him to speculate whether alternative policies could have averted the disaster. The historian notes soberly that the disaster happened; the illness did have its own terrible cure, for it was the background of inflation that made the depression in Germany as severe as it was.

¹⁰⁰ The likelihood of inducing capital outflows as a reaction to unbalanced budgets was a material constraint on budgetary policy in 1930-1 according to *Harold James, The Causes of the German Banking Crisis in 1931* (note 24).

Table 1 *Gross fixed investment in Germany and the U.K. and gross construction in the U.S.A. 1925-32*

	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932
<i>a) Germany: Gross Fixed Investment in Mill. Rm.</i>								
Government ¹	1859	2285	2690	2658	2670	2092	1456	1095
Railways	1032	1064	1388	1288	1168	997	645	500
Communications ²	618	645	779	643	632	515	301	110
Pub. Utilities	757	855	727	1023	1083	748	395	218
Housebuilding	1712	1940	2622	2825	2877	2442	1193	764
Industry ³	2183	1778	2248	2615	2013	1569	879	439
Agriculture	763	772	845	945	921	864	702	554
Other ⁴	1388	1337	1667	1679	1422	1145	868	545
Total	10312	10676	12966	13786	12786	10372	6439	4225
<i>b) U.K.: Gross Fixed Investment in £ mill.</i>								
Government ¹	53	51	51	50	57	68	72	52
Railways	20	16	17	16	14	16	16	15
Communications ²	46	28	29	53	42	36	24	11
Pub. Utilities	41	41	48	45	49	52	56	53
Housebuilding	119	144	156	117	133	122	122	118
Industry ³	97	80	78	80	88	78	60	55
Agriculture	4	4	3	4	3	4	3	3
Other ⁴	41	38	43	56	57	61	54	40
Total	420	401	426	420	442	435	408	347
<i>c) U.S.A.: Value of New Construction in mill. dollars</i>								
Government ¹	2138	2144	2409	2485	2486	2858	2659	1862
Railroads	445	542	539	523	592	606	361	168
Pub. Utilities	857	873	911	849	986	921	585	299
Industry ³	513	727	696	802	949	532	221	74
Residential	5656	5737	5320	4926	3772	2182	1624	654
Farm	170	160	195	175	160	86	38	13
Other private ⁴	1660	1899	1964	1881	1848	1556	939	468
Total	11439	12082	12034	11641	10793	8741	6427	3538

¹ All levels of government. Incl. the post office in the U.K. and the U.S.A.; roads, waterways, docks in Germany and the U.S.A.

² Shipping, road passenger transport plus, in Germany: the post office, road haulage and private vehicles; in the U.K.: docks, waterways.

³ mining and manufacturing.

⁴ Retail and wholesale trade plus, in Germany: the artisan sector; in the U.K.: road haulage.

Sources:

a) Statistisches Jahrbuch f. d. deutsche Reich (1938) 564-5.

b) C. H. Feinstein, National Income, Expenditure and Output in the United Kingdom 1865-1965, (Cambridge 1972) T92.

c) Ben J. Wattenberg, The Statistical History of the United States, (New York 1976) 618-9.

Table 4 Profit Ratios of German Corporations According to Industrial Classes and Composite Groups. Source: Compiled from Data in Statistisches Reichsamt, Vierteljahrshefte and volumes of Statistik des Deutschen Reichs (Unit: %)

	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937 ¹	1938 ¹
I. Heavy Industry, of which													
Mining	5.86	6.50	6.97	7.81	5.46	1.81	2.84	.56	2.13	4.03	4.55	5.66	4.82
Iron and Metal													
Extraction	4.71	4.57	3.64	3.56	2.50	-11.64	.20	-.76	5.98	5.25	5.89	6.53	3.67
Iron, Steel and Metal													
Manufacturing	-4.30	5.16	3.86	1.65	-4.83	-21.32	-5.55	.18	-.95	3.13	4.94	8.57	5.04
Machinery and													
Apparatus	-1.34	4.17	4.26	2.68	.43	-13.79	-6.53	-.73	2.72	4.37	7.64	7.88	7.56
Conveyances	.51	.82	3.57	-2.98	-10.70	-13.28	-14.11	-4.50	9.64	12.15	12.31	9.01	9.84
Electrical Industry	4.12	6.65	6.82	7.09	1.75	-16.11	-13.84	.20	5.93	5.68	8.47	9.75	7.91
Rubber and Asbestos	.50	6.38	5.99	5.61	1.28	-11.09	-5.54	4.18	7.10	7.59	8.89	10.48	8.95
Average for Group	2.10	4.89	5.02	4.06	1.63	-12.60	-6.94	1.59	4.92	6.01	7.53	7.41	6.44
II. Light Industries, of which													
Paper	6.26	8.97	8.70	6.92	3.34	-10.14	-9.87	-5.68	4.42	3.78	6.34	7.89	5.97
Paper Finishing	-.49	5.39	5.94	2.97	1.12	-7.62	-2.81	1.43	-1.01	1.81	6.07	3.85	2.44
Leather and													
Linoleum	5.36	9.76	1.40	-.20	2.37	-6.48	1.53	-13.19	7.91	5.47	7.91	8.85	7.14
Prepared Foodstuffs	4.95	5.63	5.04	4.94	4.61	-1.36	2.22	2.22	4.30	5.38	5.33	...	5.67
Clothing	7.97	12.67	10.65	8.08	3.81	-5.52	1.80	6.15	7.32	6.11	7.26	7.77	8.18
Fishing	5.65	4.92	1.78	8.95	-6.56	-16.61	-12.15	5.65	5.52	9.82	6.51	...	...
Textiles	3.75	9.32	4.57	-6.93	-3.76	-9.16	-7.77	1.99	4.86	4.06	5.23	7.34	7.49
Commerce	4.11	5.79	4.84	3.47	1.63	-4.93	.24	1.61	2.71	3.52	5.60	4.58	5.26
Average for Group	4.25	7.81	5.37	4.42	2.11	-7.73	-4.08	2.38	4.63	4.99	6.16	6.71	6.02
III. Fine Mechanics and													
Optics	...	3.99	3.79	.84	-5.90	-20.77	-6.34	-.26	3.42	3.91	7.40	...	...
IV. Luxuries, of which Wood													
and Wood Carving	.92	4.28	2.55	-2.18	-8.45	-26.83	-18.20	-1.15	6.93	3.97	5.32	2.51	3.88
Musical Instruments	6.76	11.89	9.99	9.41	-1.31	-26.66	-26.48	-11.77	-16.96	-1.81	.53	...	...
Restaurants,													
drinking, inns	2.68	2.92	3.55	1.84	1.20	-5.02	-10.45	-11.80	-16.71	-2.59	3.01	...	...
Reproduction (films)	5.31	5.92	3.84	3.43	.30	-12.07	-8.52	-5.68	-3.61	-2.07	.48	4.05	4.87
Average for Group	3.91	6.25	4.98	3.12	-2.06	-17.64	-15.91	-7.60	-7.59	-.62	2.09	...	...

V.	Building Trades and Materials	3.48	9.02	8.58	3.59	4.59	-12.61	-11.84	1.07	3.72	3.25	6.72	7.60	9.06
VI.	Chemicals, of which Misc. including <i>I.G. Farben</i>	5.26	8.58	9.45	7.71	6.07	1.39	2.02	4.10	5.23	5.33	5.99	6.21	5.88
		8.20	10.19	11.15	9.59	9.52	4.62	5.19	5.43	5.56	5.34	6.07	6.17	6.10
VII.	Transportation (Railroads and buses not included)	4.21	4.89	3.94	4.52	2.42	-18.48	-14.29	-1.14	-3.4	-0.6	.53	1.77	2.49
VIII.	Water, Gas, and Electricity	6.94	6.60	6.38	6.28	5.58	4.57	4.16	-4.4	4.56	4.82	5.43	5.46	4.95
IX.	Banks, Insurance Companies and Financial Houses, of which	10.44	8.69	8.85	8.55	4.57	-32.25	-5.45	2.01	3.92	4.22	4.53	6.28	5.76
	Mortgage Banks	10.58	9.66	10.45	10.32	9.92	-5.19	4.16	3.46	3.45	3.61	3.78	3.61	3.38
	Investment Companies	-3.43	11.15	7.94	-14.84	8.54	-2.67	3.19	1.52	5.25	4.18	7.79	6.63	7.57
	Financial Holding Companies	3.33	3.73	6.53	4.88	1.47	-10.92	-2.70	1.20	2.77	3.26	6.23	5.86	6.75
	Insurance Companies	9.42	11.11	11.22	6.72	9.76	-8.51	8.76	10.06	11.04	9.74	9.36	9.42	8.30
	(No division for large commercial banks)													
	Average for all industries	5.17	6.81	6.18	4.53	2.77	-10.59	-3.65	.74	3.52	4.22	5.30	6.16	5.66
	Same after deductions for Estimated Corporation Taxes ²	4.13	5.45	4.94	3.62	2.22	-10.60	-3.66	.59	2.82	3.38	3.97	4.31	3.68

¹ Preliminary figures, *Wirtschaft und Statistik*, XIX, 1939, pp. 596-597. No figures were given for the blank spaces.

² Although the profit ratios are negative in 1931 and 1932, some firms made profits and hence paid taxes.

Source: *M. Sweezy*, 'German Corporate Profits 1926-38', in: *Quart. Jour. Econ.* 54 (1939/40) 390-1.

Table 2 Money wage rates, real earnings and unemployment 1924-31

a) Quarterly Index of Money Wage Rates 1913 = 100					Real Earnings Annual Average 1913 = 100		Unemployment as percentage of labour force
	1st Q	2nd Q	3rd Q	4th Q	b)	c)	
1924	69.7	78.3	82.9	86.8			
1925	91.6	98.3	103.5	106.9		102	3.4
1926	107.9	107.7	107.9	108.6		105	9.0
1927	109.1	114.5	116.4	118.1		108	4.5
1928	119.3	124.2	126.1	127.8	108	113	5.2
1929	128.4	131.0	132.5	132.9	110	119	6.8
1930	133.2	133.6	133.6	133.6	105	125	11.5
1931	131.1	126.2	125.4	123.7	100	126	16.7

Sources:

- a) *Gerhard Bry*, Wages in Germany, (Princeton 1960) 403 ff.;
 b) *Wirtschaft und Statistik*, 1938, p. 159, with cost of living index from *Wagemann*, Konjunkturstatistisches Handbuch (note 45), 107;
 c) and d) *Phelps Brown and Browne*, Century of Pay (note 62), 382, 438.

Table 3 Exports and exports prices, selected countries, 1925-9

a) Commodity exports at current prices 1925-9 (mill. marks / francs / £ stg. / \$)

	Germany		France	UK	USA	
	Total	Finished Goods	Total	Total	Total	Finished Goods
1925	9 290	5625	45 755	943	4818	1843
1926	10 415	5841	59 678	794	4712	1957
1927	10 801	6387	54 925	845	4759	1982
1928	12 276	7207	51 375	858	5030	2260
1929	13 483	8184	50 139*	854	5157	2532

* The basis of collection changed in this year

b) Indexes of Export prices 1913 = 100

	Germany		UK	USA
	Total	Finished Goods	Total	Finished Goods
1925	139	142	184	100
1926	135	138	174	101
1927	138	138	165	91
1928	139	143	165	90
1929	136	143	161	89

Sources:

Hoffmann, Wachstum (note 12), 520, 606; *Mitchell*, European Historical Statistics (note 6), 494;
C. H. Feinstein, National Income, Expenditure and Output in the United Kingdom 1856-1965,
 (Cambridge 1972) T82, T139; US Dept of Commerce, Historical Statistics of the USA to 1957,
 (Washington 1960) pp. 540, 544.

Zusammenfassung

In meinem Beitrag argumentiere ich dahingehend, daß die entscheidende wirtschaftliche Nachwirkung der Inflation die Ungewißheit über die zukünftige Preisstabilität war – und daher auch über den realen Wert diesbezüglicher Verträge sowie über die Fähigkeit aller Arten von Vermögen, als „Werte in petto“ zu wirken. Dieses Argument wird zunächst im Hinblick auf den Wertpapiermarkt der Nachstabilitätsphase überprüft, dessen armselige Leistungen – wie ausgeführt wird – sich nicht anders erklären lassen. Diese armseligen Leistungen hatten umgekehrt unmittelbare Folgerungen für die Investitionsquote bei fixen Anlagen mit hoher Lebensdauer, so bei Verkehrseinrichtungen, öffentlichen Versorgungsbetrieben und dem Wohnungsbau, Folgerungen aber auch für die Regierung und ihr Geschick, ihr Defizit zu finanzieren. Solange Wertpapiere im Ausland verkauft werden konnten, traten diese Implikationen nicht zutage; nach 1929 allerdings zählte der Kollaps der fixen Investitionen *außerhalb* der Industrie wie auch die Schrumpfung laufender Regierungsausgaben zu den Hauptgründen für die Schwere der Depression in Deutschland, wobei diese – via Wertpapiermarkt – den Nachwirkungen der Inflation zugeschrieben werden können.

Eine ähnliche Argumentationskette läßt sich hinsichtlich der Entwicklung von Lohnfestsetzungen zwischen 1924 und 1929 erstellen. Die oft wiederholte Ansicht, daß diese Entwicklung sich völlig unbeeinflusst von den Marktkräften vollzog, wird als „nicht bewiesen“ demonstriert. Unter den verschiedenen Kräften, die das ungewöhnlich rasche Anwachsen der Geldlöhne in jenen Jahren erklärlich machen, war wenigstens eine – und darüber besteht gemeinhin kein Zweifel – eine Nachwirkung der Hyperinflation: die gravierende Senkung der Reallöhne Ende 1923. Eine weitere, freilich eher indirekt als direkt gestützte Erklärung stellt der Umstand dar, daß die Haltung der Arbeiter in den Lohnverhandlungen nach der Stabilitätsphase beeinflusst war durch die Tatsache, daß der tatsächliche Wert der ausgehandelten Löhne während der Inflationszeit angesichts der unerwarteten Schnelligkeit des Preisanstiegs nur zu oft dahingeschmolzen war. Diese Erfahrung brachte es mit sich, daß die Arbeiter danach sehr defensiv verhandelten.

Die offenkundigste Konsequenz des Lohndrucks (zurückgeführt auf die Nachwirkungen der Inflation) war die vieldiskutierte Schrumpfung der Profite in der Industrie gegen Ende der zwanziger Jahre. Die entscheidendsten Rückwirkungen hiervon waren jedoch politischer Natur und bestanden in der wachsenden Entfremdung der Industriellen von der Republik.

Schließlich läßt sich das Argument auch am Verhalten einer anderen Nach-Inflations-Wirtschaft überprüfen: nämlich der der BRD nach 1948. Die entscheidenden Unterschiede liegen in den höheren Sparquoten von Wirtschaft und Regierung im eigenen Land (was den tatsächlichen Investitionsprozeß unabhängiger vom Finanzmarkt machte) und in Devisen- und Wechselkurskontrollen.

III. Auswirkungen der Inflation auf die Banken

Auswirkungen der Inflation auf die Struktur des deutschen Kreditgewerbes

Carl-Ludwig Holtfrerich

1. Einleitende Bemerkungen

Lassen Sie mich in guter deutscher Tradition meinen Beitrag mit einer Definition beginnen: „Unter Strukturwandlungen im Bankwesen werden längerfristige Änderungen der Geschäftsstruktur, der Geschäftspolitik und der Marktanteile einzelner Institutsgruppen verstanden.“¹ Wolfgang Stützel hat bereits auf die Schwierigkeit hingewiesen, Strukturverschiebungen, die sich als Folge von außergewöhnlichen Ereignissen, wie Krieg und Währungszusammenbruch, ergeben, von jenen zu unterscheiden, die mit dem säkularen Wandel der Wirtschaft verbunden sind oder auf institutionelle, d. h. gesetzgeberische, Neuerungen zurückzuführen sind². Er spricht für die bundesrepublikanische Entwicklung nach dem Zweiten Weltkrieg von

- regenerationsbedingten Strukturwandlungen,
- liberalisierungsbedingten Strukturwandlungen,
- säkularen Strukturwandlungen.

Für die erste Hälfte des 20. Jahrhunderts ist es nützlicher, statt von „liberalisierungsbedingten“ neutraler von „institutionenänderungsbedingten“ Strukturwandlungen zu sprechen, da es sowohl wettbewerbsfördernde Liberalisierungsmaßnahmen, z. B. die Verleihung der passiven Scheckfähigkeit an die Sparkassen durch Verfügung des Preußischen Innenministers im Jahre 1908 sowie auf Reichsebene 1909 und den Einstieg der Sparkassen ins allgemeine Wertpapiergeschäft durch Regierungserlasse vom 9. Oktober 1920 und vom 15. April 1921³, als auch wettbewerbshemmende Ent-

¹ Ludwig Mülhaupt, *Strukturwandlungen im westdeutschen Bankwesen*, (Wiesbaden 1971) 1.

² Wolfgang Stützel, *Banken, Kapital und Kredit in der zweiten Hälfte des zwanzigsten Jahrhunderts*, in: Fritz Neumark (Hrsg.), *Strukturwandlungen einer wachsenden Wirtschaft Bd. 2*, (Schriften des Vereins für Socialpolitik, N. F., Bd. 30 II, Berlin 1964) 527–529.

³ Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft, *Der Bankkredit*, (Berlin 1930) 40; Manfred Pohl, *Konzentration im deutschen Bankwesen (1848–1980)*, (Frankfurt/M. 1982) 273, 304.

liberalisierungsmaßnahmen, vor allem die Gründung der sog. Stempelvereinigung, ein von der Reichsbank in der Bankenquete von 1908/09 angeregtes Konditionenkartell zur Beschränkung des Zinswettbewerbs unter den Berliner Großbanken, gab⁴. Weil der Trend der Institutionenänderung nicht eindeutig ist, ist die Zurechnung von Strukturverschiebungen zu diesem Faktor besonders schwierig. Seine Wirkung dürfte auch geringer gewesen sein als die der andern beiden genannten Faktoren. Die folgende Untersuchung ist deshalb auf die Identifizierung einerseits der „säkularen“ und andererseits der „regenerationsbedingten“, speziell inflationsbedingten, Bestandteile des Strukturwandels im deutschen Kreditgewerbe beschränkt. Die Grenze zwischen diesen beiden ist allerdings wahrscheinlich fließend: Derart tiefe Einschnitte in die Geld- und Kreditverfassung eines Landes, wie sie durch Krieg und Hyperinflation hervorgerufen werden, dürften auch Auswirkungen auf das Tempo des „säkularen“ Wandels haben, indem sie veraltete Strukturen schneller absterben lassen und neuen schneller zum Durchbruch verhelfen. Das verkompliziert das Zurechnungsproblem noch mehr, das mit dem Thema dieses Beitrages gestellt ist.

Nach diesen Ausführungen dürfte klar sein, daß es unzureichend wäre, im folgenden lediglich die Bankenstruktur in Deutschland vor und nach der Inflation vergleichend darzustellen und die Unterschiede der Inflation zuzuschreiben. Denn auch ohne Krieg und Inflation hätten die „säkularen“ Entwicklungstendenzen Strukturveränderungen bewirkt. Meines Erachtens gibt es nur zwei Auswege, das Zurechnungsproblem ohne Willkür zu lösen: 1. Die Beobachtung des „säkularen“ Wandels im deutschen Kreditgewerbe vor Kriegsausbruch und Inflation und die Extrapolation dieser Entwicklungslinien in die Zwischenkriegszeit. Der Unterschied zur tatsächlichen Entwicklung kann dann als Ergebnis von Krieg und Inflation gedeutet werden. Es sollen jedoch nur die inflationsbedingten Strukturwandlungen identifiziert werden. Deshalb ist ein zweiter Vergleichsmaßstab notwendig: 2. Der Vergleich der deutschen Entwicklung mit der in anderen am Krieg beteiligten Ländern, wie etwa Großbritannien oder die USA, die keine größere Inflation durchmachten.

W. Stützel weist auch darauf hin, daß die regenerationsbedingten, in unserm Fall inflationsbedingten, Strukturwandlungen hinsichtlich bestimmter Typen von Kreditgeschäften von unterschiedlicher Dauer sind. Die „Auffüllungsphase“, meint er, ist nur dort kurz, „wo sich die Bestände verhältnismäßig rasch umschlagen. Bei allen langlebigen Objekten aber, wie etwa bei Anlagen, Bauten oder langfristigen Darlehnsverträgen, dauert es naturgemäß sehr lange, bis in der Struktur der vorhandenen Bestände, vor allem auch in ihrem Altersaufbau, ihrer Alters-„Pyramide“, die Folgen von Krieg und Währungszusammenbruch nicht nur vernarbt, sondern ganz geheilt sind ... Im Bereich von Banken, Kapital und Kredit aber findet sich sehr Unterschiedliches ne-

⁴ Die Reichsbank 1901–1925, (Berlin o.J. (1925)) 35–36. Neben der „Stempelvereinigung“, der die Berliner Großbanken angehörten, spielten etwa 100 örtliche Bankenvereinigungen außerhalb Berlins eine ähnliche Rolle bei der Reduzierung des Wettbewerbs im Kreditsektor. Vgl. Ausschuß zur Untersuchung ..., Der Bankkredit, 25–28. Konzerne, Interessengemeinschaften und ähnliche Zusammenschlüsse im Deutschen Reich (Einzelschriften zur Statistik des Deutschen Reichs Nr. 1, Berlin 1927).

beneinander in enger Verzahnung: einmal Bestände mit raschem Umschlag und entsprechend kurzer Auffüllungsphase, wie Zahlungsmittelbestände und kurzfristige Kredite; daneben Bestände mit mittlerer Umschlagszeit und entsprechend längerer Auffüllungsphase; schließlich Bestände mit sehr langer Umschlagszeit und entsprechend langen Fristen bis zur Wiederherstellung einer kriegsstörungsfreien Größen- und Altersstruktur. So ist es hier auch schwieriger, noch kriegsbedingte Strukturverschiebungen von jenen zu unterscheiden, in denen längerfristige Wandlungen zum Ausdruck kommen.“⁵

Kein anderer Sektor einer Volkswirtschaft ist derartig stark und unmittelbar von der Zerstörung des Geldwerts in einer Hyperinflation betroffen wie der Kreditsektor. Es ist deshalb zu erwarten, daß die Inflation hier tiefere Spuren hinterlassen hat als z. B. im warenproduzierenden Bereich der Wirtschaft.

Im folgenden wird mit Hilfe von Statistiken der Strukturwandel im deutschen Kreditgewerbe dargestellt, und dabei werden auch Entwicklungen vor dem Ersten Weltkrieg in die Betrachtung miteinbezogen, um eine Vorstellung von den „säkularen“ Strukturwandlungen zu erhalten. Zunächst wird die Entwicklung der Marktanteile verschiedener Institutsgruppen behandelt, im folgenden Abschnitt werden unter Auswertung von Bilanzdaten die Änderungen der Geschäftsstruktur dargestellt und anschließend Änderungen in der Geschäftspolitik im Zusammenhang mit der Liquiditätsquote diskutiert. Dabei wird jeweils vor dem Hintergrund der „säkularen“ Entwicklung in der Vorkriegszeit versucht, die Strukturänderungen zu identifizieren, die den Sondereinflüssen Krieg und Inflation zugerechnet werden können. Im darauffolgenden Abschnitt wird das Zurechnungsproblem erneut aufgegriffen und die deutsche Entwicklung mit der in den USA und Großbritannien verglichen.

2. Strukturwandel im deutschen Kreditgewerbe

2.1. Marktanteile verschiedener Institutsgruppen

Vor dem Ersten Weltkrieg hatte sich eine klare Arbeitsteilung zwischen den verschiedenen Institutsgruppen herausgebildet. Die wichtigsten Charakteristika sind in *Übersicht 1* dargestellt. Daß während der Währungsentwertung die Aktienkreditbanken und die Privatbankiers gegenüber den anderen Institutsgruppen relativ begünstigt waren, ergibt sich aus folgender Einschätzung von kompetenter Seite:

„Je weiter die Zerrüttung der deutschen Währung fortschritt, desto kräftiger entfaltete sich quantitativ das deutsche Bankwesen in allen seinen Zweigen. Wenn hier von einer *quantitativen Entfaltung* des deutschen Bankwesens gesprochen wird, so ist natürlich nicht an die Markzahlen zu denken, deren wachsende Reihen von Nullen bald aufhörten, auch dem einfältigen Beschauer zu imponieren, sondern an die ständig wachsende Zahl der Arbeitskräfte, die das Bankgewerbe in jenen Jahren an sich zog. Es ist auch an die aufgesetzten Stockwerke und an die Neubauten der Großbanken, an die Fülle der Neugründungen von privaten Spezialinstituten und öffentlichen Banken und an die Ausdehnung der Zahl und des Umfangs der Geschäfte der Privatbankfirmen zu erinnern. Die Ursachen dieser treibhausartigen Entwicklung des Bankwesens in den Infla-

⁵ Stützel, 527–528.

tionsjahren sind leicht zu erkennen. Das ganze große Gebiet des Devisenhandels gewann in jener Periode seine eigenartige Bedeutung. Das Emissionsgeschäft vervielfachte sich mit dem ständigen Bedürfnis einer scheinbaren Anpassung der Kapitalien an die Geldentwertung, und das Effektenkommissionsgeschäft nahm in einer Zeit, in der die wilden Wertumwälzungen große Teile sonst fernstehender Kreise in das Getriebe der Börse hineinzogen, eine ungeahnte Ausdehnung.“⁶

Übersicht 1 Die typischen Geschäfte verschiedener Bankengruppen vor dem Ersten Weltkrieg

Aktiva	Aktienkreditbanken = Universalbanken	Passiva

kurzfristige Finanzierung:		Depositen

Wechsel- und Kontokorrentkredit

langfristige Finanzierung (bes. für
Verkehrs- und Industrieinvestitionen):

Emission von Wertpapieren

Kapitalexport

Aktiva	Privatbankiers	Passiva

internationales Geldgeschäft

Depositen

Finanzierung einzelner Unternehmen

Effektenplazierung

Aktiva	Kreditgenossenschaften	Passiva

ausschließlich Personalkredit an
Landwirtschaft, Einzelhandel
und Handwerk

Spargelder

Aktiva	Sparkassen	Passiva

Realkredit (Hypotheken)

Spargelder

nur wenig Personalkredit

Aktiva	Bodenkreditinstitute	Passiva

Realkredit

Pfandbriefe

Quelle:

Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft, Der Bankkredit (Berlin 1930) 3–4.

⁶ Ausschuß zur Untersuchung ..., Der Bankkredit, 5.

Für die Inflationsperiode selbst gibt es kaum statistische Informationen zu der Geschäftsentwicklung der verschiedenen Kreditinstitutsgruppen⁷. Für die Privatbankiers existieren auch für die Periode nachher und vorher fast keine zahlenmäßigen Angaben zu ihrer Geschäftstätigkeit⁸. Die Kreditinstitute, die statistisch erfaßt werden können, unterscheiden sich – das ist für den Zweck der vorliegenden Untersuchung wichtig – vor allem hinsichtlich der Fristigkeit der ihnen zur Verfügung stehenden fremden Mittel, was auch spiegelbildlich in der Fristigkeit ihrer Aktivgeschäfte Ausdruck findet. Die Institute mit dem langfristigen Mittelaufkommen sind die Bodenkreditinstitute, also die privaten Hypothekenbanken und die öffentlich-rechtlichen Bodenkreditinstitute (Realkreditanstalten), die ihre Aktivgeschäfte fast ausschließlich durch Emission von Pfandbriefen am Kapitalmarkt finanzieren. Demgegenüber stehen die Depositeninstitute, deren Mittelaufkommen überwiegend aus Kundeneinlagen resultiert. Doch auch jene sind von unterschiedlicher Fristigkeit: Giro- und kurzfristige Einlagen, Termineinlagen, Spareinlagen. Unter den Depositeninstituten dürften die Sparkassen über die langfristigen Einlagen verfügen. Auch die Einlagen der Kreditgenossenschaften sind zum größten Teil Spareinlagen. Demgegenüber bestehen die Mittel der Aktienkreditbanken vorwiegend aus kurzfristigen Einlagen (Kontokorrent- und Termineinlagen). *Tabelle 1* vermittelt einen Überblick über die Bilanzsummen der einzelnen Institutsgruppen in langfristiger Perspektive.

Zu Beginn der betrachteten Periode, 1883, dominierten die Bodenkreditinstitute mit ihrem Geschäftsvolumen vor den anderen Kreditinstituten eindeutig. Von Bedeutung ist die Frage, wie sich die Gruppenstruktur in der Vorkriegszeit unter dem Einfluß der Preisentwicklung änderte. Zu diesem Zweck wird die Periode der sog. Großen Depression bis Mitte der 1890er Jahre mit fallendem oder gedrücktem Preistrend von der anschließenden Periode eines steigenden Preistrends bis 1913 unterschieden. In der Periode der Großen Depression bis 1895 gab es kaum Strukturverschiebungen im Geschäftsvolumen zwischen den großen Gruppen Bodenkreditinstitute, Sparkassen und Aktienkreditbanken. Die Bodenkreditinstitute blieben dominierend. Allerdings ist ein unterproportionales Wachstum der öffentlich-rechtlichen Bodenkreditinstitute und ein auch gegenüber allen anderen Institutsgruppen weit überdurchschnittliches Wachstum der privaten Hypothekenbanken zu beobachten. Diese Institute, die von allen Institutsgruppen die langfristigen Geschäfte betreiben, wuchsen in der deflationären Periode 1883–95 um 153% am stärksten, die Sparkassen, die im Durchschnitt weniger langfristig disponieren, um 113% schon weniger stark und die Ak-

⁷ Die Berliner Großbanken bilden hier die Ausnahme. Vgl. die fortlaufenden Bilanzstatistiken in *P. Barrett Whale*, *Joint Stock Banking in Germany. A Study of the German Creditbanks before and after the War*, (London 1930, Reprint New York 1968) 185–248, 340–353. Sowie die speziell für die Inflationsperiode noch reichere Studie zu den deutschen Großbanken von *Raimund W. Goldschmidt*, *Das deutsche Großbankkapital in seiner neueren Entwicklung*, (Berlin 1928) bes. die Tabellen 59–62. Zahlreiche Informationen zum Thema enthält auch *Karl Erich Born*, *Vom Beginn des Ersten Weltkrieges bis zum Ende der Weimarer Republik (1914–1933)*, in: *Deutsche Bankengeschichte* Bd. 3, (Frankfurt/M. 1983) 72–96.

⁸ Vgl. die wenigen Angaben in *Deutsches Geld- und Bankwesen in Zahlen 1876–1975*, hrsg. v. d. *Deutschen Bundesbank* (Frankfurt/M. 1976) 118–119, 122.

Tabelle 1 Bilanzsummen verschiedener Institutsgruppen im Deutschen Reich 1883–1944 (in Mrd. M/RM)

31. Dez.	Aktienkreditbanken mit mehr als 1 Mio. M. Bilanzsumme			Kredit- genossenschaf- ten		Spar- kassen	Bodenkreditinstitute			Geld- institute der Post
	Berliner Groß- banken	Pro- vinz- banken	Gesamt	Ge- werbl.	Gesamt		Priv. Hypo- theken- banken	Öff.- rechtl. Real- kredit- anst.	Gesamt	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
1883	.	.	1,96	0,53	.	3,19 ¹	2,32	2,17	4,49	—
1885	1,07	1,16	2,23	0,54	.	3,65 ¹	2,52	2,34	4,86	—
1890	1,37	1,78	3,15	0,62	.	5,14 ¹	3,79	2,82	6,61	—
1895	2,13	1,80	3,93	0,67	.	6,80 ¹	5,88	3,38	9,26	—
1900	3,28	3,68	6,96	0,81	1,45	8,92	7,87	4,10	11,97	—
1905	5,53	4,30	9,83	1,11	2,41	12,74	10,12	5,19	15,31	—
1910	7,76	7,26	15,02	1,48	4,31	16,88	12,92	5,58 ²	18,50	0,11
1913	8,39	7,84	16,23	1,68	5,41	19,84	14,01	6,40 ²	20,41	0,23
1918	22,75	12,42	35,17	3,24	11,29	34,65	15,08	.	.	1,20
1923	1,75	.	.	.	.	.	0,55	0,07	0,62	.
1924	4,44	.	.	0,43	0,82	1,54	0,92	0,33	1,25	0,55
1925	6,14	1,32	7,46	0,70	1,73	2,88	1,49	0,71	2,20	0,59
1926	8,02	.	.	1,03	2,37	4,83	3,37	1,33	4,70	0,61
1927	9,83	.	.	1,41	3,12	7,24	5,25	.	.	0,66
1928	12,67	2,47	15,14	1,84	3,92	10,04	6,99	1,49	8,48	0,71
1929	13,77	1,97	15,74	2,08	4,60	12,15	7,44	2,94	10,38	0,69
1930	12,98	1,91	14,89	2,15	4,81	13,75	8,39	3,27	11,66	0,62
1931	9,62	1,10	10,72	1,87	4,56	13,83	8,41	3,43	11,84	0,55
1932	8,80	0,97	9,77	1,72	4,28	13,76	8,02	3,41	11,43	0,47
1933	7,92	0,91	8,83	1,75	4,31	14,55	7,86	3,29	11,15	0,56
1934	7,69	0,91	8,60	1,83	4,49	16,43 ³	7,78	3,34	11,12	0,64
1935	7,59	0,94	8,53	1,93	4,78	17,47	7,84	3,39	11,23	0,69
1936	7,63	1,02	8,65	2,08	5,00	18,34	7,88	3,50	11,38	0,77
1937	8,07	.	.	2,25	5,40	20,13	.	.	.	0,85
1938	9,01	1,40	10,41	2,47	5,99	22,47	8,19	3,63	11,82	1,40 ⁴
1939	10,10	2,79	12,89	3,66	8,24	27,77	8,76	3,75	12,51	1,76
1944	31,10 ⁵	.	.	12,32 ⁵	.	100,04 ⁵	.	.	.	10,96 ⁵

¹ Gesamtguthaben der Einleger (= fast die gesamte Bilanzsumme, wie die Daten ab 1900 zeigen).

² Emittierte Pfandbriefe (= Hauptpassivposten der Bilanz).

³ Ab 1934 sind zusätzliche Institute mit einer Bilanzsumme von 690 Mio. RM einbezogen.

⁴ Einschließlich Postsparkassenamt Wien 1938–1944.

⁵ Zwischenbilanz zum 30. 9. 1944.

⁶ Ab 1936 ohne das Sparkassengeschäft der Nassauischen Landesbank.

Quelle:

Deutsches Geld- und Bankwesen in Zahlen 1876–1975, hrsg. v. d. *Deutschen Bundesbank* (Frankfurt/M. 1976).

	Zentralge- nossenschafts- banken	Girozen- tralen und Landes- banken	Staats- banken	Kredit- institute mit Sonder- aufgaben	Privat- banken	Bauspar- kassen
31. Dez.	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)
1913	0,68	1,76	1,15	—	·	—
1918	·	·	·	—	·	—
1923	·	·	·	—	·	—
1924	0,78	·	·	—	·	·
1925	1,91	1,72	1,58	0,33	·	·
1926	1,73	2,95	1,77	0,69	·	·
1927	1,48	4,19	2,01	1,33	·	·
1928	1,68	6,04	2,29	1,52	·	·
1929	1,50	6,41	2,33	1,51	·	·
1930	1,47	7,34	2,47	1,43	3,56	·
1931	1,39	6,94	2,16	1,77	·	·
1932	1,32	6,65	2,17	2,34	2,10	·
1933	1,23	7,30	2,19	2,72	·	0,35
1934	1,26	8,12	2,52	3,19	·	0,43
1935	1,39	8,26	2,57	3,79	1,74	0,47
1936	1,45	7,97 ⁶	2,61	3,54	1,56	0,49
1937	1,68	11,60		·	1,39	0,50
1938	2,10	9,67	2,89	3,07	1,26	0,51
1939	3,52	13,26	3,23	3,98	1,46	0,46
1944	27,29	·	·	·	·	·

tienkreditbanken, die das kurzfristige Geschäft pflegen, um 101% am wenigsten. In der anschließenden Periode 1895–1913 mit steigender Preistendenz ist das Verhältnis genau umgekehrt. Von 1895 bis 1913 wuchs das Geschäftsvolumen der Aktienkreditbanken um 313%, das der Sparkassen um 192% und das der privaten Hypothekenbanken nur um 138%.

Die Institute mit öffentlich-rechtlicher Trägerschaft (Sparkassen, öffentlich-rechtliche Bodenkreditinstitute, Staatsbanken, Geldinstitute der Post und die erst nach dem Ersten Weltkrieg an Bedeutung gewinnenden Girozentralen und Landesbanken sowie die Kreditinstitute mit Sonderaufgaben – in Privatrechtsform, aber in Staatsbesitz) dürften 1883 insgesamt über 50% des Geschäftsvolumens aller in Tabelle 1 erfaßten Kreditinstitute auf sich vereinigt haben. Die Institute mit öffentlich-rechtlicher Trägerschaft verfügten 1913 über einen Anteil von nur noch 45% des Geschäftsvolumens aller betrachteten Institutsgruppen. Dies ist das Ergebnis des überproportionalen Wachstums der privaten Kreditinstitute, bes. der privaten Hypothekenbanken bis 1895 und daran anschließend der Aktienkreditbanken.

Wiederum ist zu fragen, ob in der Periode mit fallender bzw. gedrückter Preistendenz bis 1895 die Strukturentwicklung anders verlief als in der Periode mit steigender Preistendenz 1895–1913. Die Sparkassen und öffentlich-rechtlichen Bodenkreditinstitute zusammen wuchsen 1883–95 um 90%, die Aktienkreditbanken, Kreditgenossenschaften und privaten Hypothekenbanken insgesamt demgegenüber um 118%. In der Periode 1895–1913 wuchsen die Kreditinstitute in öffentlich-rechtlicher Trägerschaft um 158%, die privaten Kreditinstitute dagegen um 204%. In beiden Perioden liegt demnach der Zuwachs bei den privaten Kreditinstituten um ca. ein Drittel höher als bei den öffentlich-rechtlichen. Die Preistendenz scheint keinen Einfluß auf diese Strukturentwicklung gehabt zu haben.

Nach der Inflation 1914–23 waren die öffentlich-rechtlichen Bodenkreditinstitute gegenüber den privaten Hypothekenbanken zunächst sogar noch weiter zurückgefallen. Sie konnten ihren relativen Anteil in den 1930er Jahren aber ungefähr wieder auf das Niveau von 1913 zurückbringen. Der Anteil der Institutsgruppen mit öffentlich-rechtlicher Trägerschaft lag 1925 bei nur noch rund 38% gegenüber 45% 1913. Dieser Rückgang kann insofern als Wirkung der Inflation angesehen werden, als die größte Gruppe unter den privaten Kreditinstituten, die Aktienkreditbanken, als Ergebnis der Inflation ihren relativen Geschäftsanteil stark verbessern konnte, während die größte Gruppe unter den öffentlich-rechtlichen Kreditinstituten, die Sparkassen, relativ an Bedeutung verloren hatte.

Wenn der Rückgang des Marktanteils der öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute auch in der Tendenz der Vorkriegsentwicklung lag, so wird man ihn trotzdem der Inflation zurechnen können, da sich diese Tendenz im Rest der Zwischenkriegszeit umkehrte: 1928 lag der Anteil der Kreditinstitute mit öffentlich-rechtlicher Trägerschaft schon wieder bei 44%, 1938 war er auf 60% gestiegen. Da dieser Anteil auch nach dem Zweiten Weltkrieg in der Bundesrepublik relativ hoch blieb⁹, kann man schließen, daß die „säkulare“ Tendenz eines fallenden Geschäftsanteils der öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute seit dem Ersten Weltkrieg unterbrochen und nun eher gegenläufig war. Der Ausbau der Girozentralen mit der Verbreitung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs ist hierfür nur eine Erklärung. Die wichtigste dürfte der Ausbau des wirtschaftspolitischen Interventionsstaates seit Bestehen der Weimarer Republik sein, indem teilweise die bestehenden öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute und die damals auf staatliche Initiative hin zahlreich neu gegründeten Banken (z. B. Deutsche Bau- und Bodenbank A.G., Deutsche Wohnstätten-Hypothekenbank A.G., Preußische Pfandbriefanstalt, Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt, Deutsche Gesellschaft für öffentliche Arbeiten AG, Deutsche Siedlungsbank, Deutsche Rentenbank, Deutsche Golddiskontbank, Deutsche Verkehrskreditbank AG) vom Staat verstärkt zur Steuerung des Wirtschaftsablaufs, z. B. durch verbilligte Kredite für den Wohnungsbau, herangezogen wurden¹⁰.

⁹ 1950 betrug der Anteil der öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute an der Bilanzsumme aller Banken rund 47%, 1974 fast 51%. Errechnet aus Deutsches Geld- und Bankwesen ..., 254.

¹⁰ Zur staatlichen Wohnungsbauförderung durch neu gegründete Realkreditinstitute im Staatsbesitz und durch die staatlichen Versicherungsanstalten vgl. Ausschuß zur Untersuchung ..., Der deutsche Wohnungsbau, (Berlin 1931) 281–304. Allgemein zum Eindringen der öffentlichen

Wenn die oben beschriebene Entwicklung der Struktur des Kreditgewerbes nach der Fristigkeit ihrer Kreditgeschäfte in der Periode tendenziell steigender Preise 1895–1913 typisch für den Einfluß von Inflationen auf die Bankenstruktur ist, so ist zu erwarten, daß die große deutsche Inflation 1914–23 die Aktienkreditbanken, die das kurzfristige Kreditgeschäft pflegen, in ihrer relativen Bedeutung gewinnen ließ. Demgegenüber müßten die Bodenkreditinstitute, die sich dem langfristigen Kreditgeschäft widmen, am stärksten verloren und der Sparkassenbereich, der nach der Erlangung der passiven Scheckfähigkeit in beiden Bereichen tätig war, eine Zwischenposition belegt haben. Genau dies wird durch die Daten der Tabelle 1 bestätigt. Das Geschäftsvolumen der Aktienkreditbanken war 1925 auf 46% seines Standes von 1913 geschrumpft, das der Bodenkreditinstitute auf 11% und das der Sparkassen auf 15%. Innerhalb der Gruppe der Aktienkreditbanken fand während der Inflation eine dramatische Verschiebung der Marktanteile zugunsten der Berliner Großbanken statt. Das war das Ergebnis eines gegenüber der Vorkriegszeit stark beschleunigten Konzentrationsprozesses¹¹. Auch dieser ist z. T. auf die Fristigkeit der typischen Kreditgeschäfte zurückzuführen: Die kurzfristig fälligen Einlagen auf der Passivseite und die liquiden Mittel auf der Aktivseite machten bei den Berliner Großbanken schon in der Vorkriegszeit einen größeren Prozentsatz ihrer Bilanzsumme aus als bei den Provinzbanken¹².

Es ist auch zu erwarten, daß die jeweils für die Kreditinstitute typische Fristigkeit der Geschäfte die eingangs erwähnte „Auffüllungsphase“ mitbestimmte. Tatsächlich ist zu beobachten, daß die Berliner Großbanken schon 1926 und die Aktienkreditbanken insgesamt schon 1928 ihr nominales Geschäftsvolumen von 1913 annähernd wiedererreicht hatten, in der Periode der Deflation nach 1929 aber wieder beträchtliche Einbußen erlitten. Die Bodenkreditinstitute hatten 1928 erst 42% ihrer Bilanz-

Hand in die traditionellen Betätigungsfelder der privaten Banken: *Hermann Bente*, Das Eindringen des Staates und der Kommunen in das Bankwesen, in: Untersuchung des Bankwesens 1933, I. Teil, Bd. 1, (Berlin 1933) 361–419, bes. 377.

¹¹ Dazu die neuere umfassende Studie von *Manfred Pohl*, Konzentration. Vgl. auch *Karl Erich Born*, Geld und Banken im 19. und 20. Jahrhundert, (Stuttgart 1976) 164–167, 439–479 (internationaler Vergleich). *Willi Strauss*, Die Konzentrationsbewegung im deutschen Bankgewerbe, mit besonderer Berücksichtigung der Nachkriegszeit, (Berlin/Leipzig 1928). *Arnold Fendler*, Zur Kapitalkonzentration der Berliner Großbanken von 1914–1923, (Diss. Berlin 1926). *Hans Dietzel*, Konjunkturbewegungen des letzten Jahrzehnts im deutschen privaten Kreditbankgewerbe (1914–1924), (Stuttgart 1925).

¹² Die deutschen Banken 1924 bis 1926 (Einzelschriften zur Statistik des Deutschen Reichs Nr. 3, Berlin 1927) 13–15, 31. Entscheidend dürften jedoch andere Faktoren gewesen sein: 1.) Nicht mehr eine Vielfalt von Gewerbeunternehmen, sondern die Reichsregierung in Berlin war nach 1914 größter Kreditnehmer. 2.) Das Devisengeschäft wurde durch Verordnung vom Januar 1916 bei den Berliner Großbanken (bis 1919) zentralisiert. Als besonders mit dem Einsetzen der Hyperinflation „Valutadepositen“, d. h. in ausländischer Währung geführte Konten, immer stärker gefragt waren, wurde 1922 auch die Zentralisation des Devisenhandels bei den Berliner Großbanken wiedereingeführt. Dies mußte die Großbanken stark begünstigen. 3.) Das Veröffentlichungsverbot für Börsennotierungen setzte die Berliner Großbanken in Vorteil. *Whale*, 206–207 sowie 227–234, wo auch über einige, der Dominanz der Berliner Großbanken entgegenlaufende Entwicklungen berichtet wird.

summe von 1913 wiederaufgefüllt, wuchsen anschließend bis 1930 noch kräftig weiter und konnten sich dann ungefähr auf diesem Niveau durch die 1930er Jahre hindurch halten. Sie blieben aber in allen Jahren bis zum Zweiten Weltkrieg weit hinter ihrem Geschäftsvolumen von 1913 zurück. Die Sparkassen erreichten 1928 rund 51% ihres Geschäftsvolumens von 1913, wuchsen bis 1930 noch kräftig weiter, hielten ihr Geschäft in den schlimmsten Jahren der Weltwirtschaftskrise 1931 und 1932 und wuchsen ab 1933 wieder so stark an, daß sie erstmals 1937 ihre Bilanzsumme von 1913 überschritten. Zusammen mit den Girozentralen und Landesbanken dominierten sie nun mit Abstand den deutschen Bankenkreditmarkt.

Der Vergleich der Geschäftsvolumina der Vor- und Nachkriegszeit ist bisher stets auf der Basis der laufenden und deflationierten Bilanzzahlen vorgenommen worden. Setzt man jedoch das nominale Geschäftsvolumen der Kreditinstitute in Relation zum Volkseinkommen in laufenden Preisen, dann läßt sich erkennen, daß der Wiederaufbau der Bankbilanzen in Relation zur Höhe des Volkseinkommens nach 1923 wesentlich länger dauerte als bis zum Erreichen des nominalen Bilanzvolumens von 1913.

Das deutsche Volkseinkommen betrug 1913 48,8 Mrd. Mark¹³. In demselben Jahr betrug die Bilanzsumme aller in Tabelle 1 erfaßten Banken 65,7 Mrd. Mark, die der Aktienkreditbanken 16,2 Mrd. Mark und die der Sparkassen 19,84 Mrd. Mark. Daraus ergibt sich, daß das Geschäftsvolumen aller Banken ungefähr das 1,35fache, das der Aktienbanken etwa ein Drittel und das der Sparkassen ca. 40% des deutschen Volkseinkommens ausmachte. 1928, als die Aktienkreditbanken das Vorkriegsvolumen ihrer Bilanzsumme fast erreicht hatten, belief sich das deutsche Volkseinkommen auf 78,2 Mrd. RM. Das Geschäftsvolumen der Aktienbanken entsprach aber nur knapp 20% dieser Summe. 1937, als die Sparkassen erstmals ihr Bilanzvolumen von 1913 übertrafen, machte ihr Geschäftsvolumen nur noch rund 25% des deutschen Volkseinkommens (79,1 Mrd. RM) aus. Im letzten Vorkriegsjahr, 1938, betrug die Bilanzsumme aller in Tabelle 1 erfaßten Banken 71,8 Mrd. RM. Sie lag damit höher als 1913. In Relation zum Volkseinkommen machte sie 1938 aber nur noch 82% im Vergleich zu rund 135% 1913 aus. Die Relation von 1913 konnte in der Bundesrepublik erst Ende der 1960er Jahre wiedererreicht werden.

Die Unterschiede in den Wiederauffüllungsphasen der verschiedenen Institutsgruppen nach der Inflation sind wohl überwiegend auf die Fristigkeit ihrer typischen Geschäfte zurückzuführen. Zusätzlich spielt jedoch auch eine Rolle, daß die Inflation 1914–23 weitreichende Auswirkungen auf die Verteilung des deutschen Volkseinkommens hatte (vgl. *Tabelle 2*). Die Schichten, die in der Vorkriegszeit am stärksten zur volkswirtschaftlichen Ersparnisbildung beigetragen hatten, nämlich diejenigen, die Einkommen aus Vermögen (Kapitaleinkommen) bezogen, das im Gegensatz zum Arbeitseinkommen (Lohn und Gehalt) nur zum geringsten Teil dem Konsum zugeführt wurde, hatten nach der Inflation ihren Anteil am Volkseinkommen zunächst fast vollständig verloren. Die Arbeitnehmer demgegenüber hatten ihren Anteil am Volkseinkommen beträchtlich erhöht, während der Anteil des Einkommens aus Unternehmer-

¹³ *Walther G. Hoffmann*, Das Wachstum der deutschen Wirtschaft seit der Mitte des 19. Jahrhunderts, (Berlin 1965) 509.

Tabelle 2 Verteilung des deutschen Volkseinkommens nach Einkommensarten 1913–31 in % auf dem Gebiet des Deutschen Reiches in den Nachkriegsgrenzen

	1913	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931
Land- u. Forstwirtschaft	12,5	9,5	9,3	8,4	7,7	7,6	7,4	8,2
Handel u. Gewerbe	20,1	18,2	17,3	17,0	16,2	15,5	14,2	13,2
Unverteilte Gesellschaftseinkommen	2,6	1,5	1,4	1,9	1,7	1,2	0,6	–1,8
Öffentliche Erwerbseinkünfte	2,4	2,4	3,3	3,4	3,3	3,2	3,3	1,7
Löhne u. Gehälter	45,3	56,3	55,5	54,9	56,5	56,6	56,4	57,9
Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung	1,1	2,1	2,6	2,7	3,0	3,2	3,4	3,9
Kapitalvermögen	12,5	2,0	2,5	3,0	3,7	4,2	4,6	5,3
Vermietung und Verpachtung	2,0	0,9	1,0	1,1	1,1	1,1	1,3	1,6
Renten und Pensionen	3,0	9,2	11,4	10,5	11,2	12,0	14,3	17,6
Dazu in den Privateinkommen nicht enthaltene Steuern	0,2	4,3	4,2	4,9	4,0	4,7	5,7	6,6
Davon ab Doppelzählungen infolge öffentlicher Einkommensübertragung	1,7	6,4	8,5	7,8	8,4	9,3	11,2	14,2
Gesamtes Volkseinkommen	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Quelle:

Das deutsche Volkseinkommen vor und nach dem Kriege (= Einzelschriften zur Statistik des Deutschen Reichs Nr. 24, Berlin 1932) 84.

tätigkeit, bes. im Bereich „Handel und Gewerbe“, in der zweiten Hälfte der zwanziger Jahre gegenüber 1913 nur wenig gesunken war. Das kann z.T. erklären, warum die Bodenkreditinstitute im Wiederaufbau ihres Geschäfts nach der Inflation mit den Sparkassen, die ja ebenfalls den Hypothekenkredit pflegten, nicht mithalten konnten. Die geldvermögenden Schichten, die die langfristige Kapitalanlage gepflegt und zu den traditionellen Käufern der Pfandbriefe der Bodenkreditinstitute gehört hatten¹⁴, waren durch die Wirkung der Inflation in ihren Kapitalbildungsmöglichkeiten geschwächt. Die Sparkassen demgegenüber verwalteten vor allem die Spargroschen der Arbeitnehmer, deren Sparfähigkeit nach der Inflation erhalten geblieben war. Die Aktienkreditbanken ihrerseits wuchsen in der zweiten Hälfte der zwanziger Jahre vor allem wegen der Hereinnahme von Auslandsgeldern, die bei den Sparkassen keine Rolle spielten.

2.2. Änderungen der Geschäftsstruktur

2.2.1. Passivgeschäfte

Die Eigenkapitalquote (= Summe der eigenen Mittel in Prozent der Bilanzsumme) der deutschen Kreditinstitute war mit der starken Expansion des Kreditgeschäfts seit den 1890er Jahren tendenziell gesunken, z. B. bei den Aktienkreditbanken von 40,1%

¹⁴ Knut Borchardt, Realkredit- und Pfandbriefmarkt im Wandel von 100 Jahren, in: 100 Jahre Rheinische Hypothekenbank, (Frankfurt/M. 1971) 122.

1891 auf 23,0% 1913. Mit der Aufblähung der Bankbilanzen durch Inflation und Hyperinflation sank die Quote dramatisch auf unbedeutende Prozentsätze, z. B. bei den Berliner Großbanken am Jahresende 1922 auf 0,7%¹⁵. Mit der Währungsstabilisierung trat jedoch wieder eine realistischere Bewertung der Bilanzposten ein. Es zeigte sich, daß die Inflation beträchtlich am Eigenkapital gezehrt hatte. Hatte es bei allen Banken 1913 noch 7,1 Mrd. Mark betragen, so war es 1924 nur noch mit 1,9 Mrd. Reichsmark ausgewiesen. Es stieg zwar im folgenden Jahr wieder auf 2,3 Mrd. RM¹⁶, lag aber auch 1928 noch immer erheblich unter dem Niveau der Vorkriegszeit¹⁷. Die Eigenkapitalquoten zeigten allerdings nicht diese starken Einbrüche. 1924 lag jene Quote für alle Banken mit 13,9% sogar höher als 1913 mit 10,6%; denn die Bilanzsummen waren noch stärker geschrumpft als das Eigenkapital. 1926 betrug die Quote aber nur noch 9,2% und sank in den folgenden Jahren weiter (*Tabelle 3*, Kapital plus Reserve minus nicht eingezahltes Kapital). Das war das Resultat des Wiederaufbaus und des starken Wachstums des Einlagengeschäfts zwischen Inflation und Weltwirtschaftskrise. Allerdings war der tendenzielle Rückgang der Eigenkapitalquote nach 1924 nicht nur ein Ergebnis des Schrumpfens der Eigenkapitalbasis während der Inflation, sondern setzte einen Trend fort, der sich schon in der Vorkriegszeit gezeigt hatte und der in der Zeit nach 1945 in der Bundesrepublik andauern sollte. Da unter dem Gesichtspunkt der Fristigkeit das Eigenkapital die langfristigsten Mittel darstellt, über die Banken verfügen können, zeigt der Rückgang der Eigenkapitalquoten besonders während, aber auch nach der Inflation die Umschichtung der Fristigkeitsstrukturen der den Banken zur Verfügung stehenden Mittel an, wie sie von einem Geldentwertungsprozeß typischerweise ausgehen, nämlich eine Präferenz für die kürzerfristige Geldanlage.

Die bereits dargestellten überproportionalen Geschäftseinbußen der Realkreditinstitute als Ergebnis der Inflation kommen auch im dramatisch gesunkenen Anteil der Schuldverschreibungen (= Pfandbriefe und Kommunalobligationen) an der Bilanzsumme aller Banken nach der Inflation zum Ausdruck. Nach dem Eigenkapital sind dies die langfristigsten Mittel, die Banken zur Finanzierung ihrer Aktivgeschäfte mobilisieren können. Der Anteil dieses Passivpostens an der Bilanzsumme aller Banken, der 1913 27,7% ausgemacht hatte, war 1924 auf 4,8% gesunken. Er erholte sich zwar bis 1931 auf 21,5%, sank anschließend aber wieder kontinuierlich bis auf 10,9% 1940

¹⁵ Carl-Ludwig Holtfrerich, Die Eigenkapitalausstattung deutscher Kreditinstitute 1871–1945, in: Bankhistorisches Archiv, Beiheft 5 (1981) 27.

¹⁶ Die deutschen Banken 1924 bis 1926, 179.

¹⁷ Ausschuß zur Untersuchung ..., Der Bankkredit, 198–203. Es ist allerdings zu beachten, daß die Banken und vor allem die Berliner Großbanken während der Inflation in großem Umfang stille Reserven aufgebaut hatten, die zulasten der ausgewiesenen Aktivposten Wertpapiere, Beteiligungen sowie Grundstücke und Gebäude gingen. Das hing mit den Bilanzierungsgewohnheiten nach dem Niederstwertprinzip zusammen, nach dem Vermögenswerte, die sowohl zum Anschaffungspreis als auch zum Marktwert am Bilanzstichtag aktiviert werden dürfen, grundsätzlich mit dem jeweils niedrigeren Wert in die Bilanz eingesetzt werden. In einer Hyperinflation bedeutet dies, daß mit den Anschaffungspreisen, die nur noch einen verschwindenden Bruchteil des jeweiligen Marktwerts ausmachen, bilanziert wird. Die stillen Reserven, besonders bei den Berliner Großbanken, die traditionell umfangreiche Beteiligungen und Wertpapieranlagen hielten, müssen erheblich gewesen sein. Vgl. *Wbale*, 225.

(Tabelle 3). Auch in der Bundesrepublik hat jener Anteil das Niveau von 1913 nicht wiedererreicht. Dazu kommt, daß die übliche Laufzeit der emittierten Rentenwerte vor 1914 30 Jahre betragen hatte, seitdem aber nur noch 10 Jahre, wie schon bei den Reichskriegsanleihen.

Eine weitere auffallende Veränderung auf der Passivseite der Bankbilanzen nach der Inflation im Vergleich zur Vorkriegszeit ist die starke absolute und relative Verminderung des Akzeptgeschäfts. Sie zeigt sich bei allen Kreditinstituten, die solche Geschäfte betrieben (vgl. Tabellen 3–5), besonders natürlich bei den Aktienkreditbanken, auf die sich vor dem Ersten Weltkrieg das Geschäft konzentriert hatte. Bei diesen machten die Akzepte (und Schecks) 1913 noch 17% der Bilanzsumme aus, 1924 aber nur noch 0,4% und 1925 3,8% (Tabelle 4). Diese Entwicklung wurde vom Statistischen Reichsamt folgendermaßen interpretiert: „Eine weitere Folge der Geldentwertung wie auch der veränderten Stellung Deutschlands auf dem Weltmarkt ist die außerordentliche Verringerung, die der Akzeptumlauf der Banken erfahren hat, nachdem die liquiden Mittel der Wirtschaft vernichtet und das deutsche Akzept aus dem internationalen Verkehr verdrängt war.“¹⁸ Geht man davon aus, daß die Wirkung der Inflation sich in erster Linie in der Fristenstruktur der Passivgeschäfte zeigt, daß die kürzerfristigen Verbindlichkeiten gegenüber den längerfristigen relativ zunehmen, so dürfte der Rückgang des relativ kurzfristigen Akzeptgeschäfts weniger ein direktes als ein indirektes Ergebnis der Inflation sein insofern, als der Währungszusammenbruch das internationale Vertrauen in die deutsche Währung für lange Zeit zerstörte. Die Mark, die vor dem Ersten Weltkrieg zu einer der internationalen Transaktions- und Reservewährungen geworden war¹⁹, hatte diese Position verloren. Deutsche Akzepte waren zur Abwicklung internationaler Handelsgeschäfte kaum noch gefragt²⁰. Sowohl bei Kapital- als auch bei Handelstransaktionen zwischen Deutschland und dem Ausland dominierten nach der Inflation Geschäftsabschlüsse in Devisen statt in Mark. Erst 1933 überschritt das Volumen des Akzeptumlaufs in Deutschland erstmals wieder das Niveau von 1913²¹, sein Anteil an der Bilanzsumme aller Banken allerdings bereits 1931 (Tabelle 3). Offenbar stand aber die Verdreifachung des Akzeptumlaufs von 1930 bis 1933 in Verbindung mit staatlichen Maßnahmen zur Stützung von Wirtschaftsunternehmen und zur Förderung der Beschäftigung, nicht dagegen mit der Außenhandelsfinanzierung. Das wird auch darin deutlich, daß das Akzeptgeschäft bei den Großbanken, bei denen hauptsächlich die Außenhandelsfinanzierung abgewickelt wurde, während der gesamten Zwischenkriegszeit seine Vorkriegsbedeutung auch nicht annähernd wiedererreichte (Tabelle 4).

¹⁸ Die deutschen Banken 1924 bis 1926, 21.

¹⁹ Vgl. *Arthur I. Bloomfield*, *Short-term Capital Movements under the Pre-1914 Gold Standard*, (Princeton Studies in International Finance 11, Princeton 1963). *Peter H. Lindert*, *Key Currencies and Gold 1900–1913* (ebda 24, Princeton 1969).

²⁰ Das Akzept hatte schon während des Krieges stark an Bedeutung verloren. Vgl. *Whale*, 203–204. *Goldschmidt*, *Großbankkapital*, 71. Vgl. auch *Franz Grüger*, *Wirkungen des Krieges und der Kriegsfolgen auf das deutsche Bankwesen mit einem Rückblick auf die Vorkriegszeit*, in: *Untersuchung des Bankwesens*, I. Teil, Bd. 1, 38.

²¹ *Deutsches Geld- und Bankwesen*, 74.

Tabelle 3 Struktur der Gesamtbilanzen aller Banken (ohne Privatbankiers, Bausparkassen und Geldinstitute der Post) am Jahresende 1913–1940 in % der Bilanzsumme

Aktiva	1913	1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938	1939	1940
Nicht eingezahltes Kapital	0,1	0,5	0,4	0,3	0,2	0,5	0,5	0,2	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Barreserve	2,0	4,5	3,1	2,4	2,5	1,9	1,7	1,6	1,5	1,2	1,3	1,3	1,6	1,7	1,8	2,0	2,1	2,1
Forderungen an andere Kreditinst.	5,2	18,1	19,2	15,4	15,1	16,4	13,5	12,6	9,0	9,6	10,8	11,4	10,8	10,5	11,8	11,2	14,0	16,2
Handelswechsel	6,8	16,8	15,8	12,2	10,0	9,8	8,0	6,7	4,5	5,1	5,9	6,9	8,6	9,9	12,5	11,2	7,7	9,0
Schatzwechsel u. un- verzinsl. Schatzanw.	.	.	.	.	.	0,5	1,5	2,0	1,9	2,2	2,7	3,5	3,9	3,4	2,8	4,8	9,9	13,9
Debitoren	18,0	40,8	40,9	38,0	34,4	34,3	31,0	29,8	26,9	24,6	22,4	18,5	16,3	15,5	14,5	14,0	13,3	9,2
Wertpapiere	8,8	2,5	2,0	4,1	5,0	5,3	5,3	5,6	6,9	6,7	6,9	9,6	11,7	12,9	14,2	16,2	16,0	20,8
Hypotheken	46,0	5,2	7,7	13,3	27,1	19,1	22,3	24,4	27,7	28,3	27,7	28,8	29,5	29,7	29,0	28,3	25,2	19,8
Kommunaldarlehen	6,8	1,3	2,0	3,5		6,0	7,1	8,7	10,4	10,3	9,2	8,3	9,0	8,1	7,3	6,3	5,4	4,1
Sonstige langfristige Ausleihungen	2,3	0,6	1,4	4,2		4,6	4,3	4,1	4,8	5,0	6,4	6,3	4,2	4,1	2,3	2,4	2,8	2,2
Beteiligungen	.	.	.	.	0,8	0,6	0,5	0,6	0,8	0,8	0,7	0,8	0,9	0,9	0,8	0,8	0,9	0,7
Grundstücke u. Gebäude	.	.	.	.	1,4	1,3	1,3	1,3	1,5	1,6	1,5	1,5	1,4	1,4	1,3	1,2	1,1	0,8
Sonstige Aktiva	4,0	9,6	7,5	6,6	3,4	3,1	3,0	2,5	3,7	4,0	4,0	2,5	1,9	1,7	1,5	1,4	1,4	1,3
Bilanzsumme	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Quelle:

Deutsches Geld- und Bankwesen in Zahlen 1876–1975, hrsg. v. d. Deutschen Bundesbank (Frankfurt/M. 1976) 74–75.

[illegible]

Tabelle 4 Bilanzstruktur der Berliner Großbanken am Jahresende 1884–1944 in % der Bilanzsumme

	1884	1900	1913	1919	1924	1925	1929	1932	1938	1944 ¹
<i>Aktiva</i>										
Barreserve	6,0	5,5	4,5	4,9	5,2	4,7	3,1	2,9	4,9	1,7
Wechsel	18,8	22,7	22,4	52,8	23,9	24,3	22,1	19,5	37,5	72,8
Debitoren	62,5	57,2	57,8	36,3	60,3	63,2	69,7	63,9	40,8	17,7
Effekten ²	11,0	12,9	9,7	1,9	3,2	2,4	2,8	9,0	12,8	6,4
Beteiligungen ³	.	.	3,5	0,8	3,2	2,2	0,8	1,6	1,2	.
Grundstücke und Gebäude	1,7	1,6	1,8	0,5	3,9	2,9	1,5	2,7	2,2	.
Sonstige Aktiva	.	.	0,2	.	0,2	0,3	0,0	0,4	0,6	1,3
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Passiva</i>										
Kapital	28,9	26,2	14,9	3,1	15,4	11,3	4,3	5,0	4,7	2,5
Reserve	4,7	6,5	4,6	1,3			2,4	1,1	1,1	
Depositen	10,4	11,8	26,9	37,5	82,3	83,4	87,5	83,2	84,6	94,6
Kreditoren	31,6	32,8	34,5	51,8			87,5	83,2	84,6	
Akzepte u. Schecks	21,4	20,4	17,0	2,2	0,4	3,8	3,7	8,7	7,4	1,1
Sonstige Passiva	3,0	2,6	2,2	.	1,8	1,5	2,1	2,0	2,2	1,8
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

¹ Zwischenbilanz zum 30.9.1944² Ab 1913 einschließlich Konsortialbeteiligungen³ Fast ausschließlich an KreditinstitutenQuelle:Deutsches Geld- und Bankwesen in Zahlen 1876–1975, hrsg. v. d. *Deutschen Bundesbank* (Frankfurt/Main 1976) 56–59, 78–79.

Der gegenüber 1913 gesunkenen Bedeutung des Pfandbrief- und Akzeptgeschäfts und schließlich auch der Eigenkapitalquote steht die starke Zunahme der relativen Bedeutung der Kreditoren (einschließlich Guthaben anderer Banken) gegenüber. Ihr Anteil an der gesamten Bilanzsumme aller Banken betrug 1925 76,0% gegenüber 55,1% 1913 (Tabelle 3). Auffallend ist vor allem der starke Anstieg der Interbankguthaben. Dies wird man weniger der Inflation als der Ausweitung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs zurechnen müssen. Die Einlagen der Girozentralen waren überwiegend Guthaben der Sparkassen. Auch die Berliner Großbanken erfüllten nach der Inflation in vermehrtem Umfang Clearing-Funktionen für die Provinzbanken. Soweit bei ihnen die Nostro- bzw. Loroverbindlichkeiten immer schon eine größere Rolle spielten als bei anderen Kreditinstituten und sie – wie beschrieben – mit vergrößertem Marktanteil aus der Inflation hervorgingen, kann die Entwicklung als Wirkung der Inflation

Tabelle 5 Bilanzstruktur der Hypothekenbanken am Jahresende 1881–1938 in % der Bilanzsumme

	1881	1900	1913	1918	1920	1923	1925	1929	1932	1938
<i>Aktiva</i>										
Barreserve	1,1	0,5	0,5	0,6	0,8	0,3	0,6	0,3	0,1	0,1
Wechsel		2,0	2,0	8,6	11,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Wertpapiere	7,2	1,4	2,2	3,4	2,2	2,5	2,8	2,0	1,3	2,0
Beteiligungen										
Debitoren	10,1	8,0	8,3	8,3	14,4	24,1	11,8	3,7	2,7	2,8
Hypotheken	79,1	85,8	82,9	74,6	65,4	28,8	66,8	80,1	78,7	80,1
Kommunaldarlehen										
Grundstücke und Gebäude	1,9	0,5	0,5	0,4	0,3	.	.	0,4	0,5	0,5
Sonstige Aktiva	0,6	–	–	–	.	31,3	7,2	1,5	1,9	0,6
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Passiva</i>										
Kapital	12,7	7,4	6,4	5,2	5,4	36,5	13,5	4,4	3,6	3,3
Reserve	1,8	1,6	1,8	1,5	1,5	6,2	2,2	1,9	2,3	2,2
Pfandbriefe	73,4	81,2	78,8	73,1	63,7	35,0	70,2	84,5	87,9	89,5
Kommunalobligationen										
Akzepte	.	1,2	1,2	0,1	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Depositen	12,1	1,7	2,6	6,7	11,5	1,2	5,7	2,5	0,7	0,7
Kreditoren										
Sonstige Passiva	.	1,7	2,6	2,7	2,3	21,1	8,4	6,7	5,6	4,3
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Quelle:

Deutsches Geld- und Bankwesen in Zahlen 1876–1975, hrsg. v. d. Deutschen Bundesbank (Frankfurt/Main 1976) 60–61, 86–87.

gesehen werden. Die bedeutendere Inflationswirkung war jedoch die Beeinträchtigung der inländischen Ersparnis- und Kapitalbildungsmöglichkeiten und als Folge davon das hohe inländische Zinsniveau, das ausländische Banken zu Geldanlagen in Berlin motivierte. Der größte Teil der Guthaben anderer Banken in den Bilanzen der Berliner Großbanken nach 1924 bestand aus Auslandseinlagen, und zwar als Devisen-, nicht Markverpflichtungen. 1925 dürften bei allen Banken die Einlagen von Auslandsbanken etwa auf derselben Höhe gelegen haben wie die Bankeinlagen deutscher Kreditinstitute. Das ergibt sich aus einem Vergleich des Prozentsatzes für die Einlagen deutscher Kreditinstitute in Tabelle 3 (8,2%) mit dem Prozentsatz, der für jenes Jahr als Summe der Einlagen aller Banken, einschließlich Auslandsbanken, bekannt ist²².

²² Die deutschen Banken 1924 bis 1926, 179.

Tabelle 6 Fälligkeit der Einlagen der städtischen Kreditgenossenschaften 1913–1929 in % der Gesamteinlagen

	1913	1924	1925	1926	1927	1928	1929
<i>Fällig</i>							
innerh. 7 Tagen	20,8	72,3	57,3	53,1	45,5	40,7	36,3
bis zu 3 Monaten	21,0	21,3	31,5	30,8	32,7	33,7	34,2
nach 3 Monaten	58,2	6,4	11,2	16,1	21,8	25,6	29,5
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Quelle:

Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft, Der Bankkredit, (Berlin 1930) 54.

Tabelle 7 Fälligkeit der Einlagen der Berliner Großbanken 1913–1929 in % der Gesamteinlagen

	1913	1924	1925	1926	1927	1928	1929
<i>Fällig</i>							
innerh. 7 Tagen	58,6	57,5	51,6	50,1	42,9	42,9	43,4
bis zu 3 Monaten	29,0	40,0	44,5	45,9	50,8	52,3	53,3
nach 3 Monaten	12,4	2,5	3,9	4,0	6,3	4,8	3,3
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Quelle:

Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft, Der Bankkredit, (Berlin 1930) 53.

Was die Fristigkeit der fremden Gelder der Kreditinstitute angeht, so zeigt sich in Tabelle 3, wie weit der Anteil der Spareinlagen, besonders in den ersten Nachinflationsjahren, gegenüber 1913 zurückgefallen war und daß er auch in der anschließenden Wiederauffüllungsphase weit hinter seinem Vorkriegsstand zurückblieb, und zwar trotz der Tatsache, daß auch die Aktienkreditbanken in der Nachkriegszeit verstärkt ins Spargeschäft einstiegen²³. Hinsichtlich der Fälligkeit der anteilig stark gewachsenen Sicht- und Termineinlagen sind für die Zeit nach der Inflation einige Informationen verfügbar, vor allem in den 1930 und 1933 veröffentlichten Bankenquoten. Die verfügbaren Daten zeigen, daß die Inflation die Bereitschaft zur längerfristigen Geldanlage stark reduziert hatte und daß diese Bereitschaft in der Periode 1924–29 nur allmählich wieder anstieg, aber auch 1929 das Vorkriegsniveau bei weitem noch nicht wiedererreicht hatte. Am eindeutigsten ist dieses Bild bei den städtischen Kreditgenossenschaften. Der Gesamtbestand ihrer Einlagen gliederte sich wie in Tabelle 6 angegeben.

Bei den Berliner Großbanken ist die gleiche Tendenz nur bei den Einlagen mit mehr als drei Monaten Kündigungsfrist zu erkennen. Der Gesamtbestand ihrer Einlagen gliederte sich entsprechend Tabelle 7.

²³ Ausschuß zur Untersuchung ..., Der Bankkredit, 41.

Bei ihnen war in den Jahren nach 1923 gegenüber 1913 der Anteil der Einlagen bis zu 7 Tagen nicht gestiegen, sondern nur der Anteil der Einlagen bis zu 3 Monaten²⁴. Der Enqueteausschuß führte dies auf folgende Ursachen zurück: 1. Die starke Hereinnahme von kurzfristigen Auslandsgeldern fiel vor allem in die Kategorie der bis zu 3 Monaten fälligen Gelder. 2. Das Bankpublikum war in der Nachkriegszeit zinsbewußter geworden und bankmäßig besser geschult (die Erfahrung der Inflation dürfte dazu beigetragen haben), so daß es auf kurzfristige Termine anlegte, was vor dem Krieg den Banken als täglich fällige Einlage zur Verfügung stand. 3. Mittel, die vor dem Krieg in Wertpapieren angelegt worden wären, wurden nach den schlechten Erfahrungen während der Inflation nunmehr bevorzugt in kurzfristigen Termingeldern angelegt, womit auch die steigende Bedeutung dieser Einlagenkategorie bei den Kreditgenossenschaften (und den Sparkassen) erklärt wird²⁵.

Was Einlagetypen und die Einlegerstruktur angeht, so ist Vergleichsmaterial aus der Vorkriegszeit nur für die Privatbankiers verfügbar, die einen Großteil ihrer Einlagen aus privaten *Vermögensverwaltungskonten* und aus unternehmerischen *Fürsorge- und Pensionsfonds für Arbeiter und Angestellte* bezogen. Diese Typen von Einlagen wurden durch die Inflation fast völlig vernichtet. Während mit dem Wiederaufbau der privaten Vermögen nach der Inflation der erste Typ von Einlagen sich allmählich wieder bilden konnte, soll der zweite Typ nicht „wiederaufgefüllt“ worden sein, da „an ihre Stelle teils die öffentliche soziale Fürsorge getreten ist, andererseits die Unternehmen vielfach gar nicht mehr in der Lage sind, solche Fonds anzusammeln“²⁶. Die Privatbankiers konnten sich nach der Inflation trotzdem einigermaßen behaupten, weil sie es schafften, einen größeren Teil industrieller Einlagen auf sich zu ziehen. Das geht auch aus folgenden Statistiken zur Einlegerstruktur der Privatbankiers 1913 und 1928 hervor²⁷:

	1913		1928
Private	60%	Private	21%
Stiftungen und		Stiftungen	25%
öffentliche Kassen u. ä.	20%	Treuhandgesellschaften	5%
Industrie	20%	Versicherungsgesellschaften	14%
	100%	Industrie	35%
			100%

2.2.2. Aktivgeschäfte

Die Fristigkeitsverschiebung zugunsten kürzerfristiger Positionen auf der Passivseite der Bankbilanzen, die ein Ergebnis der Inflation ist, hat ihr Gegenstück auf der Aktiv-

²⁴ Während der Nachkriegsinflation (1918–1923) ist die Entwicklung allerdings ganz inflationstypisch. Die kurzfristigen Einlagen stiegen von rund 60% auf über 90%. Die Einlagen bis zu drei Monaten sanken von rund 26% auf 3,3% und die Einlagen mit mehr als drei Monaten Fälligkeit von rund 13% auf 4% der Gesamteinlagen. Vgl. die jährlichen Angaben in *Whale*, 218. *Goldschmidt*, Großbankkapital, 78.

²⁵ Ausschuß zur Untersuchung ..., *Der Bankkredit*, 52–53.

²⁶ Ebda 72.

²⁷ Ebda 73.

seite der Bilanzen. Der Anteil des langfristigen Darlehnspostens, Hypotheken, an der Bilanzsumme schrumpfte dramatisch von 46,0% 1913 auf 5,2% 1924 (Tabelle 3). Vor dem Ersten Weltkrieg waren die dominierenden Bodenkreditinstitute fast ausschließlich und die zweitgrößte Bankengruppe, die Sparkassen, überwiegend im Hypothekenkreditgeschäft tätig. Berücksichtigt man, daß nach Schätzungen etwa ein Drittel des gesamten Hypothekenkredits in Deutschland vor 1914 aus privaten Direktkrediten bestand²⁸, so wird die überragende Bedeutung der Hypotheken auf dem gesamten Kreditmarkt des deutschen Kaiserreichs deutlich.

Die Wiederauffüllungsphase war bei diesem Bilanzposten besonders langfristig und reichte bis weit in die Wiederaufbauphase der Bundesrepublik hinein. Die dominierende Bedeutung, die das Hypothekengeschäft am gesamten Bankgeschäft des Kaiserreichs hatte, ist jedoch bis heute nicht wieder erreicht worden²⁹.

Bemerkenswert ist weiterhin der vorübergehend ausgeprägte relative Rückgang der Bilanzpositionen Kommunalدارlehn sowie Wertpapiere, die ja auch zu den langfristigen Anlagen zählen. Dem steht eine starke relative Zunahme des Anteils der kurzfristigen Anlagen (Wechsel sowie Guthaben bei anderen Banken) gegenüber. Der Großteil der Guthaben bei anderen Banken, die 1924 – als alle anderen Bilanzpositionen geschrumpft waren – von 1,4 Mrd. Mark 1913 absolut auf 1,8 Mrd. RM und bis 1928 weiter auf 5,2 Mrd. RM stiegen³⁰, bestand, übrigens schon während der Inflation³¹, aus Devisenkonten, also aus Guthaben bei ausländischen Banken. Auch dies war ein Ergebnis der Inflation, die große Teile der Wirtschaft veranlaßte, in Devisen zu rechnen und zu zahlen. Darüber hinaus hatte die Inflation – wie bereits erwähnt – der Mark als internationalem Zahlungsmittel erheblichen Schaden zugefügt, so daß der deutsche Außenhandel ab 1924 in stärkerem Maße in Devisen abgewickelt werden mußte als 1913.

Auch die Debitoren hatten nach der Inflation relativ an Bedeutung gewonnen. Das gilt nicht so sehr für die Aktienkreditbanken, die in diesem Geschäft immer schon besonders stark engagiert waren, sondern vor allem für die Sparkassen, die 1913 das Debitorengeschäft, das relativ kurzfristiger Natur ist, fast noch gar nicht betrieben und zu dem Zeitpunkt noch etwa zwei Drittel ihrer Mittel in Hypotheken und den Rest hauptsächlich in Kommunalدارlehn und Wertpapieren angelegt hatten. 1924–28 übertraf das Debitorengeschäft bei den Sparkassen das Hypothekengeschäft und blieb auch daran anschließend einer der Hauptposten im Aktivgeschäft der Sparkassen³². Das Statistische Reichsamt erklärte die beschriebene Entwicklung bei den Sparkassen für die Jahre 1924–26 folgendermaßen:

²⁸ Borchardt, 117.

²⁹ Vgl. Deutsches Geld- und Bankwesen, 136, 146. Dort sind nur die langfristigen (mehr als 4 Jahre) „Buchkredite und Darlehn“, von denen die Hypotheken nur einen Teil darstellen, ausgewiesen. Sie machten 1964 36,3% und 1974 35,9% des jeweiligen Geschäftsvolumens aller Banken aus.

³⁰ Deutsches Geld- und Bankwesen, 75.

³¹ *Wbale*, 221, 227.

³² Deutsches Geld- und Bankwesen, 102.

„Drei Ursachen haben in der Hauptsache zu dieser einschneidenden Wandlung im Aktivgeschäft der Sparkassen geführt: 1. Das allgemeine Bestreben zur bankmäßigen Betätigung, 2. die Wandlung der Passivseite der Sparkassenbilanz, das teils absolute, teils relative Überwiegen der kurzfristigen Giroeinlagen über die langfristigen Spareinlagen, 3. in den Jahren 1924 und 1925 das Widerstreben der Kreditnehmer, den hohen Zinsfuß auf lange Frist zu gewähren, d. h. langfristigen Kredit bei den gegebenen Zinssätzen in Anspruch zu nehmen.“³³

Alle drei genannten Ursachen hängen auch mit der Inflation zusammen, die Gründe 1. und 2. außerdem mit der Erlangung der passiven Scheckfähigkeit durch die Sparkassen 1908.

2.3. Zur Geschäftspolitik: die Liquiditätsquote.

Die Liquidität des deutschen Bankensystems war schon in der Vorkriegszeit langfristig gesunken. Die Deckung der Depositen durch Kasse (plus Giro Guthaben) betrug bei sämtlichen Aktienkreditbanken 1900 10,3%, 1905 8,6%, 1910 7,6% und 1913 7,5%³⁴. Diese Entwicklung wurde von der Reichsbank als besorgniserregend angesehen und war ein Hauptgrund für die Bankenquete von 1908/09 gewesen³⁵. Bei den Berliner Großbanken, die wegen ihrer zentralen Funktion immer schon über eine höhere Liquiditätsquote verfügten als die Provinzbanken, entwickelten sich verschieden definierte Liquiditätsquoten 1913 bis 1930 wie in Tabelle 8 angegeben³⁶.

Danach ging besonders beim Übergang von 1913 nach 1924 die sog. Barliquidität weiter zurück. Das kann allerdings nicht als Ergebnis der Inflation interpretiert werden, da der Rückgang dem Vorkriegstrend entsprach. Von den andern beiden Liquiditätsmaßen (Erweiterte Barliquidität und Gesamtliquidität) lagen in den Jahren nach der Inflation die eine höher als 1913 und die andere in den ersten Nach-Inflationsjahren ungefähr auf der Höhe von 1913. Dieses Ergebnis ist nicht überraschend, wenn man bedenkt, daß die Inflation die Banken veranlaßte, ihre Aktiva in stärkerem Maße kurzfristig anzulegen, was die Liquidität der Kreditinstitute tendenziell stärken mußte.

Noch deutlicher als bei den Berliner Großbanken tritt diese Entwicklung bei einer Auswertung der Bilanzen aller Banken zutage, für die wir die Gesamtliquidität berechnen können. 1913 betrug die Liquiditätsquote 18,3%, 1924 46,3% und 1925 40,1%³⁷. Dies ist das Ergebnis der Tatsache, daß für alle Banken nach der Inflation die Fälligkeit der Passiva wesentlich verkürzt war und deshalb eine größere Liquidität der Aktiva oberstes Gebot der Geschäftspolitik war.

³³ Die deutschen Banken 1924 bis 1926, 61. Vgl. auch *Erich Hoffmann*, Das Anlagegeschäft der preußischen Sparkassen in seiner neueren Entwicklung, (Berlin 1926).

³⁴ Ausschuß zur Untersuchung ..., Der Bankkredit, 136.

³⁵ *Alfred Lansburgh*, Die Maßnahmen der Reichsbank zur Erhöhung der Liquidität der deutschen Kreditwirtschaft, (Berlin 1914).

³⁶ Zur Liquiditätssituation in der Weltwirtschaftskrise vgl. *Joachim Blatz*, Die Bankenliquidität im Run 1931. Statistische Liquiditätsanalyse der deutschen Kreditinstitutionsgruppen in der Weltwirtschaftskrise 1929–1933, (Köln 1971). Zu den Auswirkungen der Inflation auf die Liquidität der Banken auch *Karl Erich Born*, Die deutsche Bankenkrise 1931. Finanzen und Politik, (München 1967) 21–22. *Karl Nordhoff*, Über die Liquiditätsfrage, in: Untersuchung des Bankwesens, I. Teil, Bd. 1, 475–491.

³⁷ Deutsches Geld- und Bankwesen, 74–75.

Tabelle 8 Die Liquiditätsverhältnisse bei den Berliner Großbanken 1913 bis Mitte 1930

Jahres- ende	Kasse + Girogut- haben	1 + Nostro- guthaben	2 + Wechsel + Reports und Lombards	Kreditoren innerh. 7 Tagen fällig + Gutha- ben deut- scher Ban- ken	Gesamt- verpflich- tungen ¹	Barliqui- dität: Spalte 1 in % von Spalte 4	Erweiterte Barliqui- dität: Spalte 2 in % von Spalte 4	Gesamt- liquidität: Spalte 3 in % von Spalte 5
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Millionen M bzw. RM					%		
1913	334	634	2948	2696	5 503	12,4	23,3	53,6
1924	183	800	1680	1869	3 132	9,8	42,8	53,6
1925	229	859	2 193	2 344	4 649	9,8	36,6	47,4
1926	246	1005	3 234	3 137	6 149	7,8	32,0	52,6
1927	309	1 298	3 637	3 333	7 712	9,3	38,9	47,2
1928	369	1 493	4 615	4 595	9 847	8,0	32,5	46,9
1929	382	1 553	4 857	4 892	11 446	7,8	31,7	42,4
Mitte 1930	260,9	1 224	4 718	5 205	11 677	5,0	23,5	40,4

¹ Gesamtsumme der Kreditoren zuzüglich Akzepte und „Seitens der Kundschaft bei Dritten benutzte Kredite“.

Quelle:

Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft, Der Bankkredit, (Berlin 1930) 137.

3. Vergleich zur Strukturentwicklung in den USA und Großbritannien

Herausragendes Merkmal der Bankenstrukturentwicklung im internationalen Vergleich ist die starke Bankenkonzentration, die während und nach dem Ersten Weltkrieg in allen größeren Industrieländern stattfand. Das gilt für Deutschland, das eine Hyperinflation durchmachte, ebenso wie für Frankreich, das in der Nachkriegszeit bis zur De-facto-Stabilisierung des Franc 1926 eine „trabende“ Inflation erlebte, und für die angelsächsischen Länder, die – wie die USA – auf dem Goldstandard geblieben waren oder – wie Großbritannien – mit Hilfe einer Deflationspolitik zur Vorkriegs-parität Pfund-Gold zurückkehrten³⁸. Der während der Inflationszeit in Deutschland abgelaufene Konzentrationsprozeß, insbesondere die Expansion der Berliner Großbanken auf Kosten der Provinzbanken, kann deshalb nicht als von der Inflation verursacht angesehen werden.

³⁸ Born, Geld und Banken, 443–473.

In Großbritannien und den USA hat es derart große Verschiebungen in den Marktanteilen einzelner Institutsgruppen, wie in Deutschland nach 1913, nicht gegeben, wenn auch die Bankstrukturen nicht unmittelbar vergleichbar sind³⁹. Das gilt sowohl für die Marktanteile verschiedener Typen von Kreditinstituten als auch für die Entwicklung der Geschäftsstrukturen⁴⁰. Auffallend ist für die USA in den 1920er Jahren im Vergleich zur Vorkriegszeit vor allem der überdurchschnittliche Zuwachs des Hypothekenkredits und damit verbunden eine Strukturverschiebung auf der Aktivseite der Bankbilanzen zugunsten der längerfristigen Kredite und auf der Passivseite zugunsten der längerfristigen Einlagen⁴¹. Dies ist das Gegenteil von der Veränderung der Fristenstruktur in den Bankbilanzen der deutschen Kreditinstitute, die für die Nachinflationzeit im Vergleich zu 1913 beobachtet wurden. Daß die Fristenstrukturverschiebungen in erster Linie von der Preisentwicklung abhängen, wird also sowohl durch den intertemporalen Vergleich innerhalb Deutschlands als auch durch den internationalen Vergleich bestätigt. Einen derartigen „Auffüllungsbedarf“, wie er sich im Fall Deutschland nach der Hyperinflation zeigte, hat es weder in den USA noch in Großbritannien gegeben. Auch er war damit primär ein Ergebnis der Nachkriegsinflation, nicht des Weltkrieges.

Summary

The article discusses the impact of Germany's great inflation on the banking structure, i.e. on the market shares of different types of banks and on the structures of their balance sheets. A long-term view, including the prewar and the whole interwar period, is taken and an international comparison is made in order to separate secular changes from inflation-induced changes. It is shown that the destruction of the monetary assets by the inflation created a need to "refill" the banks' balance sheets until a "normal" structure of assets and liabilities was re-established. The period in which the normalization process occurred was of greater length for the long-term than for the short-term assets and liabilities. Therefore, the credit banks that were primarily engaged in the short-term business lost less by the inflation than the savings banks, and they in turn less than the mortgage banks. In general, the inflation produced a shortening of the term-structure of all bank business.

³⁹ *Kenneth Mackenzie*, *The Banking Systems of Great Britain, France, Germany and the US*, (London 1965).

⁴⁰ Für die USA vgl. *Raymond W. Goldsmith*, *The Changing Structure of American Banking*, (London 1933) 288 für Statistiken zu den Marktanteilen verschiedener Banktypen und 291–301 für Statistiken zur Entwicklung der Geschäftsstruktur. Deutsche Ausgabe: *R. W. Goldschmidt*, *Bankkredit und Kreditbanken in den Vereinigten Staaten 1920–1932*, (Berlin 1933). Ausführliche Statistiken sowohl zu den Marktanteilen als auch zur Geschäftsstruktur der US-Banken enthalten: *Banking and Monetary Statistics*, hrsg. v. *Board of Governors of the Federal Reserve System* (Washington D.C. 1943). Sowie *All-Bank Statistics. United States 1896–1955*, hrsg. v. *Board of Governors of the Federal Reserve System* (Washington D.C. 1959). Zusammenfassend auch: *Historical Statistics of the United States. Colonial Times to 1970*, (Washington D.C. 1975) Part 2, bes. 1021–1029.

⁴¹ *Goldschmidt*, *Bankkredit*, Tabelle 13, 126. *Raymond W. Goldsmith*, *Financial Intermediaries in the American Economy since 1900*, (Princeton 1958) 138, 145.

Did the Reichsbank draw the Right Conclusions from the Great Inflation?

Harold James

That central banks played an important part in international economic relations and in domestic management in the 1920s is well known. One standard account refers to the decade as the "bankers' Europe"¹. By and large accounts of the influence of central bankers have not been sympathetic: thus the Bank of England and in particular its Governor, Montagu Norman, were largely responsible for the decision to bring sterling back to the gold standard at the prewar parity of \$ 4.86, a decision which dealt a severe blow to Britain's competitive standing. The Banque de France after 1931 held firmly to the prestige of the franc Poincaré and set itself against any experiments – devaluation or credit creation. In the interpretation of Friedman and Schwartz, the Federal Reserve System was responsible for a severe monetary contraction which made the depression worse in U.S.A.². Similar charges have been made against the Reichsbank – that it held to an overvalued Reichsmark, and that it permitted a dramatic monetary deflation.

Certainly the period 1924–1933 was marked in Germany by a high degree of financial instability. Two grounds have been given to explain why this instability was created, or at the least intensified, by the actions of the Reichsbank. After 1924, the Reichsbank discouraged long-term foreign investment in Germany, while doing nothing to stop an excessive volume of short-term debt from building up and making the German financial structure vulnerable to a crisis of confidence (this case was put in the 1920s by Adolf Weber; it has been echoed since in such standard works as Lüke's and Hardach's). Secondly, in the world economic crisis the Reichsbank followed an orthodox policy of monetary deflation as its reserves fell; and thus helped to worsen the credit crisis of 1931³.

The actions of the Reichsbank were frequently justified by reference to the recent and painful experience of inflation and hyper-inflation. Hjalmar Schacht (President

¹ *Fred Hirsch and Peter Oppenheimer*, *The Trial of Managed Money: Currency, Credit and Prices 1920–1970*, in: *Carlo Cipolla*, *Fontana Economic History of Europe 5: The Twentieth Century*, Part 2, (Glasgow 1976) 619.

² See *Donald E. Moggridge*, *British Monetary Policy 1924–1931. The Norman Conquest of \$ 4.86*, (Cambridge 1972) and *Milton Friedman and Anna J. Schwartz*, *Monetary History of the USA 1867–1960*, (Princeton 1963).

³ *Adolf Weber*, *Hat Schacht recht? Die Abhängigkeit der deutschen Wirtschaft vom Ausland*, (Munich, Leipzig 1928) and *Gerd Hardach*, *Weltmarktorientierung und relative Stagnation. Währungspolitik in Deutschland 1924–1931*, (Berlin 1976).

1923–30) argued that long-term foreign loans were inflationary since they forced the Reichsbank to issue more notes against the imported currency⁴. Hans Luther (President 1930–33) devoted a great deal of his energy to attacking the idea of credit creation in the slump, because of its historical associations with the inflationary finance of 1914–23⁵. It is scarcely possible to deny that there was a widespread popular fear of inflation: both the Nazis and Communists accused the Brüning regime of wanting a new inflation in order to expropriate the people and to transfer wealth to the rich. Schacht made a similar polemical point when he spoke against the government and against his successor in the Reichsbank at the rally of the nationalist right at Bad Harzburg, and on later occasions: "Our currency is stable only by Emergency Decree."⁶ From the point of view of public relations, the Reichsbank had little choice but to proclaim from the roof-tops that its policy was counter-inflationary.

However, such an argument made little economic sense: the brief upswings in both industrial and consumer spending during the financial crises April–May 1929 and May–July 1931 cannot be taken as a serious sign that Germany was on the brink of a new hyper-inflation. If the Reichsbank had taken the danger of inflation as seriously as its press releases indicated, it would indeed have been guilty of the charge that was on many occasions levelled at it – of having rescued the currency at the expense of the economy⁷. (And since in July 1931 it needed to apply exchange control, it did not really perform well as a rescuer of the currency.)

In fact, the lessons drawn from the inflation were more sophisticated, and the argument about the need to avoid a repetition was nothing more than a fairly crude doctrine put forward for reasons fundamentally political. The Reichsbank was facing a difficult task after the war, since the structure of both the German and the world economy had been profoundly changed. In addition some aspects of the inflation climate – extensive and difficult to control capital flight, and very unstable foreign exchange markets – remained, and made Central Bank control harder. This essay examines two areas in the Reichsbank's operations in the 1920s: first, the effects of the Central Bank on financial markets in a crisis; and secondly, effects on the structure of the Weimar economy.

I

In order to understand the difficulties of making Reichsbank policy it is necessary to consider not only the circumstances in which the Reichsbank was refounded in 1924 but also the conditions in which central banking originally arose in Germany.

⁴ Enquête-Ausschuß (Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft), *Die Reichsbank*, (Berlin 1929) 165.

⁵ For instance, Luther in *Die Information*, 17.9.1931.

⁶ *Hjalmar H. G. Schacht*, "Rede auf der Tagung der nationalen Opposition in Bad Harzburg am 11.10.1931", in: *Hjalmar H. G. Schacht*, *Nationale Kreditwirtschaft*, (Berlin 1934) 5–11 and *Hjalmar H. G. Schacht*, *Grundsätze deutscher Wirtschaftspolitik*, (Oldenburg 1932) 42.

⁷ *Alfred Lansburgh* in *Die Bank*, 1930, 402: Schacht „hat die Währung, nicht für die Wirtschaft, sondern gegen die Wirtschaft verteidigt“.

The theories used to analyse the action of central banks stemmed in the main from doctrines and issues debated over a century earlier – in England during and after the Napoleonic wars. The clash between the Banking and Currency schools then was reflected in England a generation later during the discussion over the new Charter of the Bank of England (1844), when the bullionists or Currency school won. These English debates influenced European thought on the appropriate way of regulating banking; and the English bullionist argument was even presented by Goethe in the first Act of *Faust* Part II. It is striking how often the Peel Act of 1844 was referred to as a model in the Reichstag debates of November 1874 and January 1875 when the founding of a Reichsbank was proposed.

The Reichsbank Law was criticised by some old school liberals for departing from the principles of the Peel Act in allowing the new Bank to issue notes on the basis of a one third coverage in gold (the Peel Act had provided for a limited, unbacked, “fiduciary issue” and total gold cover for notes issued above this limit). They argued that the one third principle represented a dangerous “Kreditwirtschaft”, which would encourage and facilitate speculative booms like that of the *Gründerzeit*, rather than a solid “Geldwirtschaft”: the proposed law was likely to produce the twin evils of gold export and inflation⁸. However, it was easy for advocates of the fractional reserve system to point out that, since the English 1844 Act had been suspended on three occasions (1847, 1857, and 1866) in order to stop major bank collapses, it could hardly be argued that Peel represented an ideal central banking practice.

After 1876 there were in fact few signs of excessive credit creation; the gold reserve was at a high level (usually over 50%) until the 1890s; and there was considerable price stability. The German system rested on the Banking school principle of regulating the money supply by regard of the number of commercial bills offered to the Central Bank (this was also sometimes called the Real Bills doctrine); it allowed the great Berlin banks to economise on their reserves since they could always be sure of obtaining cash by discounting their bill portfolio at the Reichsbank. This practice was remarkably successful in preventing any widespread financial crisis: thus though in 1901 there was a bank run after the collapse of the Kreditinstitut für Handel und Industrie, Dresden, and the Leipziger Bank (which had given loans of twice its capital to a company proposing a scheme to utilise dried grapeskins, the Trebertrocknungsgesellschaft), the run was stemmed by the Reichsbank, which continued to discount bills despite losing 100m M reserves. In 1913 the Schaaffhausen'scher Bank lost several million marks on Berlin real estate, but it retained its liquidity with the assistance of the Reichsbank⁹. The Reichsbank too helped to avoid a major liquidity and banking crisis after the outbreak of war in 1914.

Free discounting in all these cases was the key to halting a run; and the banks, not surprisingly, felt happy with such a system. They argued that the Reichsbank had

⁸ Verhandlungen des Deutschen Reichstages, 2. Legislatur-Periode, II Session 1874–5, Bd. 2, 1292.

⁹ *Jacob Riesser*, *The German Great Banks and their Concentration in connection with the Economic Development of Germany*, (Washington D. C. 1911) 231; hereafter: *Riesser*, *German Great Banks*.

helped them survive in 1907, when many American banks had gone under. Thus Mankiewitz and Blissig told the U.S. National Monetary Commission, "the great strength of our financial system in Germany is the Reichsbank. Under that system the question of our own cash reserve is of secondary importance, as we can at all times convert our holdings of commercial paper into cash at the Reichsbank." The Reichsbank directors freely recognised this responsibility: even if, hypothetically, reserves fell under the third specified in the 1875 law, "We should have to go on discounting bills. We should simply have to do it. We could not stop it. If we did, it would bring about the greatest panic that we ever experienced."¹⁰

The existence of a generous Reichsbank might be properly considered as a prerequisite if banks were to behave as industrial investment banks with relatively immobile assets, exercising an ascendancy over Germany's industrial development "through the device of formally short-term but in reality long-term current account credits and through the development of the institution of supervisory boards to the position of most powerful organs within corporate organisations"¹¹. Thus the Reichsbank played a major institutional part in German, bank dominated, economic development.

Some commentators, however, continued to object to the generous banking offered by the Reichsbank. Bills bought by the Reichsbank were often protested¹²; and it was technically difficult for the Reichsbank to distinguish finance bills from genuine commercial bills. Such criticisms were made particularly by Alfred Lansburgh of *Die Bank* and by Dr. Heiligenstadt, the President of the Prussian Central Bank for Cooperative Societies; in their opinion, crises such as that of 1906–7 were due to the irresponsible over-investment of banks that was encouraged by the existence of the Reichsbank. They added that the banks were following mistaken investment policies; that in concentrating on loans to industry they ignored both agriculture and small industry. These critics concluded with arguments fundamentally directed at the existence of a banking system at all: "The surest means for avoiding monetary crises would be not the extension, but on the contrary, the gradual abolition of the practices which dispense with the use of cash payments."¹³

The controversy blossomed particularly after 1907, when a gold flow to U.S.A. as a consequence of the American banking crisis led to very high interest rates in Germany and unusually large demands on the Reichsbank at the quarterly and year-end Ultimos (payment dates). The Reichsbank came very near to its legal reserve limit. Richard Koch, the President of the Reichsbank, resigned and was replaced by Rudolf Havenstein; and a Bank Enquête met in 1908. At the Enquête, and despite the existence of

¹⁰ Interviews on the Banking and Currency Systems in England, Scotland, France, Germany, Switzerland and Italy; under the direction of N. W. Aldrich, (Senate, 61st Congress, 2nd Session, Doc. No. 405), (Washington D.C. 1910) 374 and 356.

¹¹ *Alexander Gerschenkron*, *Economic Backwardness in Historical Perspective. A Book of Essays*, (Cambridge Mass. 1962) 15.

¹² *Karl Bopp*, *Die Tätigkeit der Reichsbank von 1876 bis 1914*, in: *Weltwirtschaftliches Archiv* 72 (1954) 46–7; hereafter *Bopp*, *Tätigkeit*.

¹³ *Alfred Lansburgh*, *Die Maßnahmen der Reichsbank zur Erhöhung der Liquidität der deutschen Kreditwirtschaft*, (Berlin 1914) 50; *Philip Barrett Whale*, *Joint Stock Banking in Germany before and after the War*, (London 1930) 138–41; and *Riesser*, *German Great Banks*, 232–40.

the dissident voices, the general satisfaction with the way the banks and the Reichsbank worked together was such that no major changes, either specifically in the Reichsbank, or more generally in German banking practice, were made. The Reichsbank was merely recommended to apply slightly stricter principles with regard to the discounting of bills. When the issue of whether German banks should be required to hold a fixed reserve, either in cash or as a deposit with the Reichsbank, was discussed, Havenstein argued that the existing system, where the Reichsbank had functioned as a willing lender of last resort, was the best available: fixed reserve ratios would lead to a lowering of the rate of interest on deposits; and in addition "banks would be forced to engage in risky undertakings. The withdrawal of productive capital would be something that our national economy would hardly be able to endure permanently. I should consider such legislation a breeder of anxiety"¹⁴. As an alternative to thoroughgoing reform, Havenstein tried to put into effect a code of self-regulation for the credit banks: they should limit their advances to bourse speculators; they should restrict the quantity and the quality of their bill acceptances; they should increase their cash reserves so that they would be less dependent on the Reichsbank; and they should publish twice-monthly balance sheets.

The major check that had existed on the Reichsbank's activities before August 1914 was the convertibility of Reichsbank notes into gold at a fixed rate. In consequence, the reserve level was used as a major guide in Reichsbank discount policy¹⁵. It is easy to see how, freed of such a check, the Banking school theory provided a powerful fan for the inflationary dynamic. During the war and post-war inflation, the Reichsbank lost its gold reserve: it fell from two and a quarter billion Goldmark in January 1919 to one billion Goldmark in April 1922. Between then and October 1923 a further half of this was sold. Nevertheless, the Reichsbank did not react with discount rate changes until the summer of 1922; only in July was it raised above 5%. It was then taken up until by April 1923 it reached 18%. This rate sometimes represented a real positive rate—in the attempted stabilisation of the spring of 1923 rather a high one—but generally it was negative in real terms.

There was a simple explanation of the reluctance to change the rates in historical terms: the Reichsbank's pre-war discount rate had fluctuated only very slightly compared with the violent cyclical and seasonal fluctuations of the Bank of England's Bank Rate. A fixed rate offered the possibility of making more rational investment decisions. The justification given generally for the generous and low discount rate was in essence that given by the Reichsbank directors Lumm and Glasenapp to the U.S. National Monetary Commission: that a failure to discount offered paper would lead to a major banking collapse. That such a policy was not entirely absurd, since there was indeed a

¹⁴ German Bank Inquiry of 1908–9, Stenographic Reports Vol. II. Proceedings of the Entire Commission on Point VI of the Question Sheet (The Deposit System), (Washington D.C. 1911) 397.

¹⁵ Bopp, *Tätigkeit*, 217–8.

necessity of keeping up private sector liquidity, has been pointed out in the most recent survey of the Great Inflation¹⁶.

Nevertheless, the Reichsbank's action to keep up private liquidity by keeping up an official discount rate at well below market rates created peculiar problems. In the first place it led to the existence of a class of favoured borrowers who had access to the Reichsbank discount. The criticism of Lansburgh and Heiligenstadt of the favoured position of big business seemed more appropriate after the World War: Reichsbank credits given in 1923 to purchase unsold products from the steel industry fall clearly into the class of illegitimate privilege. Some bankers were aware that they had overlent to heavy industry, and in 1922–23 tried to exercise a restraint; the consequence was that a heavier burden fell on the Reichsbank. The Statistical Department of the Reichsbank identified the problem: "It is without doubt that a great part, perhaps even most, of the credits are sought only because borrowed money can bring great gains with a rapidly falling currency and fast price rises."¹⁷ Such an admission implied the bankruptcy, in the circumstances of the hyper-inflation of 1922–23, of the Real Bills doctrine.

II

The new Reichsbank created by a new Bank Law in 1924 was designed to avoid the weaknesses of the old Bank¹⁸. The limitations placed on Reichsbank lending to the Government and the freeing of the Reichsbank from Government control (already by the Autonomy Law of 1922) are well known and have attracted a great deal of attention. These measures were clearly designed to stop a new inflation arising out of the monetising of public debt. The Reichsbank was permitted to lend only the trivial sum of 100m RM to the Reich Government; a new clause of 8 July 1926 in addition allowed the Reichsbank to discount 400m RM Reich Treasury Bills.

The new provisions of the Bank Law were intended to produce a permanent institutional hostility between the Reichsbank and the Finance Ministry¹⁹. The law was also supposed to set the Reichsbank against the commercial banks, and to make impossible the application of the Real Bills doctrine.

Havenstein had stood for a system which involved over-generous discounting of private paper as well as the refinancing of state debt. This is why the word "Havenstein" had become a byword for incapacity and recklessness. In October 1923 Montagu Norman wrote to Havenstein that a stabilisation of the mark could take place

¹⁶ *Carl-Ludwig Holtfrerich*, *Die deutsche Inflation 1914–1923: Ursachen und Folgen in internationaler Perspektive*, (Berlin, New York 1980) 75–6.

¹⁷ See *Heinz Habedank*, *Die Reichsbank in der Weimarer Republik: zur Rolle der Zentralbank in der Politik des deutschen Imperialismus 1919–1933*, (Berlin 1981) 74–5: hereafter *Habedank*, *Reichsbank*; and *Gerald D. Feldman*, *Iron and Steel in the German Inflation 1916–1923*, (Princeton 1977) 304 and 362.

¹⁸ *Reichsgesetzblatt* 1924 II, 135–46.

¹⁹ See the comments on this in *Magazin der Wirtschaft*, 31.1.1930.

only under Havenstein's successor²⁰. The fact that Schacht's appointment to the position vacated by Havenstein's death was at first fiercely resisted by the Reichsbank directorate only helped to increase greatly the respect with which Schacht was regarded abroad. Thus one American observer wrote home about the attitude of the Reichsbank directors: "They always protest and say such and such a thing cannot be done under their rules, etc: but Schacht finds a way and the Herren Directors have to nod approval with a shrug of their shoulders. It is wonderful that such a man should have arisen in the ashes of Havenstein, who was a typical 'Director'."²¹ One of Schacht's first acts was to remove the directors of the inflation period: Glasenapp, Lumm, Kauffmann all went; and they were replaced by men selected by Schacht.

The appointment of a new man with a new philosophy had an immediate effect on Allied policy towards Germany. It was the impressive personality of Schacht that persuaded Norman not to follow French and American demands to institute with the Dawes Plan a thorough control on the Reichsbank: the Princeton economist and expert on stabilisation problems, E. V. Kemmerer, had recommended the establishment, on an English model, of separate Banking and Issue Departments of the Reichsbank; the Note Issue Department would be sited outside Germany and would be controlled by an Allied citizen²².

Schacht's action in restricting credit from 7 April 1924, which he later claimed to be the decisive measure in the mark stabilization, was intended not only to nip a new German inflation in the bud, but was also intended to provide the Allies and the Dawes Experts with a demonstration of the new attitude of the German bank. Schacht took care to point out to Norman that he was breaking a long German tradition in a very painful way: "I have maintained the Mark very well and the Exchange situation for the Reichsbank itself it fairly good, but the methods I had to apply are too drastic. The lack of capital is growing and unemployment, which had been brought down to a reasonable figure, is growing again." Norman's reply is interesting: "Our general opinion is that while your methods have been drastic, they have been effective as no other methods could have been. In consequence, the economic situation of your country is today better than seemed possible six months ago and that in spite of unemployment and lack of capital."²³ In his memoirs, Schacht was even more explicit on the novelty of April 1924: "According to traditional [i.e. German] business principles the idea of a Central Bank was that the said bank should meet advances on bills at any time, and counteract an excessive influx of bills simply by increasing its discount charges. But ... no discount policy would avail to win a race against devaluation of currency."²⁴ As a

²⁰ Bank of England OV 34/72, Norman to Havenstein, 3.10.1923.

²¹ FRBNY Reparations File, Pierre Jay to D. R. Crissinger, 14.9.1924.

²² Bank of England OV 24/120 E. W. Kemmerer, Draft for New German Central Bank, 20.2.1924.

²³ Bank of England OV 34/72, Schacht to Norman, 31.5.1924, and Norman to Schacht, 11.6.1924.

²⁴ *Hjalmar H. G. Schacht, My First Seventy-Six Years*, (London 1955) 214.

Nazi economic philosopher, he later claimed that it was impossible to allow the rate of interest to be maintained by the operation in a market of supply and demand²⁵.

Restrictions on Reichsbank discounting were maintained until the end of 1925 and revived again in 1929 and 1933. An alternative strategy of cutting the volume of Reichsbank discounts by raising the rate was not considered, partly because of the great pressures on the Bank to keep its discount rate down²⁶; the Reichsbank rate was held initially after the stabilisation at 10% until February 1925, then cut to 9% and kept until January 1926. It was only at the end of 1925 that the money market rates fell below the Reichsbank level: and that fall was the result of the severe recession. Though Schacht tried to resist pressure to cut the Reichsbank rate further or quicker before 1926, he was sympathetic with those who said that the Reichsbank should discount cheaply: "a ruthless increase in the discount until an export surplus occurs is theoretically possible, but would lead in practice to grave economic crisis linked with social unrest."²⁷ A further consideration was the old and familiar one: that the Reichsbank had to aim at stable discount rates, since its rate was important in the determination of the price of long-term loans.

Credit rationing worked at first in 1924 through an allocation of proportions of the sums asked for; but gradually an elaborate system of discrimination was worked out. The Reichsbank branches were circulated with lists of places and firms whose bills they should not purchase. Naturally, the principle on which the discrimination was applied was never published, though a general theme, that export industry, producer goods industry and agriculture were to be given more credit than consumer goods in industries, was clear²⁸. Since the politically sensitive small industry tended to be classed as "consumer industries", many politicians were worried: Reich Chancellor Luther in 1925 repeatedly attacked the Reichsbank with the argument that its actions were endangering the "state supporting Mittelstand"²⁹.

The Reichsbank's credit rationing was designed to restore the concept of "moral hazard" to banking practice and thus force a return to caution and to "normal business methods" after the experience of the inflation; and to demonstrate to the world that German private banks would now have to behave responsibly, since they could not rely on the automatic help of the Central Bank. In practice, however, it had a different effect: it meant merely that the concept of the "favoured borrower" appeared again, this time with a highly moralistic tone: "So the whole question comes down in the end to one of socialism against capitalism. If the labouring classes were allowed to consume excessively, whether directly or indirectly, the fountain of new savings will be

²⁵ *Hjalmar H. G. Schacht*, *Interest or Dividend? A Question propounded to the World*, (Berlin 1933) 26.

²⁶ BAK R43 I/634 17.4.1925 Reich Chancellor Luther in meeting with Reichsbank directors. For heavy industrial pressure to reduce Reichsbank rates, see *Deutsche Bergwerkszeitung*, No. 48, 26.2.1925.

²⁷ *Enquête-Ausschuß*, *Die Reichsbank*, p.75.

²⁸ BAK R43 I/634 Report of Reichsbank, 5.12.1925.

²⁹ BAK R43 I/634 Meeting of Cabinet to discuss Reichsbank report, 17.4.1925.

dried up and the new capital required not to improve, but even to maintain the existing standards, will fail."³⁰

An example of obvious discrimination was the Reichsbank's help with the financial reconstruction of Fried. Krupp A.G.³¹; but there were also less spectacular interventions. The Reichsbank's subsidiary, the Deutsche Golddiskontbank, which had originally been designed as an instrument in the transition to a stable currency regime, now gave credits to export industry (during the period of restriction in 1924 and 1925), and later to agriculture.

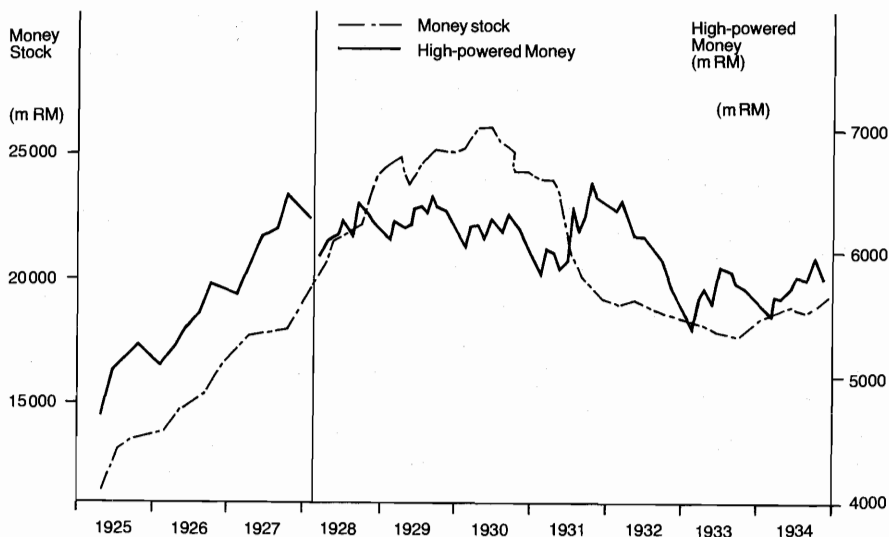


Figure 1 Money Supply in Germany 1925–1934

In 1927 the Reichsbank used the threat to apply discrimination again in order to force the banks to cut advances against securities and thus stem the German stock exchange boom (12 May): this threat did produce an immediate fall in the stock market on the following Friday. This action was justified on the grounds that it was "stabilising"³²: the stock exchange boom had gone too far and had attracted a speculative inflow of American bull money. A halt in the rise of share prices would stop the inflow and thus slow down the expansion of the German money supply. For similar reasons the discount rate was pushed up in 1927 (on 10 June to 6% and on 4 October to 7%); again the aim was to discourage speculative credit-takers.

³⁰ Bank of England, CBP 6, Report of Rowe-Dutton (British Financial Adviser in Berlin), 25.3.1928.

³¹ Documented in HA Krupp WA IV 1960.

³² Bank of England OV 34/76, G.W.F. Bruins to Norman, 21.5.1927.

Generally the "stabilisation" measures of 1927 worked better than contemporary critics believed³³. In the first place, it is possible to present 13 May as a successfully engineered stock exchange collapse before the speculative boom got out of hand in the manner of Wall Street 1928–29. Secondly, 13 May represented a step in the reduction of the gap between long and short-term yields; Schacht believed this to be a prerequisite for a higher rate of capital formation.

The more general thesis of G. Hardach that the Reichsbank, in pursuing the policy goal of integrating Germany into the world economy, followed an unduly restrictive course, is difficult to accept. From 1924 to the end of 1927 there was a fast expansion of the stock of High-Powered Money (currency in circulation + bank reserves at the Central Bank): the annual growth rate was 9.2%. After this, although the HPM stock remained more or less constant until 1930 and then started to decline, a broader definition of the money supply including deposits in banks showed an increase until the middle of 1930 (annual growth rate 1924–30 16.2%)³⁴.

Schacht personally disapproved of this monetary expansion, particularly since it had its counterpart in rising prices and wages. But there was little that the Reichsbank could do about the situation. While the Reichsbank could try to impose restraint by slowing down the monetisation of imported foreign currency (*Devisen*) offered to the Reichsbank, and could thus to a certain extent control HPM, it was powerless when it came to bank credit-creation. On several occasions, indeed, Schacht expressed his fury at bank business conducted "in secret corners" hidden from the Reichsbank. A foreign creditor made the same point when he wrote to the Governor of the Federal Reserve Bank of New York that in Germany "the rate of expansion is not limited by statutory requirements [there were no fixed minimum reserve ratios] but by the consciences of the bankers, which are elastic". In general, the expansionary push of the German banks was aided by American loans (even when these were not monetised by the Reichsbank) and thus by the expansionary U.S. monetary policy of the late 1920s (which one sceptical American banker described as "the managed money inflation which Ben [Strong] and Monty [Norman] deliberately created ... in pursuance of Keynes's ideas"³⁵).

The thorniest problem that the Reichsbank faced throughout this period was not so much slow monetary growth (it was often indeed argued that this growth was too fast), but rather the management of financial crises. The actions of 1924–25 and 1927 had

³³ Criticism in *Magazin der Wirtschaft*, 10.5.1927; and *FZ* No.338, 8.5.1927; *FZ* No.350, 12.5.1927; *FZ* No.347, 11.5.1927. For American approval in advance see FRBNY Strong Papers 1012.4, Strong to Shepard Morgan, 12.3.1926: "I do hope the German folks don't begin a speculation in stocks. It is the best way to develop a foreign speculation in German stocks which might result in an artificial flow of capital to Germany which could be suddenly recalled if a change took place either in German economic affairs or in the American capital market, and be an embarrassment at the time when embarrassment would least be desired."

³⁴ My calculations: see *Harold James, The Reichsbank and Public Finance in Germany 1924–1933*, (Cambridge PhD 1982) Statistical Appendix; hereafter *James, Reichsbank*.

³⁵ BAK R431/634, Reichsbank Report to Reich Government 5.12.1925; FRBNY Strong Papers 1012.4, Shepard Morgan to Strong, 9.2.1928; Harvard Business School Baker Library, Papers of T. W. Lamont, 103–15, R. Leffingwell to Lamont, 29.8.1931.

sown distrust between the Reichsbank and the banking community. Henceforth commentators often referred to the Jägerstraße and the Behrenstraße as representing distinctly differing interests and points of view. After the threat of 1927, the relationship between the two became very strained. One observer of the Berlin scene wrote: "One point which you may or may not know is that the big banks here do definitely hate the Reichsbank and stand in its way as much as possible." Schacht responded to the banks' hostility: he broadcast widely his view that "the private banks in Germany were inspired principally by greed and envy". Schacht was far from being a tool of the banks – or of industry³⁶. Though he had been employed by the Dresdner Bank, his work had been in public relations, and he had never had much contact with the banking side of the business. He very frequently expressed his dislike for both large industrial trusts and for over-enthusiastic bankers. The tension between Schacht and the banking world was very evident in the political crisis during the last months of the Müller government. Schacht was trying to bring down the Great Coalition: but the only bank which in December 1929 took Schacht's side in the conflict with the Government was the Berlin house of Mendelssohn; other banks (including all the Great Banks) tried to press Schacht to back down³⁷. The next month, the leading German banks agreed to join in a private consortium headed by the Prussian State Bank and the Reichskreditgesellschaft to participate in the new international bank (BIS) set up as part of the package of the Young Plan after Schacht had threatened to refuse to allow the Reichsbank to participate in the BIS.

Schacht's resignation in March 1930 did not remove the strain between the Jägerstraße and the Behrenstraße. On the contrary. Hans Luther found cooperation even more difficult; and in July 1931 the leading Berlin bankers called for the resignation of Luther, even though the only alternative seemed to be a Schacht who was known to have developed close links with the National Socialist party³⁸.

The immediate major cause of this tension was the continuing threat of restriction and credit rationing as a way of dealing with the foreign exchange crises that followed from Germany's uncertain political position. In April and May 1929 when it appeared that the Paris Experts' Conference would break down, there was a drain of gold and foreign currency: the Reichsbank's gold reserve fell from 2.7 billion RM at the end of March to under 1.8 billion RM at the end of May (coming close to the 40% margin required by the 1924 Bank Law). Since the Reichsbank believed that a substantial proportion of the money leaving Germany represented capital flight, it applied restrictions in order to curb speculative loans. The Vice-President of the Reichsbank re-

³⁶ Bank of England OV 34/78 Report of Hawker, 24.1.1929; and PRO FO 371/12875, Report of Rowe-Dutton, 11.1.1928. The case for Schacht as an agent of finance capital is argued in Habedank, Reichsbank, particularly 175–77; and in *Kurt Gossweiler, Großbanken, Industriemonopole und Staat. Oekonomie und Politik des staatsmonopolistischen Kapitalismus in Deutschland 1914–1932*, (Berlin 1971) particularly 287.

³⁷ Institut für Zeitgeschichte, Munich (IfZ) Schäffer Diary ED 93/7 17.12.1929 Diary entry. Also, *James*, Reichsbank, 85 and 113.

³⁸ *Karl E. Born, Die deutsche Bankenkrise 1931. Finanzen und Politik*, (Munich 1967) 110; hereafter *Born*, Bankenkrise.

ported that there had been large demands for credits not economically justifiable: "Large parts of the population have used Reichsmark either to buy foreign exchange or to make 'hamster' purchase of goods. Foreigners too have bought goods in Germany with Reichsmark on a large scale, expecting a collapse of the German currency." Dreyse concluded that it was only this sort of "hamster activity" that had been responsible for the mini-consumer boom of 1929, and that it was important for the Reichsbank to limit its discounts³⁹. However, the 1929 panic ended when the Experts produced an agreement.

The run that followed the September 1930 elections was more easily dealt with, and no credit rationing was required: the French Foreign Ministry acted to stop a panic withdrawal of short-term funds by French banks⁴⁰; and an American bank consortium headed by Lee Higginson put up further money in a gesture designed to demonstrate the confidence of the international banking community in Germany (that the consortium should be headed by an obviously second-rate house made the gesture of support a somewhat ambiguous one.)

A banking run resumed again in the late spring of 1931, after the failure of the Vienna Creditanstalt to produce its accounts on time. At first, the panic was a domestic German one: the big Berlin banks lost a significant proportion of their deposits (337m RM = 2.6% of total deposits) in May⁴¹. In June, the domestic banking difficulty became an exchange crisis: after the beginning of June the Reichsbank was obliged to sell large quantities of gold and foreign exchange on the Paris market. Many of those involved in the run of June were Germans – contrary to the impression given by German statements at the time, which sought to put the blame on the machinations of the French and to a lesser extent the English and Americans. It was only very late in June, and in some cases only at the beginning of July, that the Anglo-Americans began, at the eleventh hour, to move their funds out⁴².

The motives of those taking part in the 1931 run bore a striking resemblance to the calculations of speculators against the mark in the Great Inflation. Some of the figures were even survivors of the inflation period: thus the Paris market was fed with information about the allegedly dangerously unbalanced Reich budget by Fritz Mannheimer, the senior partner of the Amsterdam branch of Mendelssohns. Mannheimer was speculating on a sharp fall of the mark or a suspension of convertibility: the British Ambassador in Paris reported on 13 June that "alarming reports have reached government circles in Paris from one Mannheimer, an associate of Mendelssohns, whose motive and general conduct are not considered to be above suspicion, that the Reichsbank might suspend payments in a few days"⁴³. Such rumours were intended to act as self-fulfilling prophecies.

³⁹ ZStA Potsdam Reichsbank 3709, 17.6.1929 Report of Vice-President Dreyse.

⁴⁰ Akten zur deutschen auswärtigen Politik, Ser. B, Vol. 15, p.540: Report of Rieth (Botschaftsrat, Paris Embassy); and *James*, Reichsbank 123.

⁴¹ *Die Bank*, monthly statements.

⁴² See, for instance, NA Washington State Department 862,51, Cable of Sackett to State Department 6.7.1931; in general, *James*, Reichsbank, 183 ff.

⁴³ PRO FO 371/15209 Cable of Tyrrell (British Ambassador in Paris), 13.6.1931.

Apart from capital flight or flight from the mark, there were also signs internally of an inflation mentality. Not only were there “hamster” purchases of consumer durables – such as furniture, but there was also a sudden upsurge in new orders for heavy industry. Orders for rolled steel jumped spectacularly both in September 1930 and July 1931 (Fig. II).

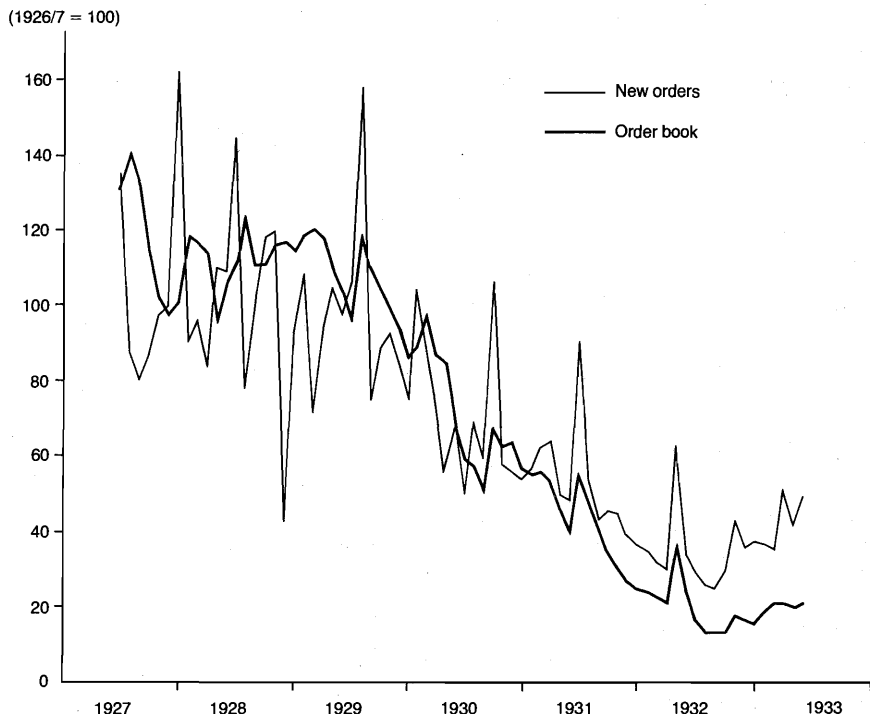


Figure 2 Orders for Rolled Steel in Rhine-Ruhr 1927–1933

It was in 1931 that the Reichsbank's concept of crisis management finally broke down. The combination of a discount rate increase and credit rationing after 22 June proved to be disastrous. These measures were designed to stop both foreign withdrawals and German capital flight; and the Reichsbank was indeed bombarded with advice from London and especially from New York that “the chief difficulty was a flight from the Reichsmark by German nationals and that the Reichsbank should resort to much more drastic credit control than apparently was the case”⁴⁴. Luther himself was sympathetic to this argument: like Schacht, he believed that bank credits had been extended too generously. Even after the banking crisis, he continued to say that “the

⁴⁴ FRBNY Harrison papers 3115.1, Notes on telephone conversation between Harrison and Norman, 2.7.1931.

only way to stop a slide away from capitalist principles is by reducing bank loans". He believed that the banking crisis had resulted from insufficient control of bank lending; and he still argued that rationing was a good way of allocating Reichsbank credit, since discount increases were inadequate policy tools; though, interestingly, the Reichsbank officials urged him not to publish these views⁴⁵.

Were there alternatives to the line the Reichsbank followed? Since Luther was still looking for foreign help he could hardly ignore the insistent advice of Governor Harrison and Governor Norman. That advice was against the classical doctrine of central banking, as expounded for instance in Bagehot's *Lombard Street*, that credit should always be made available at a price, or that rationing could be conducted entirely through discount rate increases. This classical case was argued by the *Frankfurter Zeitung* in the summer of 1931. However, the purpose of the kind of quotas envisaged by Harrison and applied by Luther was to spare legitimate business from a high rate, and to penalise the speculators: the problem was that it was extraordinarily difficult to identify speculators, since most large German firms participated in the panic in the belief that they were protecting themselves.

The tightening of credit failed to force German flight capital to return in significant quantities; and the restrictions were particularly damaging as they coincided with a flaring up of the chronic problem of funding the government debt. As tax revenue fell during the depression, and as social payments rose with rising unemployment, the short-term, unfunded, government debt rose. If there was a threat of the Reichsbank to restrict commercial discounts, banks had to squeeze their portfolios harder in order to buy Reich paper: thus the effect of the restrictions was magnified. Luther certainly saw this problem: "if restrictions are applied, the private banks cannot be expected to take Reich paper."⁴⁶ In fact they did—but they cut their loans to commerce and industry, and thus precipitated cash-flow crises for business.

In addition, the security of some public paper was at risk: and in the panic of May–July the nervousness was directed at those institutions which had been most heavily engaged in lending to public authorities. The Danat Bank was not only heavily involved in textiles; it had also lent a great deal to German municipalities. The publication of its refusal of credit to the City of Berlin on 5 June was generally taken as a public admission of over-committal⁴⁷. Similarly, the second large casualty of the Bank crisis, the Landesbank der Rheinprovinz, had overlent short-term funds to the major cities of the Rhineland.

So in June–July 1931 financial institutions were faced with a necessity to make unpleasant choices: they were forced to cut back their engagements, and such withdrawals of bank credit often either precipitated a collapse or demonstrated to the world the fundamental illiquidity of the borrower. The collapse was due to a large extent to the Reichsbank's refusal to discount all commercial bills—to the rejection of the Real Bills

⁴⁵ BAK NL Luther 336: July 1931 Luther draft for WTB press release, and 22.7.1931 pencil comments.

⁴⁶ IfZ ED 93/11 Diary entry, 20.6.1931.

⁴⁷ *Born*, Bankenkrise, 71.

doctrine, in which the commercial banks still wanted to believe. A lack of rediscounting facilities was disastrous in a financial system built around the assumption of their immediate availability.

III

After the banking collapse, the nature of Reichsbank policy changed. The Central Bank now bought up a large number of non-liquid bills; and set up financial institutions (first the Akzept- und Garantiebank, then in 1932 the Tilgungskasse für gewerbliche Kredite and the Finanzierungs-A.G.) to provide additional signatures and to generate liquidity⁴⁸. It also discounted paper issued on the basis of state orders in re-employment projects and of state export guarantees (particularly guarantees of exports to the U.S.S.R.)⁴⁹. Finally, it tried to push down money market rates by reducing the Reichsbank discount rate.

From July 1931 Central Bank money (HPM) increased at an annual rate of 10%; and thus helped to offset the fall in foreign deposits which continued, despite exchange control and "Standstill Agreements" concluded with the major creditor states⁵⁰. The Reichsbank had to be cautious in setting out its policy objectives, however: for the public suspected any plans for credit creation: When the Director of the Reich Statistical Office, Ernst Wagemann, published a rather sober and limited plan to combine a restructuring of the banking system with an English-style fiduciary issue, his work was condemned from all parts of the political spectrum. Since Wagemann was associated with some of the directors of IG Farben, socialists attacked inflation profiteers. The communist *Welt am Abend* took exception particularly to the intention to provide different reserves for the issue of small and large bank notes: "Gold-backed money for the rich, inflation money for the poor" was its headline⁵¹. But liberal and right-wing newspapers talked of inflation too⁵²; and the only favourable comments argued that in the depths of an economic crisis it was the wrong time to implement such a major reform, or alternatively, that the plan was unintentionally inflation-

⁴⁸ See *Manfred Pohl*, Die Liquiditätsbanken von 1931, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen (1974) 928-32.

⁴⁹ The Reichsbank agreed to discount the following quantities of Russian bills: August 1931 150m RM; December 1931 45m RM; April 1932 140m RM; September 1932 110m RM. See NA RG 39, 'Germany' 68, Memorandum of Sackett 10.11.1931; and *Manfred Pohl*, Die Finanzierung der Russengeschäfte zwischen den beiden Weltkriegen. Die Entwicklung der 12 großen Rußlandskonsortien, in: Tradition, Neuntes Beiheft, (Frankfurt/M. 1975) 33-6.

⁵⁰ My calculations.

⁵¹ *Welt am Abend*, 16 (20.1.1932); also *Rote Fahne* 17 (22.1.1932).

⁵² FZ 69/71 (27.1.1932) (where it was pointed out that the Wagemann plan might in fact even have a *deflationary* effect (!) but that the public would see it as a plan for inflation); FZ 83 (31.1.1932); *Der deutsche Volkswirt*, 17 (22.1.1932); *Münchener Neueste Nachrichten*, 19 (21.1.1932); 8-Uhr Abendblatt 19, (23.1.1932) (which argued that the economic crisis had been caused by inflationists such as Keynes and Wagemann).

ary⁵³. A group of thirty liberal economists protested against Wagemann on the grounds that "the leadership of the Central Bank will only be restricted in its freedom of action by the appearance of such plans"⁵⁴.

They had a point: in public, the Reichsbank had to appear as a Caesar's wife. In private, it might well flirt with new schemes. Some contemporaries realised this: thus the hostility of big industry to Luther that had been expressed very forcibly in the summer of 1931 evaporated in 1932. Many leading figures were prepared to acknowledge, at least in private, that the Reichsbank was doing its best to ease the position of business during the depression. The largest German steel producer, the Vereinigte Stahlwerke, had demanded Luther's removal after the Bank Crisis; but by the end of 1932, one of its directors wrote that "since this time [1931], I believe that the Reichsbank has taken up a more elegant position and our monetary conditions have improved as far as the Reichsbank is able to influence them"⁵⁵.

The attempted restoration of private credit under Brüning and Luther contrasted sharply with the well-known unwillingness of the German government to undertake large public works as an anti-cyclical policy measure. In the eyes of the government and of the Reichsbank healthy public finance was the key to the cure of the German economy; and this was to be brought about by a constitutional reform that would restrict the expenditure of the communes and the Länder. An Emergency Ordinance of 24 August 1931 (Dietramszeller Notverordnung) forced the Länder to carry out severe retrenchment programmes and to restrict their tax transfers to the municipalities. Luther took a lead in pressing the Reich to act against the government of Prussia, the largest German Land, and helped to prepare the way for the coup carried out against the Prussian government by Brüning's successor, von Papen⁵⁶. These measures, and the reductions in public expenditure, were consistently explained in terms of avoiding a repetition of the events of the summer of 1931, when the crowding out effects of Treasury bills had had a disastrous effect on industrial credit.

IV

Of the two lessons of the Inflation—the attack on government deficits and the attack on the Real Bills doctrine—it was the second that was the most disastrous in terms of its effects in the summer of 1931. The banking collapse nipped in the bud the

⁵³ Kölnische Zeitung, 39 (20.1.1932); and F. Pinner, in: Berliner Tageblatt 39 (23.1.1932).

⁵⁴ BAK NL Bonn 29, and R2/14525, Letter of 30 Economists, 25.2.1932.

⁵⁵ HA/GHH 400101251/3 F. H. Brandt (Vereinigte Stahlwerke) to P. Reusch (GHH), 2.12.1932.

⁵⁶ Through his connections with the Bund für die Erneuerung des Deutschen Reiches, which he had founded in 1928; and by arguing the case in cabinet (see IfZ ED 93/14 2.10.1931 Diary entry). The Papen coup, however, took Luther by surprise, and he was furious. The new State Secretary in the Reich Chancellery, Erwin Planck, commented cynically but accurately, „He doubtless planned a role for himself in the Reich reform“.

prospects of the economic recovery which had existed in the spring of that year⁵⁷. On the other hand, the distrust of unbalanced budgets was widely shared in Germany and thus represented a real limitation on the room for manoeuvre of any monetary policy: it is significant how Mannheimer used his information about budget deficits in order to worsen the panic of 1931.

The principal difficulty for the Reichsbank lay in its concept of a stabilising crisis-management, a concept which went against a long German tradition. It is worth concluding with a more general kind of speculation about the effect of the Reichsbank policies on economic development in the 1920s. How far did the realisation that the Reichsbank exercised new scruples in lending to commercial banks affect the investment strategies of those banks during the 1920s; and thus did the Reichsbank's policy belong to the large number of long-range factors restricting economic growth in the 1920s?

In contrast with the situation which prevailed during the inflation, between 1924 and 1929 bank credit represented an important source of industrial investment⁵⁸. In part this was a consequence of the tax system imposed during the stabilisation of the mark. However, the survey carried out by the Enquête-Ausschuß demonstrated that bank lending was concentrated not in the dynamic sectors of the economy, but rather in such stagnant areas as food production and textiles, where there were few technical innovations. The electro-technical industry had developed from its beginnings under bank tutelage: however, in the late 1920s it accounted for only 2.3% of the loans of major banks (less than the wood industry), while the food industry represented 11.2% and textiles 11.8%⁵⁹. The Enquête report argued that banks had pressed loans onto static industries with which they were familiar, and had thus been responsible for over-production, falling prices, and in the end also the depression.

In some cases, rapid growth industries could seek capital directly from foreign banks and on foreign capital markets. Many large corporations went in the 1920s directly to the American loan market: Siemens, the GHH or the Vereinigte Stahlwerke AG. In other cases, German firms were taken over by American capital (the most famous was the purchase of Adam Opel by General Motors); or American firms built up

⁵⁷ Wochenbericht des Institutes für Konjunkturforschung 3/52 (25.3.1931); and *Knut Borchardt*, Zwangslage und Handlungsspielräume in der großen Wirtschaftskrise der frühen dreißiger Jahre; zur Revision des überlieferten Geschichtsbildes, in: *Jahrbuch der Bayerischen Akademie der Wissenschaften* (1979) 5 and 28.

⁵⁸ For instance, new loans of Großbanken as proportion of total industrial investment:

	(%)
1925	71.7
1926	57.8
1927	75.4
1928	57.0
1929	95.1
1930	7.7

(Untersuchung des Bankwesens 1933, Statistisches Material I 571 ff. and II 138 ff.).

⁵⁹ Enquête-Ausschuß, *Der Bankkredit*, 168.

their own factories in Germany (Ford in Berlin and Cologne). Large German firms often looked to foreign capital as a source of investment⁶⁰.

This dependence on foreign capital was sometimes a consequence of a need for technological transfers (as in the case of the automobile industry); but was more often a product of the weakness of the German capital market and of suspicions of the motives and intentions of German banks. The Fried. Krupp AG was interested in foreign money because it feared that German banks were trying to push a traditional family firm into joining the steel trust Vereinigte Stahlwerke⁶¹. There was in fact a general and unmistakable tension – relatively new to Germany – between the world of banking and industries. Many industrialists felt neglected by bankers; they complained about the “misguided” policies of the Great Banks⁶². This antagonism existed throughout the later 1920s, but swelled after the bank collapse of 1931. The bankers had been not only conservative, but stupidly conservative.

No doubt some of this conservatism in German bank loan policies was due, as the Enquête and others implied, to the limited vision of the solid and decent but unimaginative directors of the Great Banks⁶³. Oscar Wassermann, a director of the Deutsche Bank, presented the case for more caution in credit policy very movingly at the 1925 German Bankers' Congress: the banking industry in the past (i.e. in the inflation) “had done well in raising credit, but had made great mistakes in the distribution of credit” (by allowing short-term credit to be used for fixed investments)⁶⁴. The Deutsche Bank was henceforth often singled out in general attacks by industrialists on the excessive caution of bankers⁶⁵. In 1931 the Deutsche Bank attacked the Darmstädter Bank and particularly the leading director of the Danat, Jacob Goldschmidt, for the ostentatiously more aggressive and pro-industrial policy it had followed. Such an aggressive policy depended on the help in a crisis of the Reichsbank: but this was not forthcoming in 1931⁶⁶. There were, too, political pressures to be conservative: governments and political parties, for instance, wanted to shore up the textile industry. It was as a response to such pressure that the Saxon regional bank, the ADCA, Leipzig, had over-committed itself to the Saxon textile industry. But two considerations sprang from the changed policy of the Reichsbank.

For banks an important consideration in making loans was the kind of security offered. Industries such as textiles or food processing were better equipped to provide

⁶⁰ Werner Link, *Die amerikanische Stabilisierungspolitik in Deutschland 1921–32*, (Düsseldorf 1970) 356 ff.

⁶¹ HA Krupp WA IV 1961, particularly Memorandum of Otto Wiedfeldt, 7.6.1926: Bemerkungen zur finanziellen Geschäftslage der Fried. Krupp AG.

⁶² For instance, BAK NL Dingeldey 83, H. v. Raumer to Dingeldey, 16.5.1931.

⁶³ Enquête-Ausschuß, *Der Bankkredit*, 173; Felix Pinner, *Deutsche Wirtschaftsführer*, (Charlottenburg 1925) 222.

⁶⁴ Verhandlung des VI. Allgemeinen Deutschen Bankiertages zu Berlin in der Oper am Königsplatz (Kroll) am 14., 15. und 16. September 1925. Auf Grund der stenographischen Niederschrift, (Berlin, Leipzig 1925) 29.

⁶⁵ For example SAA 4/Lf 664 (C. F. v. Siemens) (Reichswirtschaftsrat), Report of Dr. Eisner, 4.11.1930; and SAA 11/Lb 344 (Haller), Haller to RDI 12.4.1929.

⁶⁶ See IfZ Munich, Schäffer Diary July 1931; and (for the Deutsche Bank's defence) its memorandum: Denkschrift über die Juli-Ereignisse im Bankgewerbe, 8.10.1931, BAK R43 I/647.

commercial bills (drawn on goods) in a crisis. "Newer" industries looked not only inherently riskier: they were also not so able to supply goods on which bills could be drawn. Thus the attempt to restore "moral hazard" immediately increased the caution of the bankers: they no longer wanted to back new enterprises.

Secondly, banks had to react to the unwillingness of the Reichsbank to act as a lender of last resort. When they sought loan customers they were especially interested in industries which would be supported by the government in an emergency: strategic industries or industries in areas of "national importance". In these cases, the government was expected to step in as an alternative lender of last resort. However, such industries were often low growth industries with structural problems. The Deutsche Bank, as one of the more cautious of the Berlin Great Banks, incurred 23.3% of its losses in 1931 in Upper Silesia; the official report concluded quite cheerfully that "the development of the Upper Silesian industrial area has, as is well known, been heavily influenced by political events and will in all likelihood continue to be influenced by them"⁶⁷. Less euphemistically, the state would continue to bail the banks out. One verdict on the effect that this sort of attitude had on banking practice is that the expectation that the state would help in a crisis removed the "moral hazard" that the Reichsbank had tried to restore in the 1920s. Another might be that a more generous crisis policy on the part of the Reichsbank would have prevented banks becoming so dependent on the state and thus so dependent on politics.

Both conclusions would underline the main argument of the essay, however: that the abandonment of the Real Bills doctrine resulted in tension between the banking world and the Central Bank because it represented a major break with a German tradition; and that this tension increased the vulnerability of the financial structure to crisis. They also point to one area where the actions of the new Reichsbank indirectly, via the actions of the credit banks, may explain part of the structural weakness of the late Weimar economy.

V

Can we then answer the original question?

(1) The rejection of the Real Bills doctrine did indeed undermine the stability of the German financial system.

(2) In the circumstances during and after 1924 the Reichsbank had little choice about the kind of policy that it was to follow: the Allies regarded the application of the Real Bills doctrine as a major cause of the inflation. In addition, large parts of the economic structure built up during the inflation were regarded as unsound, and thus a policy of discounting all bills offered to the Reichsbank might well be held to be preserving such an unsound structure. Whereas the principles of the 1875 Law were appropriate for a rapidly expanding new economy, they appeared to be less suited to an

⁶⁷ BAK NL Luther 340, Staatsuntersuchung der Deutschen Bank und Disconto Gesellschaft (1932).

economy facing a major problem of structural adjustment: and such adjustment strains had already been evident before the war.

(3) The Reichsbank, and other central banks, had in the 1920s to deal with the problems created by the existence of a large amount of highly mobile panic money, which reacted with extreme sensitivity to signs of budget or other financial stability.

(4) The Reichsbank faced another constraint dictated by the circumstances of the post-inflationary world: a legacy of the inflationary experience in central and eastern Europe was suspicion of public debt. This set limits on the employment of certain instruments of monetary policy (such as open market operations in Treasury bills).

(5) Apart from the considerations listed above [(2), (3) and (4)] there is no evidence that the memory of the inflation restricted the range of options considered by the Reichsbank.

Zusammenfassung

Historiker haben der Reichsbank oft vorgeworfen, aus übertriebener Angst vor der Inflation die Währung auf Kosten der Wirtschaft gerettet zu haben. In diesem Beitrag wird dieses Argument untersucht und der Schluß gezogen, daß die Reichsbank nicht so sehr durch eine deflationäre Geldpolitik, sondern mehr durch eine neu erfundene Art der Krisenbewältigung, die nicht der deutschen Tradition der Zentralbankführung entsprach, der deutschen Volkswirtschaft Schaden zugefügt hat. Die Geldmenge (einschließlich Bankdepositen) stieg nämlich von 1924 bis 1930 in fast alarmierender Weise mit einer jährlichen Durchschnittsquote von 16,2%. Auch in der Zeit *nach* der Bankenkrise von 1931 ist es schwierig, die Politik der Reichsbank einfach als deflationär darzustellen. Die Reichsbankleitung begann sehr langsam und vorsichtig mit einer Kreditausweitung, die der privaten Wirtschaft zunutze kommen sollte, zu experimentieren, lehnte aber den Gedanken einer Kreditausweitung für Zwecke der öffentlichen Arbeitsbeschaffung entschieden ab.

1931 waren aber schwere Fehler in der Geldpolitik gemacht worden. Nach 1924 hat die Reichsbank, teilweise unter dem Druck der Westmächte, einen Bruch mit der deutschen Tradition („Real Bills Doctrine“) des Zentralbankmanagements, die das Diskontieren von Handelswechseln (Dreimonatswechsel) bei der Zentralbank in jedem Fall erforderte, vollzogen. Die neue Reichsbank wollte nach 1924 nicht länger alle Wechsel diskontieren; sie wollte die ständige Drohung einer Kreditkontingentierung benutzen, um den Banken mehr Selbstverantwortung in der Kreditpolitik (eine Verantwortung, an der es den deutschen Banken in der Inflationszeit offenbar gemangelt hatte) aufzuzwingen. Die große Bankenkrise im Jahre 1931 war zum Teil eine unmittelbare Folge der Reichsbankkreditrestriktion: es mag nun zugunsten der Reichsbankpolitik gesagt werden, daß sie wieder unter erheblichem Druck der westlichen Zentralbanken arbeitete; und daß in der Krise eine Diskonterhöhung anstelle der Restriktion jene nicht abgehalten haben würde, die ihre Gelder aus Deutschland zogen in der Erwartung, daß die Mark ihren Goldwert verlieren oder die Konvertibilität der Währung durch Devisenkontrolle suspendiert würde.

Am Ende des Aufsatzes werden die Auswirkungen der ständigen Bedrohung der Banken durch die Reichsbankkreditrestriktion auf die deutsche Volkswirtschaft untersucht, und zwar mit folgendem Schluß: Erstens bevorzugten die Banken in ihrer Kreditpolitik ältere Industriebranchen, weil die Reichsbank in solchen Fällen bei Eintreten einer eventuellen Kreditkrise in ihrer Diskontpolitik „freundlicher“ sein würde. Zweitens beliehen die Banken Industrien in politisch wichtigen Grenzgebieten, da sie in diesen Fällen den Staat (also nicht die Reichsbank) um Hilfe bitten konnten. Beide Kalkulationen führten zu einer gewissen Irrationalität in der deutschen Kreditverteilung, die deshalb durchaus als Hemmfaktor in der wirtschaftlichen Entwicklung der Weimarer Republik betrachtet werden sollte.

IV. Inflation und Weltwirtschaftskrise

Das Gewicht der Inflationsangst in den wirtschafts- politischen Entscheidungsprozessen während der Weltwirtschaftskrise

Knut Borchardt

I

Unter den „Nachwirkungen der Inflation“, mit denen sich dieses Kolloquium beschäftigt, bedarf *eine* keiner Neuentdeckung mehr. Daß die Angst vor dem Ingangsetzen einer neuerlichen Inflation den Handlungsspielraum der deutschen Wirtschaftspolitik in der Weltwirtschaftskrise eingeschränkt habe, ist häufig gesagt worden. Vermutlich weil die Sache so evident schien, hat auch niemand bislang den Versuch unternommen, den Faktor „Inflationsangst“ genauer zu definieren und seine Rolle im Prozeß der Entscheidungsfindung über bestimmte Materien zu analysieren. Auch ich habe das in meinem – inzwischen umstrittenen – Aufsatz über „Zwangslagen und Handlungsspielräume in der großen Wirtschaftskrise der frühen dreißiger Jahre“¹ nicht getan, als ich in der Inflationsangst eine, neben anderen Umständen, weitere Einschränkung des Handlungsspielraums der Wirtschaftspolitiker gesehen habe. Das war 1978/79 keine originelle Idee.

Inzwischen gibt es jedoch Anlaß, über diesen Gegenstand neu nachzudenken. Nicht nur ist vorgetragen worden, das deutsche Volk habe in der Weltwirtschaftskrise weniger Angst vor der Inflation gehabt, als behauptet worden ist², man hat auch gesagt, die Inflationsgefahr sei nur ein vorgeschobenes Argument gewesen, welches die repara-

¹ *Knut Borchardt*, Zwangslagen und Handlungsspielräume in der großen Wirtschaftskrise der frühen dreißiger Jahre: Zur Revision des überlieferten Geschichtsbildes, in: Bayerische Akademie der Wissenschaften, Jahrbuch 1979, (München 1979) 87–132, wieder abgedruckt in: *Knut Borchardt*, Wachstum, Krisen, Handlungsspielräume der Wirtschaftspolitik. Studien zur Wirtschaftsgeschichte des 19. und 20. Jahrhunderts, (Göttingen 1982) 165 ff., speziell 172.

² *Jürgen Schiemann*, Die deutsche Währung in der Weltwirtschaftskrise 1929–1933. Währungspolitik und Abwertungskontroverse unter den Bedingungen der Reparationen, (Bern 1980) 225 Anmerkung 4. Ihm folgend *Carl-Ludwig Holtfrerich*, Alternativen zu Brünnings Wirtschaftspolitik in der Weltwirtschaftskrise?, in: HZ 235 (1982) 626 f.

tionspolitische Zielsetzung des Reichskanzlers hat überdecken sollen³. Und indem Politiker wie Brüning oder Luther die Inflationsgefahr ständig beschworen haben, hätten sie möglicherweise eine latente Angst überhaupt erst aktiviert, die, so wird man weiter folgern müssen, ohne solches Reden gar nicht so hemmend gewesen wäre. Im Ergebnis könnten sich die Politiker überhaupt erst selbst gebunden haben. Eine „Zwangslage“ sei das dann jedenfalls im strengen Sinne nicht gewesen.

Das sind wichtige Thesen, die nicht nur im Rahmen dieses Kolloquiums behandelt werden müssen. Wer sich auf sie einläßt, bemerkt allerdings schnell, wie schwierig es ist, zu eindeutigen Ergebnissen zu kommen. Wie sind Einstellungen der Massen historischer Zeit objektiv abschätzbar? Welche Quellen stehen für Urteile zur Verfügung – und halten sie der Quellenkritik stand? Kann man überhaupt das Gewicht von einzelnen Argumenten bzw. Motiven in komplexen, längere Zeiträume umfassenden Entscheidungsprozessen bestimmen? Wie ermittelt man, ob für die Träger der Wirtschaftspolitik die Vermeidung vermuteter Inflationsgefahren Ziel an sich war oder ob die Berufung auf dieses Ziel für sie nur eine instrumentelle Bedeutung hatte⁴?

Beginnt man über dies alles nachzudenken, gerät man in ein Knäuel miteinander verhakter Argumentationsketten. Es soll hier der Versuch unternommen werden, dieses Knäuel etwas zu entwirren. Zeit und Raum reichen allerdings nicht hin, alle wichtigen Einzelfragen zu behandeln. Deshalb ist eine Auswahl nötig. Im folgenden wird nach einer systematischen Betrachtung des Syndroms „Inflationsangst“ (II) ein Indikator vorgestellt, mit dessen Hilfe die politische Aktualität der Inflationsfrage zwischen 1919 und 1934 veranschaulicht werden kann (III). Zur Vorgeschichte der Inflationsangst in der Krise gehören auch verschiedene Ereignisse zwischen 1924 und 1931, mit denen die Sensibilisierung für spezifische Gefahrensignale verstärkt und somit der wirtschaftspolitische Spielraum in der Krise eingeschränkt worden ist (IV). In Abschnitt V werden verschiedenartige Belege für das Bestehen einer Inflationsangst in der Krise 1931/32 beschrieben. Wichtiger als derartige Sammlungen von Belegen scheint zur Zeit aber zu sein, ein Verständnis dafür (wieder) zu gewinnen, warum man damals inmitten einer Massenarbeitslosigkeit und unausgenützter industrieller Kapazitäten überhaupt Inflation fürchten konnte. Hierzu wird eine ökonomisch-funktionale These vorgetragen (VI). Auch muß auf die vielfach übersehene politische Aufladung der Inflationsfrage hingewiesen werden, aus der sich Begrenzungen des Handlungsspielraums ergeben haben (VII). Abschließend werden jüngst vorgetragene Behauptungen kritisch erörtert, daß in der Krise die Inflationsfurcht bei den Wirtschaftspolitikern aber auch im Publikum geringer gewesen wäre als bislang angenommen worden ist (VIII und IX).

³ Reinhard Neebe, *Großindustrie, Staat und NSDAP 1930–1933*. Paul Silverberg und der Reichsverband der Deutschen Industrie in der Krise der Weimarer Republik, (Göttingen 1981) 112f. und 248 Anm. 12.

⁴ Falls man der Instrumentationsthese zuneigt, muß man allerdings stillschweigend oder ausdrücklich anerkennen, daß wenigstens die so Handelnden eine Inflationsangst im Publikum vorausgesetzt haben; andernfalls wäre das Instrument ja nicht sinnvoll einsetzbar gewesen.

II

Was ist gemeint, wenn von „Inflationsangst“ bzw. „Inflationsfurcht“ die Rede ist? (Obgleich Psychologen zwischen ‚Angst‘ und ‚Furcht‘ unterscheiden, werden die Begriffe hier – wie in den Quellen – als Synonyme benützt.)

1. Die in den Quellen erwähnte „Inflationsangst“ ist in aller Regel Angst vor den *Folgen* der Inflation. Inflationsangst *beißt nicht*, daß Inflation unmittelbar und unbedingt erwartet wird, ist also kein Synonym zu *Inflationserwartung*. Inflation kann erwartet werden, ohne daß damit Angst verbunden wäre – man kann aber auch Angst vor Inflation haben, ohne sie in der konkreten Situation für hoch wahrscheinlich oder gar sicher zu halten. – Wenn das akzeptiert wird, folgt, daß der Beweis für das Bestehen von Inflationsangst nicht vom Beibringen eindrucksvoller Belege für eine aktuell bestehende unbedingte Inflationserwartung abhängt.

Doch besteht ein gewisser Zusammenhang zwischen Inflationsangst und Inflationserwartung. Wo Inflationsangst herrscht, können bei Vorliegen oder bei Verstärkung bestimmter Signale Inflationserwartungen schneller und intensiver erregt werden – und umgekehrt können Inflationserwartungen auch auf das Maß an Inflationsangst einwirken. Wo niemand eine Inflation für *möglich* hält, wird man kaum auf Inflationsangst stoßen. Aber das ist gewiß nicht mehr die Welt der frühen dreißiger Jahre gewesen. Die Deutschen hatten eine Inflation durchlebt und wußten, daß so etwas möglich ist. – Doch mußte nicht schon deshalb ständig eine neue Inflation erwartet werden. Die Erwartung einer Wiederingangsetzung eines inflatorischen Prozesses hing offensichtlich noch von bestimmten *Signalen* ab, mit denen das Publikum die Vorstellung von Inflation verband. Die Inflationserwartung war also eine *bedingte Erwartung*. Erst bei Eintreten der Bedingungen sollte es zur massenhaften Bildung von konkreten Inflationserwartungen und den dann beobachtbaren wirtschaftlichen Reaktionen kommen. Die Inflationsangst wird unter diesen Umständen zu einer Funktion der subjektiven Wahrscheinlichkeit, die die Menschen dem Eintritt von Bedingungen zuschreiben, aus denen sich ein Entwicklungsprozeß *erfahrungsgemäß* entwickelt.

In den frühen dreißiger Jahren waren Ereignisse, denen eine solche Signalwirkung zugeschrieben worden ist:

- a. die Tatsache oder die Erwartung eines Budgetdefizits;
- b. die Tatsache oder die Erwartung der Aufgabe der Parität der Währung;
- c. die Tatsache oder die Erwartung einer Änderung des Notenbankrechts bzw. der Grundsätze der Notenbankpolitik;
- d. die Tatsache oder die Erwartung einer anderen Regierungskonstellation, von der eine andere Fiskal-, Geld- und Währungspolitik erwartet wird (im Grunde dann auf die Bedingungen a–c zurückführend, hier aber aus praktischen Gründen noch einmal gesondert hervorgehoben).

Wertet man die Quellen aus, so ist mit jedem der vier genannten Ereignisse (tatsächlich eingetreten oder für möglich gehalten) die Behauptung verknüpft worden, dies *sei* schon die Inflation oder dies laufe zwingend auf eine Inflation hinaus. Es ist natürlich kein Zufall, daß gerade die genannten Ereignisse als Signale empfunden und auch in der öffentlichen Diskussion als solche bezeichnet worden sind. Schließlich ist

ihre Relevanz wenige Jahre zuvor erfahren worden, als Budgetdefizite, fallender Außenwert der Mark, ungehemmte Geldschöpfung der Notenbank und unstabile Regierungen die Inflation, speziell die Phase der Hyperinflation, charakterisiert haben.

2. Der *Inhalt der Inflationsangst*, also das, wovor man Angst hatte, war gleichermaßen historisch vorgegeben. Es bedurfte keiner Zukunftsphantasie oder besonderer theoretischer Schulung, um sich die Wirkungen einer Hyperinflation vorstellen zu können. Die weitaus meisten Menschen in Deutschland haben die Hyperinflation als ein Unglück erfahren, wegen der (empfundene) Vermögens- und/oder Einkommenschädigungen, wegen des Verlusts gesellschaftlicher oder politischer Positionen oder auch wegen der Gefährdungen der sozialen und politischen Ordnung, des Chaos, was immer man darunter verstehen mochte⁵. Daraus erklärt sich die nahezu standardisierte Formel in den Quellen: Wer *das* einmal erlebt habe, brauche keine weiteren Erläuterungen über die Schrecken der Inflation. Die Wirkungen von Inflation werden denn auch in dieser Zeit nur selten inhaltlich ausformuliert. Sie scheinen das schlechthin Selbstverständliche gewesen zu sein.

Allerdings sollte man noch genauer untersuchen, wie die Perzeption der Schäden der Inflation nicht nur aus den individuellen Erfahrungen stammte, sondern nach der Inflation durch gesellschaftliche Indoktrinierungsprozesse noch weitergehende Ausprägungen erfahren hat. Etwas überpointiert kann man vielleicht sagen, daß in Deutschland nahezu alle gesellschaftlichen Gruppen in ihrer Vorstellung von den Wirkungen der Inflation das Bewußtsein eines *Sonderopfers* gepflegt haben, nicht nur der vielbehandelte Mittelstand, sondern auch und gerade die Arbeitnehmerschaft. Auch bei der nachträglichen Schuldzuweisung gibt es interessante Vorgänge, die den Inhalt der späteren Inflationsangst konditioniert haben.

3. Damit ist bereits das dritte Element angesprochen, welches bedacht werden muß, wenn die Inflationsangst in der Weltwirtschaftskrise verhandelt wird. *Wie viele* Menschen – und welche – müssen Inflationsangst gehabt haben, damit man von ihr als einem historisch beachtlichen Phänomen sprechen kann? Es sollten wohl nicht nur Minderheiten sein, müssen oder können aber auch nicht alle gewesen sein. Zumindest die notorischen Inflationsgewinnler sollten nicht unter jenen sein, bei denen man Belege von Inflationsangst erwarten sollte. – Aus den besonderen Umständen der Inflation bis 1923 und ihrer nachfolgenden psycho-politischen Aufarbeitung ergibt sich, daß zumindest Repräsentanten der überwiegenden Mehrheit der Bevölkerung, als die oben besprochenen Signale sichtbar wurden, dezidiert erklärten, eine Wiederholung der Ereignisse zu fürchten, und mit ihnen die meisten Kommentatoren der Medien.

⁵ Bezeichnenderweise nennt ein Schreiber der SPD-Geschäftsstelle in Berlin in seiner Antwort auf einen eingereichten bimetallistischen Plan selbst bei über 6 Millionen Arbeitslosen Inflation „das größte Unglück“. Vorgang in BA Koblenz R 2/14525, Anlage zu Brief des Herrn Michalczyk vom 22. Februar 1932.

4. Für den Begriff Inflationsangst ist es unerheblich, ob sie schon von Zeitgenossen als „irrational“ diagnostiziert worden ist⁶ oder ob sie gar dem heutigen Betrachter als „irrational“ erscheint. Auch gesellschaftliche Psychosen oder Neurosen sind wirkungsmächtige Tatsachen – ja vielleicht sogar besonders wirkungsmächtige.

Gemäß dem oben Gesagten gäbe es zwei Möglichkeiten, Inflationsängste in der Weltwirtschaftskrise als „irrational“ zu beurteilen:

- a. Das Publikum hatte eine falsche Vorstellung von den *Wirkungen* der Inflation – etwa als Ergebnis des nur durch die Hyperinflation geprägten Kurzzeitgedächtnisses oder auch späterer Indoktrinationen, die nur das jeweils Schädliche in Erinnerung halten ließen („irrationale Inhaltsangst“);
- b. das Publikum hatte eine falsche Vorstellung von den *Ursachen* der Inflation, speziell hinsichtlich der Bedeutung der oben beschriebenen „Signale“ für das Anlaufen von Inflationsprozessen unter den jetzt andersartigen Bedingungen in der Krise („irrationale Prozeß- oder Kausalangst“).

Wenngleich heute weitgehende Übereinstimmung darüber zu herrschen scheint, daß damals objektiv keine Inflationsgefahr bestanden habe und somit die – unterstellte – Inflationsangst irrational gewesen sei, scheint es mir wünschenswert, auch dieses Urteil einer neuerlichen Prüfung zu unterziehen. Man wird es wohl nicht grundlegend umstürzen können, wohl aber seinen Geltungsbereich einschränken, insofern aber auch das rationale Element der damaligen Inflationsangst herausarbeiten müssen.

Damit ist ein Referenzsystem skizziert, mit dessen Hilfe im folgenden die ausgewählten Probleme behandelt werden sollen.

III

Zunächst wird ein Indikator vorgestellt, der zwar nicht das Ausmaß von Inflationsangst im Publikum mißt, wohl aber als ein *Maß der gesellschaftspolitischen Betroffenheit* durch Inflationserfahrungen und Inflationserwartungen bzw. als ein Maß der *Aktualität* der Fragestellungen verstanden werden kann. In Abbildung 1 ist über der Zeitachse (Halbjahresschritte) jeweils die Zahl der in der „Bibliographie der deutschen Zeitschriften-Literatur“ (Dietrich) in den Bänden 44 (1919 I) bis 73 (1933 II) unter den Stichwörtern „Währung“ (Kurve A), „Inflation“ plus „Teuerung“ (Kurve B) und „Deflation“ (Kurve C) aufgeführten Artikel eingetragen. (Es hat unter den Artikeln keine weitere inhaltliche Selektion stattgefunden, die sehr zeitaufwendig gewesen wäre und eine gewisse Willkürlichkeit ins Spiel gebracht hätte.)

⁶ Wilhelm Lautenbach hat in einem öffentlichen Vortrag in der Technischen Hochschule Berlin-Charlottenburg im Dezember 1931 ausdrücklich von „Inflationskomplex“, ja von „Inflationshysterie“ gesprochen. (Zu den von ihm an gleicher Stelle erwähnten Grenzen einer fruchtbaren Kreditpolitik gehört aber auch die Anerkennung der „formalen Möglichkeiten unserer Geld- und Kreditverfassung, insbesondere mit Rücksicht auf unser international gebundenes Bankgesetz und das Stillhalteabkommen“.) Siehe *Wilhelm Lautenbach*, Zins, Kredit und Produktion, hrsg. v. *Wolfgang Stützel* (Tübingen 1952) 162/3.

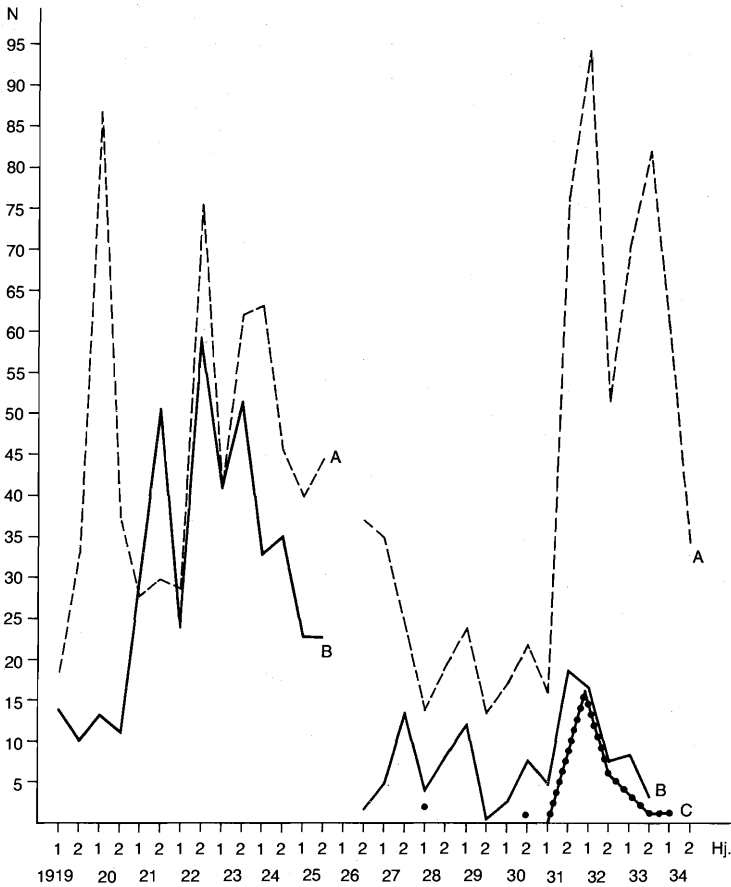


Abbildung 1 Zahl der in der Bibliographie der deutschen Zeitschriften-Literatur (Dietrich) in den Bänden 44 (1919 I) bis 75 (1934 II) unter den Stichwörtern „Währung“ (Kurve A), „Inflation“ + „Teuerung“ (Kurve B) und „Deflation“ (Kurve C) angezeigten Artikel. (Band 1926/I lag nicht vor.)

Der erste Gipfel der Nachkriegszeit ist deutlich markiert. Nach der Hyperinflation geht die Zahl der entsprechenden Artikel zurück, wenn auch nicht auf Null. In allen Kurven gibt es dann vom 1. bis zum 2. Halbjahr 1931 einen großen Sprung nach oben. Das ist für unser Thema besonders bemerkenswert. Es wird also nicht schon 1929 und 1930, ja nicht einmal im 1. Halbjahr 1931 virulent. (Auf einen gewissen „lag“ der Annotation muß man jedoch achten.) Aus den Kurvenverläufen darf geschlossen werden, daß die Probleme von Währung, Inflation und Deflation im Verlauf des Jahres 1931 eine signifikant verstärkte Berücksichtigung in den Zeitschriften, also wichtigen Medien der Urteilsbildung, gefunden haben. Man darf dies wohl als ein Zeichen verstärkter Publikumsnachfrage und nicht nur als einen Indikator eines verstärk-

ten autonomen publizistischen *Angebots* deuten. Die verstärkte Publikumsnachfrage würde ich – vorsichtig – auf eine größere Besorgnis oder zumindest auf eine größere Unsicherheit zurückführen.

IV

Zwischen der Hyperinflation und der Kredit- und Währungskrise im Jahr 1931 haben sich nur selten Anlässe für *spezielle* Besorgnisse ergeben, wenn sie auch nicht ganz gefehlt zu haben scheinen⁷.

Bemerkenswert ist ein Vorgang Mitte 1927, nachdem in dem starken konjunkturellen Aufschwung Preise und Löhne schneller anzuziehen begannen. Am 2. Juni 1927 berichtete Reichsbankdirektor Hülse, daß „im Lande an einzelnen Stellen das Hamstern von Devisen zu beobachten sei, allerdings in keinem irgend bedenklichen Maße“⁸. Am 10. Juni 1927 ist die „Gefahr einer Inflation“ aber auch im Kabinett angesprochen worden. Reichskanzler Marx will erfahren haben, daß Arbeitnehmer im Westen vielfach wieder Löhne in Devisen forderten. Am 30. Juni verschickte dann das Reichsbank-Direktorium an die Reichsbank-Anstalten im Lande ein Merkblatt „Keine neue Inflation“. Auch haben mehrere Zeitschriften das Problem neuer Inflationsgefahren aufgegriffen, allerdings meist mit dem Tenor, die „Psychose“ sei unbegründet; immerhin ist sie als solche konstatiert worden.

Wichtiger als der Anlaß sind aber die Argumente, mit denen man ihm begegnet ist. In dem zitierten Merkblatt führt das Reichsbank-Direktorium an, die 1923 beendete Inflation sei dadurch entstanden, „daß das Reich unter dem Druck der Verhältnisse zur Deckung des auf andere Weise nicht auszugleichenden Defizits im Reichshaushalt immer wieder auf Schatzanweisungskredite bei der Reichsbank zurückgriff“. – Das Direktorium betonte also die Bedeutung des oben erwähnten Signals (a)! Zugleich betonte es, daß solche Signale dank der Garantien des Bankgesetzes nicht wieder erscheinen könnten⁹, macht also auf die Bedeutung des Gesetzes und damit die des Signals (c) aufmerksam.

⁷ Auf Indikatoren länger anhaltender Inflationserwartungen brauche ich hier nicht einzugehen, zumal dies Gegenstand des in diesem Band abgedruckten Beitrags von Theodor Balderston ist. Bemerkenswert scheint die anhaltend verbreitete Gewohnheit, langfristige Verträge mit Währungsklauseln zu versehen, so insbesondere auch Lebensversicherungsverträge, siehe ZStA Potsdam Reichswirtschaftsministerium 15345 Blatt 12f. Auch die anhaltenden Bemühungen des Reichsfinanzministers, die Reichs- und Landesbehörden zum Verzicht auf Währungsklauseln in den von ihnen eingegangenen Kreditverträgen zu bewegen, sind ein Indiz für die fortbestehende Unsicherheit bei den Kapitalanlegern. Auf die Bedeutung der noch immer empfundenen Währungsrisiken für die Gestaltung der Kontrakte über Auslandskredite in Fremdwährung weist auch der Enquête-Ausschuß hin, siehe: Der Bankkredit. Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft. Verhandlungen und Berichte des Unterausschusses für Geld-, Kredit- und Finanzwesen – V. Unterausschuß (Berlin 1930) 85.

⁸ Für dieses und das Folgende BA Koblenz R 43 I/2437.

⁹ „Durch das neue Bankgesetz vom 30. August 1924 ist es grundsätzlich und ausdrücklich unmöglich gemacht, daß das Reich in einer die Währung gefährdenden Weise auf die Reichsbank zurückgreifen kann.“ a. a. O. siehe Anm. 8.

Als es 1929/30 im Streit um den Young-Plan nötig wurde, dem Publikum die Vorteile der neuen Reparationsregelung zu verdeutlichen, ist ausdrücklich gerade auch auf diese gesetzliche Garantie zurückgegriffen worden, ja sie wurde durch den Hinweis auf die internationale Bindung verstärkt, gleichsam als völkerrechtliche Garantie formuliert. Unter dem Titel „Der Währungsschutz des Youngplans“ sagte Oberregierungsrat Wilhelm Lautenbach vom Reichswirtschaftsministerium am 19. 2. 1930 in einem Rundfunkvortrag: „Die Währung ist unter dem Young-Plan wie unter dem Dawes-Plan so gesichert, wie nur irgendeine Währung der Welt dank bankgesetzlichen international gebundenen Vorschriften über die Notenausgabe und die Unabhängigkeit der Reichsbank, wodurch jede bedenkliche Kreditinanspruchnahme der Reichsbank, sowohl seitens der privaten Wirtschaft wie seitens der Staatswirtschaft, unmöglich gemacht wird. Eine Inflation ist unmöglich, das Gegenteil, eine Deflation, d.h. eine fühlbare Verknappung des Geldes, die seinen Wert steigert, die Warenpreise senkt, liegt im Bereich der Möglichkeit.“¹⁰

Warum ist dieser „Währungsschutz“ in den kritischen Wochen so hervorgehoben worden? Wahrscheinlich ging man davon aus, daß dieser Schutz vom Publikum als Vorzug der im übrigen ja heftig umstrittenen Regelung angesehen wurde. Ist es allzu verwegen, daraus den Schluß zu ziehen, daß die Regierung Müller damals noch mit einer latenten Inflationsangst gerechnet hat?¹¹

Ein Weiteres verdient an diesem Vorgang Aufmerksamkeit: Man könnte die beschriebene Argumentation als eine „Instrumentierung der Inflationsangst“ auffassen, d.h. als eine absichtliche Ausnützung der Gefühle des Publikums zum Zwecke der Änderung der Gesamtbeurteilung des Young-Plans und damit zur Gewinnung der Mehrheit der Reichstagsstimmen. Akzeptiert man diese Deutung, gäbe es also eine längere Geschichte der „Instrumentierung von Inflationsangst“, schon vor Brüning¹².

Wäre es nicht denkbar, daß sich aus der skizzierten Form der Argumentation (u.a. der Reichsbank 1927 und eines Beamten im Reichswirtschaftsministerium 1930) Bindungen der Handelnden für die Zukunft ergeben haben, Selbstbindungen? Indem die Reichsbank und die Regierung die strategische Bedeutung des nationalen und interna-

¹⁰ ZStA Potsdam Reichswirtschaftsministerium Nr.9930 Blatt 285. In einem anderen Manuskript von März 1930 schreibt Lautenbach: „Die erste und wichtigste Frage, die jeder bei uns nach den bitteren Erfahrungen der Inflationszeit stellt, ist die: Was wird aus unserer Währung, bleibt sie stabil, sind wir vor einer Inflation unbedingt sicher? Wir dürfen diese Frage mit Entschiedenheit und ohne jede Einschränkung bejahen... (Die bankgesetzlichen Vorschriften bieten dafür)... die absolute Gewähr.“ (ebda, Blatt 311).

¹¹ Daß die deutsche Seite in den Verhandlungen nicht daran interessiert war, die internationalen Bindungen der deutschen Geld- und Kreditpolitik aufzuheben, ergibt sich aus den Materialien der deutschen Mitglieder des Unterausschusses für die Anpassung des Bankgesetzes an den Youngplan, ZStA Potsdam Reichswirtschaftsministerium Nr. 15576, 15579–82, 15788.

¹² Vielleicht hat auch die Reichsbank diese Inflationsangst „instrumentiert“, als sie sich 1930 gegen Pläne des Reichsrats wendete, Pfandbriefe der öffentlich-rechtlichen Grundkreditinstitute zum Lombard bei der Reichsbank zuzulassen. Das Direktorium schrieb: „Es steht zu befürchten, daß durch die Zulassung der Kommunalanleihen zum Lombardverkehr bei der Reichsbank diese Erscheinungen (zuvor war vom Hamstern von Gold, Devisen pp. die Rede, K.B.) verschärft werden und als Beginn neuer Inflationsmethoden gedeutet werden.“ ZStA Potsdam Reichswirtschaftsministerium Nr.15581 Blatt 212.

tionalen Rechts für die Vermeidung von Inflation betonten, schärfen sie unvermeidlich zugleich das Bewußtsein für die Gefahr von Änderungen dieses Zustandes.

V

In der zweiten Hälfte des Jahres 1931 gab es in Deutschland bekanntlich für Politiker, Beamte, Wirtschaftsexperten, Publizisten und Publikum mehrere Anlässe, über Inflationsrisiken nachzudenken und sich über sie im kleinsten Kreise und/oder vor großem Publikum zu äußern. Der erste Anlaß war die im Mai einsetzende Krise, die in der Bankenkrise Mitte Juli ihren Höhepunkt erreichte. Der zweite Anlaß war die Freigabe des britischen Pfundes am 20. September 1931. Der dritte ist nicht ähnlich genau datierbar; es geht um die beginnende Auseinandersetzung über die Frage von kreditfinanzierten Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen. Anfang 1932 gab das Erscheinen des Wagemann-Plans noch einmal einen speziellen Anlaß, auf den verschiedensten Foren der politischen Willensbildung und der öffentlichen Meinung Inflationsgefahren und Inflationsängste zu erörtern. Im Sinne des in Abschnitt II Entwickelten ging es jeweils darum, ob Signale der beschriebenen Art „zugelassen“ werden würden, an die sich dann konkretere Inflationserwartungen geknüpft hätten.

Von den Diskussionen in der Reichsregierung, in den beteiligten Ministerien, innerhalb der Reichsbank, in den Verbänden und Parteien und zwischen diesen allen sowie mit Privatpersonen sind neben förmlichen Protokollen auch zahlreiche sonstige Aufzeichnungen angefertigt worden, ja größtenteils wurden die Auseinandersetzungen schriftlich geführt. Aus ihnen springt uns die Betonung einer besonderen Inflationsangst der Deutschen in die Augen. Nicht immer ist deutlich auszumachen, ob die jeweils Schreibenden oder Redenden diese Angst für begründet oder für irrational halten. Luther spricht z.B. wiederholt von einer „Hyperempfindlichkeit“ gegenüber der Inflation, an der die Deutschen litten – wie von einer Krankheit¹³. Aber er wie andere schienen dies für einen nicht änderbaren Tatbestand zu halten.

Das kann hier nicht in extenso nachgezeichnet werden, zumal wir in einer Zitatenflut untergehen würden. Um aber über das bisher Bekannte hinaus einen Eindruck davon zu vermitteln, daß nicht nur deutsche Politiker die Inflationsangst der Deutschen als einen wichtigen Faktor im Entscheidungsprozeß bezeichnet bzw. sie explizit in ihren Überlegungen berücksichtigt haben, soll nachfolgend aus den *Berichten der britischen Botschaft in Berlin* an Außenministerium und Schatzamt in London zitiert werden.

Am 24. Juli 1931 berichtete der Botschafter Sir Horace Rumbold über den Ablauf der Bankenkrise und die Lage danach: „By the 17th July the *fear of a new inflation* was very strong.“ Und er kommentiert dann etwas später: „It is particularly this *fear of inflation* which explains the docility with which the whole country has hitherto blindly accepted Government measures and decrees which have brought business practically to a standstill, have interfered with liberty to travel, practically destroyed

¹³ Institut für Zeitgeschichte München, Tagebücher Hans Schäffer 2. Oktober 1931 S.888.

the freedom of the press and have set up a sort of inquisition into people's private affairs."¹⁴ Nach der Freigabe des Pfundes berichtet der Financial Adviser der Botschaft Rowe-Dutton über die Erwägungen in Deutschland, warum man dem Pfund nicht folgen wollte: „The overwhelming reason for this attitude is the *panic fear of inflation* in this country. There is, in fact, no distinction made between devaluation and inflation.“¹⁵ Auch Wochen später hat Rowe-Dutton seine Einschätzung nicht geändert: „The reasons against Germany's departure from the gold standard are sufficiently well known ... The *fear of inflation* is such that a fall in the quotation of the mark as expressed in dollars would immediately lead to panic, which it would be impossible to check.“¹⁶

Gewiß, es könnte sein, daß die wiederholten starken Reden der deutschen Politiker ihren Eindruck auch auf die ausländischen Beobachter nicht verfehlt haben, aber es ist doch unwahrscheinlich, daß diese ihr Urteil allein auf so oberflächliche Erkundigungen gestützt haben sollten. Sie hatten schließlich Kontakt zu sehr verschiedenen Gruppierungen von Politikern, Beamten, Wirtschaftsführern und Presseleuten.

Natürlich wünschte man gern direkte Beweise für das Bestehen von Inflationsangst, über die Sammlung verbaler Angstbekundungen bzw. Angstbehauptungen hinaus. Solche Bekundungen finden sich ja auch im Schrifttum der sogenannten „Reformer“, also der Proponenten von kreditfinanzierten beschäftigungspolitischen Maßnahmen. Vielfach erkennen diese das Bestehen der Inflationsangst an – wie immer sie sie bewerten – und stimmen ihre Strategie darauf ab. Drei verschiedene Klassen von „Vorkehrungen“ sind zu erkennen:

- a. Bewußt kleine Dimensionierung des Programms wegen selbst befürchteter Inflationsgefahren eines größeren Programms (so zum Beispiel auch der WTB-Plan);
- b. Empfehlung versteckterer Maßnahmen, die nicht sogleich als inflationistisch erkennbar bzw. denunziert wären¹⁷;
- c. Ausführliche Darlegung, daß das betreffende Programm nicht inflatorisch wirken werde.

Mehr noch aber scheint das Verhalten fast aller politischen Gruppen, auf das in Abschnitt VII noch einzugehen ist, einen relativ starken direkten Beweis für die Tatsache der im Publikum bestehenden latenten Inflationsangst zu geben. Daneben gibt es aber auch eine Reihe von direkten Anzeichen im wirtschaftlichen Verhalten von Unternehmen, Haushalten und öffentlichen Stellen, die auf eine akute Inflationserwartung und in diesem Zusammenhang auf Inflationsangst schließen lassen.

¹⁴ PRO London FO 371/15679 W 11236/10755/50. Hervorhebungen K.B.

¹⁵ PRO London FO 371/15211 C 7327/9/18. Die Beamten des Außenministeriums und des Schatzamtes hielten das Berichtete für überzeugend, wie aus ihren Anmerkungen dazu hervorgeht: „It is natural that the Germans shd. be *nervous of inflation* after their experience in 1923“, heißt es u.a. bei dem in Anm. 14 erwähnten Text. Hervorhebungen K.B.

¹⁶ PRO London FO 371/15212 – C 8314/9/18. Hervorhebung K.B.

¹⁷ Darauf zielte auch Luther, gemäß seiner Tagebucheintragung am 2. 12. 1931, siehe: Politik und Wirtschaft in der Krise 1930–1932. Quellen zur Ära Brüning, eingeleitet von Gerbard Schulz, bearbeitet von I. Maurer und U. Wengst (Düsseldorf 1980) 1135.

1. Nach Angaben der Forschungsstelle für den Handel beim RKW lagen die Einzelhandelsumsätze im Juli 1931 deutlich über denen des Juni und anderer Monate des Jahres. Die Forschungsstelle schätzte den *zusätzlichen Umsatz aus Gründen der Inflationsfurcht* auf 150 bis 180 Mill. RM¹⁸. Auch das Institut für Konjunkturforschung hat in einem Bericht die „Flucht in die Sachwerte“ im Juli 1931 diagnostiziert, die vor allem der Produktion der Verbrauchsgüterindustrie zugute gekommen sei¹⁹. Daß diese Flucht so schnell abebbte, wird man nicht als Beweis fehlender Inflationsangst deuten dürfen, sondern auf die drastischen Maßnahmen der Reichsbank zurückführen, die im Verein mit den Erklärungen der Regierung das Vertrauen stabilisiert haben. Auch signalisierte die Fortsetzung des Preisverfalls alsbald den Unsinn der Panikkäufe. Aber wenigstens vorübergehend sind solche beobachtet worden.

2. Ein weiteres Indiz realer Inflationsbefürchtungen ist die seit Juli 1931 wieder um sich greifende Verwendung von *Gold- oder Dollarklauseln* bei der Fakturierung bzw. im Kreditverkehr. Gleichermäßen gibt es Belege dafür, daß überhaupt nicht mehr auf Kredit, sondern nur gegen bar geliefert worden ist²⁰. Ende September 1931 mußten auch Reichsregierung und Reichsbank den durch die Pfundfreigabe jedermann sichtbaren größeren Risiken Tribut zollen und die geplante Amnestieanleihe auf Gold oder Dollar stellen, weil anders mit einem Absatz am Markt erst recht nicht gerechnet werden konnte²¹.

VI

Interessanter aber als die pure Feststellung, wer alles wann die Inflationsfurcht angesprochen bzw. ins Kalkül gezogen hat und ob wir direkte Indikatoren für ihre gesellschaftliche Virulenz haben, ist die Beantwortung der Frage, welche speziellen Folgerungen die seinerzeit Handelnden und Ratenden (und die Beobachtenden) aus der behaupteten bzw. geglaubten Tatsache gezogen haben. Es sind vor allem zwei Aspekte, auf die nun hinzuweisen ist, auf einen ökonomisch-funktionalen und einen politischen. Zunächst zum ersten Aspekt:

¹⁸ Forschungsstelle für den Handel beim RKW, Mitteilungen, 3. Jahrgang (1931) Nr. 4 S. 23 ff. Nach: H. Forst, Die Geldmenge in Deutschland 1927–1937, (Rostock 1939) 31. Die Kaufwelle ist auch von der britischen Botschaft bemerkt und kommentiert worden, siehe PRO London FO 371/15210 – Bericht 24. Juli 1931.

¹⁹ Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, 6. Jahrgang 1931 Mitte Dezember 1931.

²⁰ Schreiben des Verbandes Deutscher Waren- und Kaufhäuser e.V. und der Schutzgemeinschaft der Großbetriebe des Einzelhandels und verwandter Gruppen e.V. vom 28. Juli 1931 an den Reichskanzler; informiert über Kartellvereinbarungen von Lieferanten, nur noch gegen Gold- oder Dollarklausel zu liefern. „Wir befürchten, daß die diesen Maßnahmen zu Grunde liegende Angst vor einer drohenden Inflation weitere Kreise erfassen wird, wenn nicht unverzüglich seitens der Reichsregierung angeordnet wird, daß jede Fakturierung im Geschäftsverkehr nur noch in Reichsmark erfolgen darf.“ BA Koblenz R 43 I/2437. Zu ähnlichen Vorgängen siehe auch BA Koblenz R 2/14524.

²¹ Tagesbericht Luther v. 22.9.1931, in: Politik und Wirtschaft in der Krise (siehe Anm. 17) 991.

Diejenigen, die inzwischen dazu neigen, die Inflationsangst während der Krise für irrational zu halten, beachten zumeist nicht, was viele Zeitgenossen seinerzeit für höchst wahrscheinlich gehalten haben: Nämlich eine *Panikreaktion* des Publikums, welche rasch über alle Frühstadien von Inflationsprozessen hinausführen könnte. Selbst der inzwischen in seiner wissenschaftlichen Geltung hervorgehobene und dem Kreis der „Reformer“ zugerechnete Prof. Gerhard Colm aus Kiel schrieb in einer sorgfältigen Analyse der deutschen Handlungsmöglichkeiten (in der er allen Inflationsprojekten eine Absage erteilte) im November 1931: „Jede Inflation würde heute die in gewisser Hinsicht segensreichen Stadien, wie wir sie etwa in den Jahren 1921 und 1922 kennengelernt haben, überspringen und sehr schnell zu dem katastrophalen Zustand von 1923 führen. Hierbei verstehen wir unter Inflation alle die Maßnahmen, die nach ihrer Absicht oder nach ihrem vielleicht unbeabsichtigten Erfolg dazu führen, daß in Deutschland laufend Einnahmen nicht aus dem Kreislauf der Erlöse, Steuern usw. sondern aus der Notenpresse bezogen werden.“²²

Die Äußerung von Colm bezieht sich auf die erweiterte Notengeldschöpfung. Andere, darunter ebenfalls „Reformer“, haben die Lösung der Reichsmark von ihrer Goldbindung (Signal b) schon deshalb für höchst gefährlich gehalten, weil dies unvermeidlich zu einem tiefen Kurssturz führen müßte, der dann seinerseits zu einer Panikreaktion führen würde, weil in einem so „inflationserfahrenen“ Land die Masse sich weit mehr am Dollarkurs orientiert als in anderen Ländern. Das aber müsse zum allgemeinen Chaos führen, weil auch das Kreditsystem und der Kapitalmarkt neuerlich zusammenbrechen würden²³. Ende April 1932 diagnostiziert der kommunistische Theoretiker Eugen Varga: „Man muß hierbei bedenken, daß sich die Entwertung der Mark in Deutschland keinesfalls in den relativ engen Grenzen halten würde, wie diejenige der Valuta Großbritanniens oder der skandinavischen Länder. Bei dem stark angeschwollenen Geldumlauf, der Passivität der Zahlungsbilanz *und den Erfahrungen der Nachkriegszeit* würde – wenn die Mark unter Parität fällt – sofort eine sprunghafte Entwertung einsetzen. Keinesfalls wäre die Bourgeoisie Deutschlands imstande, die Inflation zu begrenzen, zu ‚regulieren‘. Daher der bisher erfolgreiche Widerstand gegen jene Teile der Bourgeoisie, die ihre Rettung in der Annulierung ihrer Schulden durch Inflation suchen.“²⁴

²² Hervorhebung der Signale (a) und (b)! *Gerhard Colm*, Wege aus der Weltwirtschaftskrise, in: Die Arbeit (November 1931) 815 ff. Auf die positiven und negativen Wirkungen der Inflation nach dem I. Weltkrieg ging auch *Ernst Wagemann* in seinem gerade 1931 erschienenen Buch Struktur und Rhythmus der Weltwirtschaft, (Hamburg 1931) 286 ff. ein, wobei er vor allem auch die zunächst konjunkturanregende Wirkung betonte.

²³ „Es ist eine Unmöglichkeit, die deutsche Kreditwirtschaft und insbesondere den deutschen Kapitalmarkt nach einem zweiten Währungsverfall noch einmal aufzubauen.“ Wilhelm Lautenbach, „Die englische Währungskrise und ihre weltwirtschaftlichen Folgen“, Denkschrift 2. 10. 1931, ZStA Potsdam Reichswirtschaftsministerium Nr. 9930 Bl. 525 ff. hier Seite 20.

²⁴ Wirtschaft und Wirtschaftspolitik im 1. Vierteljahr 1932 (abgeschlossen am 25. April 1932), in: Internationale Presse-Korrespondenz Nr. 39 Jahrgang 12, 12. Mai 1932, S. 1208. Hervorhebungen K.B.

Recht ähnlich später noch einmal: „Eine Inflation in Deutschland würde keinesfalls eine ‚kontrollierte‘ Inflation sein, d. h. sie würde sich nicht in gemäßigten Grenzen halten wie in Großbri-

Man könnte derartige Zitate beliebig vermehren. Überall, auch in vertraulichen Zirkeln der politischen Willensbildung, wird die *Panikgefahr* betont. So äußerte sich auch Felix Somary, schweizerischer Bankier und Experte, einflußreicher Berater Brünings und Luthers, am 22. September 1931 gegenüber Staatssekretär Schäffer²⁵, der am gleichen Tag auch noch ähnliches von seinem Ministerialdirigenten Geheimrat Norden erfährt²⁶. Auch Brüning diskutierte nicht nur die Frage der politischen Zumutbarkeit von Inflation, sondern sah auch das Problem, ob es überhaupt eine technische Möglichkeit gab, den Kurs der Mark, einmal freigegeben, in einer tolerablen Höhe stabil zu halten – was er wegen der Erfahrungen des Publikums für unmöglich hielt²⁷. In einer Denkschrift der Statistischen Abteilung der Reichsbank vom 24. September 1931 wird gar die Ansicht vertreten, nur eine Diktatur könne einer einmal im Zuge des Abgehens vom Gold in Gang gekommenen Inflation entgegentreten²⁸.

In diesen Äußerungen erkennt man nicht nur die abstrakte Berufung auf die Inflationserfahrung der Deutschen, sondern, worauf es vor allem ankommt, auch konkrete Ablaufserwartungen. Ein entscheidender Punkt, der nach meiner Kenntnis bislang nicht explizit behandelt worden ist, aber größere Aufmerksamkeit verdient, ist die Annahme der Sachkenner, daß sich bei Anzeichen von Inflation ein neuer Run auf die Banken ergeben müßte, dem sie nicht standhalten könnten. Dann werde es entweder zu neuen, größeren Zusammenbrüchen oder zur nun unvermeidlichen massiven Zentralbankgeldschöpfung, also Inflation, kommen müssen. Dies spricht der britische Botschafter in einem Bericht vom 1. Oktober klar an: „If however Germany were to

tannien. Auch würden alle Markbesitzer – durch die bitteren Erfahrungen der früheren Inflation gewitzigt – gleich bei Beginn der Markentwertung alles aufbieten, um ihren jeweiligen Markbesitz möglichst rasch in fremde Valuta umzutauschen, wodurch der Prozeß der Inflation sprunghaft beschleunigt würde.“ in: Internationale Pressekorrespondenz, 12. Jahrgang Nr. 65, 6. August 1932.

²⁵ „Deutschland hätte nicht die Vorteile von England, weil es schon einmal eine Inflation gehabt hat... und das Anhalten schwieriger ist.“ IfZ München, Tagebücher Hans Schäffer, 22. September 1931.

²⁶ „Der Vorteil, den wir für unseren Außenhandel daraus haben könnten, ist erheblich geringer als die Nachteile, die in einer neuen Inflation liegen. Unsere Bevölkerung würde von einer Panik erfaßt werden und sich in die Sachwerte und die Aktien stürzen.“ ebda Anm. 25. Die nach diesem Gespräch angefertigte Denkschrift von Norden vom 23.9.1931 liegt vor in: BA Koblenz, Nachlaß Luther Nr. 366. Darin heißt es u. a.: „Wir haben bereits einmal eine (völlige) Entwertung der Mark durchgemacht... Wir werden, wenn wir erst einmal die Reichsmark abgleiten lassen, nicht die Kraft haben und finden, der Entwertung Grenzen zu ziehen... Die Bevölkerung würde die neuen Verluste nicht ruhig hinnehmen; zunächst würde ein neuer Ansturm auf die Banken und Sparkassen stattfinden... Das wird, mögen wir es wollen oder nicht, zu neuer Inflation führen, aus der heraus es kaum eine Rettung geben wird.“

²⁷ Brüning nennt in einer Ministerbesprechung am 2. Oktober 1931 vormittags zwei Gründe für das Festhalten an der Parität, erstens Art und Höhe der deutschen Auslandsverschuldung und zweitens: „Deutschland habe bereits eine Inflation hinter sich. Es sei unmöglich, dem Volke nochmals eine Inflation zuzumuten. Es sei eine Unmöglichkeit zu hoffen, daß man den Stand der Währung auf einem um 20 v. H. abgesenkten Niveau halten könne...“ Akten der Reichskanzlei (siehe Anm. 13) 1783.

²⁸ ZStA Potsdam Reichswirtschaftsministerium Nr. 15345 Bl. 331 ff. Der Grund ist auch hier die Annahme einer eintretenden Panik.

be forced off gold standard without time for careful preparation of public opinion and possibly arrangements to peg the mark to sterling, the results might be disastrous. *Banking system could hardly be maintained without printing additional currency which would be quickly followed by all the phenomena of inflation.*"²⁹

Es fehlt hier der Platz, genauer auszuführen, warum für die Beteiligten die Erwartung eines Runs auf die Kreditinstitute nach der soeben erst überwundenen Bankenkrise, deren Folgen für die Labilität der Kreditstruktur ja noch keineswegs überstanden waren (noch immer befand man sich in der Phase der Reorganisation des Großbanken- und Sparkassenwesens), von so großer Bedeutung gewesen ist³⁰. Es spricht viel dafür, diese Bedenken nicht für gegenstandslos, sondern für recht realistisch zu halten³¹.

Auch J. M. Keynes hat nach der kontinentalen Bankenkrise und der im September 1931 offen ausgebrochenen Weltwährungskrise (der Dollar blieb seit Herbst 1931 ständig gefährdet) seine Lagebeurteilungen und demzufolge auch seine Empfehlungen in wesentlichen Punkten verändert. In einem am 4. 2. 1932 in London gehaltenen Vortrag führte er aus: „The immediate problem for which the world needs a solution today is different from the problem a year ago. Then it was a question of how we could lift ourselves of the state of acute slump into which we had fallen, and raise the volume of production and of employment back towards a normal figure. But today the primary problem is to avoid a far-reaching financial crisis. There is now no possibility of reaching a normal level of production in the near future. Our efforts are directed tow-

²⁹ Documents on British Foreign Policy 1919–1939, London 1947, 2nd Series Bd. II 1931, S. 274. Hervorhebung K.B. Die hier erwähnten Bedingungen der Vorbereitung des Publikums und eines Arrangements mit den britischen Währungsbehörden erscheinen beide unter den gegebenen Umständen als utopisch. Die Erwartung eines Runs auf die Sparkassen bei Währungsexperimenten spielt übrigens noch im März bei einem Gespräch zwischen Rowe-Dutton und dem Budget-Direktor des RFM Schwerin von Krosigk eine Rolle. PRO London FO 371/15936 (oder 37) C 1842/77/1.

³⁰ Siehe in diesem Zusammenhang auch die interessante Bemerkung von E. Lederer, Die Lähmung der Weltwirtschaft, in: Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik 67 (1932) 4: „Dieses ‚Mißvertrauen‘ ist, wie auch das ‚Vertrauen‘, nicht in eine klare Einsicht gegründet. Es ist genährt durch alte Erfahrungen, wie durch beunruhigende Erscheinungen der Gegenwart. In Deutschland also auf der einen Seite durch Inflationserfahrung, andererseits durch die Kreditknappheit und den hohen Zinsfuß. Daher kann auch Inflationsangst zu einem Massenhandeln führen, das keinesfalls sinnvoll ist, also z. B. zum Horten von Noten. Dieses ist nicht Ausdruck eines besonderen Vertrauens in das Geld, sondern – soweit ihm eine Ratio innewohnt – eher einer ‚Bereitschaftshandlung‘, um im Notfall, also wenn die Preise steigen sollten, sofort auf dem Markt erscheinen zu können.“

³¹ Nur der Kuriosität halber sei aus einem Bericht des Polizeipräsidenten von Essen über eine Funktionärsversammlung des kommunistischen „Kampfbundes gegen Faschismus“ berichtet (13. Juni 1932), auf der der Redner nicht nur behauptet haben soll, die Papen-Regierung betreibe eine offene Inflationspolitik, wodurch sich die Gegensätze im Lager der Kapitalisten vertiefen würden. Er habe auch gesagt: „Diese Bestrebungen müssen wir schnell zum Ziel treiben, denn wenn alle Sparguthaben aufgehoben werden, dann werden die Kommunen und Gemeinden noch schneller zusammenbrechen. Überall muß der Kampfbund auffordern, durch Abheben der Sparkonten das Geld zu sichern und nicht der Inflation zu opfern.“ ZStA Potsdam Reichwirtschaftsministerium Nr. 15346 Blatt 366.

ards the attainment of more limited hopes. *Can we prevent an almost complete collapse of the financial structure of modern capitalism?* With no financial leadership in the world and profound intellectual error as to causes and cures prevailing in the responsible seats of power, one begins to wonder and to doubt. At any rate, *no one is likely to dispute that for the world as a whole the avoidance of financial collapse, rather than the stimulation of industrial activity, is now the front-rank problem.* The restoration of industry must come second in order of time.³²

Zusammenfassend soll die Behauptung wiederholt werden, daß es seinerzeit keineswegs ganz irrational war, den Beginn einer Inflation zu fürchten. Man muß sich, um derartige Positionen zu verstehen, allerdings auf Szenarien einlassen, die sich von den üblichen makroökonomischen Modelldiskussionen unterscheiden und auch krachende Finanzstrukturen und scheiternde Regierungen einschließen. Die Erwartung von Panikreaktionen in Verbindung mit dem Zustand des Kredit- und Währungssystems könnte dann das bislang fehlende Verbindungsglied darstellen, um die Befürchtungen der Zeitgenossen besser zu verstehen. So gesehen hätte bei den Entscheidenden 1931/32 also die Inflationsangst nicht nur auf der Ebene der Zielvorstellungen eine Rolle gespielt, sondern auch bei der Abschätzung der Steuerungsfähigkeit eines panikgefährdeten Systems. Das muß zum beschäftigungspolitischen Pessimismus beigetragen haben.

VII

Aber natürlich hat dieser gleichsam ökonomisch-technologische Argumentationsstil 1931/32 nicht die ganze Last der Begründung von Entscheidungen gegen eine „inflationgefährliche“ Politik getragen. Die Inflationsangst ist bekanntlich auch eine hochpolitische Frage gewesen. *Wie* hochpolitisch, das soll in diesem Abschnitt anhand dreier Ereignisse dargestellt werden: An der Debatte des Reichstages im Oktober 1931, am Reichspräsidentenwahlkampf im Frühjahr 1932 und am Übergang der Kanzlerschaft auf v. Papen. – In der Nummer vom 6. Januar 1932 beurteilten die seinerzeit sehr beachteten „Wirtschaftlichen Tagesberichte von Richard Calwer“ den politischen Stellenwert der Währungsstabilität wie folgt: „Das sehr dünne Band, das jetzt noch die Massen mit der Wirtschaft und dem Staat verbindet, ist doch letzten Endes die Währung, mag ihre Basis auch heute schon vielen noch so brüchig erscheinen.“³³

Dafür, daß zumindest die Politiker der demokratischen Parteien es so gesehen haben, spricht die Prominenz der Inflationsproblematik in der Reichtagsdebatte im Anschluß an die Regierungserklärung von Brüning am 13. Oktober 1931. Die Frage der drohenden Inflation bzw. ihrer Abwehr ist praktisch die einzige, die in nahezu allen großen Reden angesprochen wird. Schon die Geschichte der Entwürfe der Rede Brü-

³² John Maynard Keynes, Vortrag „The World's Economic Crisis and the Way to Escape“, in: The Collected Writings of John Maynard Keynes, Bd. XXI: Activities 1931–1939, (London 1982) 48 f. (Hervorhebungen im Text K.B.) Dieser Vortrag ist in dieser und veränderten Formen wiederholt gehalten worden.

³³ Das Blatt ist erhalten in BA Koblenz R 2/14524.

nings zeigt eine besondere Sorgfalt in diesem Punkt³⁴. Die entsprechende Passage ist mehrfach überarbeitet, dann aber nur gekürzt vorgetragen worden. Sehr wahrscheinlich hat die am Vortag publizierte Rede von Hjalmar Schacht in Harzburg mit ihrem scharfen Angriff auf Reichsregierung und Reichsbank³⁵ die willkommene Gelegenheit zu deutlicherer politischer Abgrenzung gegeben. So haben auch die Parteien des Reichstages das Inflationsthema aufgenommen.

Alle Hauptredner von der Mitte bis ganz links unterstellen der „nationalen Opposition“, sie wolle eine Inflationspolitik betreiben. Zwar erklären Dr. Frick für die NSDAP und Dr. Oberfohren für die DNVP, dieser Vorwurf sei völlig unberechtigt, ja unmoralisch, aber sie finden keinen Glauben, als sie ihrerseits ebenfalls eine Inflation als verbrecherisch bezeichnen³⁶. Rudolf Breitscheid (SPD) bezeichnete es gar als „den Sinn der nationalen Opposition“, einerseits die Arbeiterforderungen abzuwehren, „und auf der anderen Seite ist es das *Eintreten für die Inflation ...* Niemand wird leugnen wollen, daß die, die in Harzburg versammelt waren, die Repräsentanten der Bewegung für Inflation sind“.³⁷ Der SPD-Abgeordnete Aufhäuser sieht sogar einen direk-

³⁴ Die Entwürfe – mit Korrekturen – in BA Koblenz R 43 I/1453.

³⁵ Abgedruckt in: Ursachen und Folgen... Bd. VIII, 367–369. Über die exakte Textgestalt der Rede hatte es eine Auseinandersetzung gegeben. Auf Intervention der Reichsregierung war in den meisten Zeitungen zunächst nur eine purifizierte Fassung erschienen. Es verdient allerdings in Erinnerung gerufen zu werden, daß Schacht in Harzburg kein inflationistisches Programm vertreten hat; er hat seinerseits den Verdacht geäußert, die Reichsbank treibe eine inflationistische Politik. Es ist deshalb zumindest mißverständlich, wenn R. Neebe formuliert, Schacht habe in Harzburg „die geldpolitische Alternative einseitig mit der Bewegung der ‚Nationalen Opposition‘ (verknüpft)“. Siehe Neebe, a.a.O. 113.

³⁶ Dr. Frick (NSDAP): „Von der gleichen moralischen Beschaffenheit ist die Behauptung, wir steuerten auf eine Inflation los. Wir stellen fest, daß wir die Inflation, die seinerzeit von den Leuten hervorgerufen wurde, die Träger des Systems gewesen sind, das der Herr Reichskanzler zu verteidigen bestrebt ist, als ein Verbrechen an den ehemaligen Kapitalrentnern, den Sparern, Hypothekengläubigern und darüber hinaus am gesamten Volke bis zum heutigen Tage ununterbrochen in der schärfsten Form gebrandmarkt haben. Es ist daher überflüssig, zu sagen, daß wir uns eines ähnlichen Verbrechens niemals schuldig machen werden.“ Verhandlungen des Reichstags, V. Wahlperiode 1930 Bd. 446, 2087. Dr. Oberfohren (DNVP): „... ich sage ausdrücklich, daß alle Kreise, für die ich hier spreche, ich darf wohl sagen: die Kreise der genannten nationalen Opposition jeden Versuch einer *Herbeiführung einer Inflation* für ein *Verbrechen* erklären.“ (Hervorgehobenes im Protokoll fett gedruckt, K.B.). Oberfohren ist allerdings auch der einzige in der Debatte, der kurz erörtert, ob alternative wirtschaftspolitische Maßnahmen überhaupt inflatorisch wirken könnten. Er verteidigt Hugenburgs Idee der Binnenwährung, die schon im Februar 1931 von Brüning unter Inflationsverdacht abgewehrt worden sei. Oberfohren fragt den Kanzler, ob ihm der Unterschied zwischen Deflation und Inflation bekannt sei. Verhandlungen... a.a.O. 2100ff.

³⁷ Verhandlungen... a.a.O. 2084. (Hervorgehobenes im Text fett gedruckt) Breitscheid führt zum Beleg das Federgeld, die angezielte Schuldenverminderung, Binnengeldpläne u.a. an und setzt fort: „... immer und immer wieder ist es die Inflation, von Großindustriellen und Großagrariern betrieben, jene Inflation, die das Elend, das auf Sparern und den Arbeitern lastet, noch hundertfach verschärfen würde...“ (a.a.O. 2084). In ähnlicher Weise formuliert der Abgeordnete Aufhäuser das Verständnis der SPD von den Wirkungen einer Inflation: „Inflation ist nichts anderes als eine wilde Vermögensabgabe, bei der die Kleinsten der Kleinen am härtesten getroffen werden. Inflation ist die brutalste Steuer, weil sie die Leistungsunfähigkeit am stärksten trifft. Inflation ist aber auch die Zerschlagung der Sozialversicherung.“ (a.a.O. 2160).

ten Zusammenhang zwischen dem in dieser Reichstagsitzung vollzogenen Positionswechsel der DVP und den Inflationsplänen der Rechten: „Herr Dingeldey will die Brücke zum Dritten Reich bauen. Ich glaube, Herr Dingeldey hat die Brücke bereits gefunden, die Brücke zwischen Dingeldey und den Nationalsozialisten und den Deutschnationalen ist die *Inflation*.“³⁸ Die Redner der KPD haben diesen kämpferischen Ton naheliegenderweise noch verschärft. Nicht nur wird ausdrücklich darauf aufmerksam gemacht, daß ja das NSDAP-Reichstagsmitglied Feder „eine Theorie von der Notwendigkeit und Zweckmäßigkeit der Inflation geschaffen“ habe³⁹, es wird auch der Inflationsvorwurf gegen alle Parteien der Mitte und der Rechten gerichtet. Alle denkbaren wirtschaftspolitischen Alternativen werden von Dr. Neubauer (KPD) als inflationistisch charakterisiert: 1. Vermehrung des Notenumlaufs, 2. Schaffung einer Binnenwährung oder andere Währungsexperimente, 3. Erweiterung des Wechselumlaufs („Wechselinflation“). Er erklärte, er verstehe schon, warum die Regierung Brüning nicht die von der KPD geforderte „sofortige Verhaftung dieser Inflationspolitiker“ von Harzburg durchsetzen wolle, „aber wir selbst werden mit diesen Inflationspolitikern Prozeß machen“. Brüning aber treibe selbst Inflationspolitik, wie man an seinen Maßnahmen in der Bankenkrise sehe, er habe kein Recht, „hier große Töne gegen die Inflation“ zu reden⁴⁰.

Auch die anderen Parteien suchten sich speziell an dieser Frage zu profilieren. Der Zentrums-Abgeordnete Joos faßt seine Ausführungen zusammen: „Inflation war noch immer die letzte Rettung leichtfertiger Schuldner. Inflation war noch immer der Verderb für ein Volk. Wir haben dem Kanzler immer und immer wieder zugerufen: Legen Sie uns die härtesten Maßnahmen auf, aber lassen Sie das nicht zu.“⁴¹ Der Abgeordnete Leicht von der Bayerischen Volkspartei spricht Brüning den Dank des ganzen Volkes dafür aus, daß er „unter keinen Umständen einer *neuen Inflation* die Wege ebnen“ helfen wolle. Er meint, Brüning „will die Währung gegen jeden Versuch einer neuen Inflation aufrechterhalten ... Nichts ist für unser Volk in dieser Zeit verheerender als der Gedanke, eine neue Inflation könnte das Wenige, was man sich nach der letzten erspart hat, von neuem hinwegfegen.“⁴² Für die Staatspartei äußert auch Dr. Weber nachhaltige Zweifel an der Inflationsresistenz der Rechten und nennt „die Frage der Inflation“ eine, „die uns alle aufs tiefste bewegt und bewegen muß, weil wir, die wir älter sind, ja diese ganzen Zeiten der Inflation in der Vergangenheit mitgemacht haben.“⁴³

Was lehrt die Reichstagsdebatte (eine der ganz seltenen in dieser Zeit) in Hinblick auf unsere Frage?

³⁸ Verhandlungen... 2160. Hervorgehobenes im Protokoll fett gedruckt.

³⁹ Abgeordneter Hackert, KPD, Verhandlungen... 2171.

⁴⁰ Abgeordneter Dr. Neubauer, KPD, Verhandlungen... 2185. Neubauer berichtet, er habe sich sagen lassen, es gebe im Reichsfinanzministerium „prominente Leute... Herr Staatssekretär Schäffer, die durchaus nicht abgeneigt wären, einer solchen Erhöhung des Notenumlaufs das Wort zu reden“.

⁴¹ Verhandlungen... 2110.

⁴² Verhandlungen... 2141.

⁴³ Verhandlungen... 2144.

1. Alle Parteien schienen mit der Inflationsangst im Publikum zu rechnen, insbesondere aber die Parteien, welche Brünnings Regierung trugen oder sie duldeten.
2. Für diese Parteien – und die Kommunisten – war die Inflationsfrage aber noch mehr: Sie war ein Instrument in der politischen Auseinandersetzung mit der Rechten, welche durch den Inflationsvorwurf politisch dequalifiziert werden sollte! Die politische Rechte wehrte sich zwar entschieden gegen solche Vorwürfe (und bestätigt damit indirekt auch deren Gefährlichkeit)⁴⁴, aber sie konnte den Verdacht keineswegs endgültig abwenden, wie die Geschichte der folgenden Monate zeigt.
3. Wenn auch der Reichstag keine andere Entscheidung traf, als den Mißtrauensantrag gegen Brüning abzuwehren, sich selbst also auch nicht positiv für mögliche wirtschaftspolitische Schritte entschied, so darf doch wohl unterstellt werden, daß gerade in der hier heftig umstrittenen Frage der Inflation das Votum der Reichstagsparteien politisches Gewicht hatte. Hier ist ein Konsens formuliert worden, der es schwer vorstellbar macht, daß die Regierung einmal von dem angezeigten Weg hätte abweichen können. Vermutlich wäre ein solcher Schritt speziell von der SPD als ein „Schritt nach rechts“ interpretiert worden. Der schon zitierte Financial Adviser der britischen Botschaft in Berlin berichtete am 5. November 1931: „Dr. Brüning's recent parliamentary success was in no small measure due to the fact that his opponents were definitely regarded as inflationist in their policy. Dr. Brüning is therefore now hall-marked in the minds of the German people as standing against any policy of inflation.“⁴⁵ Man wird die Bindungs-, um nicht zu sagen: Die Selbstbindungswirkung der Reichstagsdebatte hoch einschätzen müssen. Wer einmal die Inflationsfrage zu einem der entscheidenden Abgrenzungsmerkmale gegen rechts gemacht hat, konnte nicht mehr viel Bewegungsspielraum in dieser Richtung haben.

Auch nach der Reichstagsdebatte bleibt es dabei, daß die Parteien der Linken und der Mitte die Rechte wegen ihrer inflatorischen Neigungen angreifen, unterstützt von der liberalen Presse. Im Reichspräsidenten-Wahlkampf ist ebenfalls auf die Inflationsgefahren hingewiesen worden, die mit einer Wahl der Kandidaten rechts von Hindenburg verbunden wäre. Auf der großen Kundgebung des Zentrums am 11. März 1932 fragt Brüning: „Ihr von der Opposition, die den Reichspräsidenten wegen der Notverordnungen angreift mit dem Schlagwort ‚Kampf dem System‘, wollt ihr uns endlich einmal sagen: Wie steht ihr denn zu dem anderen möglichen Wege, wie steht ihr nun endgültig einmal zu der Frage: Stabile Währung oder Inflation?“ Das Protokoll vermerkt hier „Stürmischer langanhaltender Beifall“ – wie sonst nicht. Brüning fährt fort:

⁴⁴ Daß auch die NSDAP-Propaganda im konkreten Fall die Inflationsangst zu instrumentieren verstand, zeigt die Zweit-Überschrift im „Völkischen Beobachter“ Nr. 267 v. 24. September 1931 S. 2: „Die ‚liberalen‘ Juden drohen mit Inflation“, über einem Artikel über die britische Währungskrise.

⁴⁵ PRO London FO 371/15212 C 8314/9/18. Rowe-Dutton fügt aber auch folgende bemerkenswerte Überlegung an: „... he is therefore the one man who could be trusted to take the step of departing from the gold standard and still retain, to some degree at least, the confidence of the people.“ Bis zu welchem Grad aber? Kam es hier nicht gerade auf das Ausmaß des Vertrauens – auch bei den Parteien – an?

„...wenn man alles, was man in diesen Tagen und in den vergangenen Monaten den verschiedenen Schichten und Berufen des deutschen Volkes versprochen hat, durchführen wollte, dann hätte man doch in vierzehn Tagen eine Inflation in Deutschland.“⁴⁶

Über den Erfolg solchen Argumentierens berichtet Sir Frederic Leith-Ross vom britischen Schatzamt, der sich zu dieser Zeit in Berlin aufhielt: „I am told that it was a much more effective argument in the elections to say that Hitler's success would lead to inflation than to say that it would lead to war.“⁴⁷ Dafür, daß dies kein – abwegiges – Einzelurteil gewesen ist, zeugt auch die Einschätzung von Wilhelm Lautenbach, der am 13. April 1932 in einer Denkschrift notierte, man solle Unruhe in Fragen des Kredits jetzt vermeiden: „Dies gilt um so mehr, als allem Anschein nach die von der Reichsregierung insbesondere in dem Wahlkampf gegen Hitler eingenommene Haltung äußerster Korrektheit in allen die Währung betreffenden Fragen ihren Eindruck nicht verfehlt zu haben scheint.“⁴⁸

Die Furcht, eine mehr rechts stehende Regierung würde leichter zu inflatorischen Methoden neigen, blieb weit verbreitet und Thema der politischen Auseinandersetzungen⁴⁹. Sie aktualisierte sich wiederum mit dem Regierungsantritt v. Papens. Am 1. Juni 1932 widmet der „Vorwärts“ der neuen Regierung einen massiv kritischen Artikel, in dem der Inflationsvorwurf eine zentrale Rolle spielt: „Triumphierend verkünden die Freunde der Krisenmacher als ihr Programm: ohne Steuern, ohne Notverordnung. Das Defizit des Reichshaushalts aber ist vorhanden. Was soll geschehen? Heißt nationale Konzentrationsregierung: Regierung zur Durchführung inflationistischer Pläne? Soll sie nach dem Muster der englischen nationalen Konzentrationsregierung das gescheiterte englische Experiment in Deutschland noch einmal als verfehlt erwei-

⁴⁶ Ursachen und Folgen... Bd. VIII, 412f.

⁴⁷ *Frederic W. Leith-Ross*, The Financial and Economic Situation of Germany, 14.3.1932, in: PRO London FO 371/15936 C 2234/77/18.

⁴⁸ ZStA Potsdam Reichswirtschaftsministerium Nr. 15346 Bl. 181. Es braucht hier nicht genauer untersucht zu werden, ob Hitler je bewußt Maßnahmen inflatorischen Charakters ins Auge gefaßt hat. Es spricht einiges dafür, daß Wilhelm Rauschnig Richtiges notiert hat, wenn er aus einem Gespräch im August 1932 festhielt, Hitler habe die Rolle Feders herabgespielt und überhaupt Theorien in diesem Zusammenhang für uninteressant erklärt: „Inflation ist mangelnde Disziplin. Disziplinlosigkeit der Käufer und Disziplinlosigkeit der Verkäufer. Ich werde dafür sorgen, daß die Preise stabil bleiben. Dazu habe ich meine SA. Wehe den Männern, die ihre Preise heraufsetzen. Dazu brauchen wir keine gesetzliche Handhabe. Das machen wir von der Partei allein. Sie sollen sehen: einmal in einem Laden unsere SA nach dem Rechten sehen, – ein zweites Mal passiert etwas Ähnliches nicht mehr.“ *Hermann Rauschnig*, Gespräche mit Hitler, (Zürich 1940) 25.

⁴⁹ Reichsarbeitsminister Stegerwald fragt auf dem Krisenkongreß des ADGB am 13.4.1932: „Weshalb haben sich denn Vertreter der Großwirtschaft in der Industrie, insbesondere auch in der Landwirtschaft, bei der Reichspräsidentenwahl für Hitler erklärt? Weil sie durch eine zweite Inflation zum zweiten Male ihre Schulden auf Kosten der Sparer loszuwerden hoffen.“ Das Protokoll vermerkt als Zuruf „sehr wahr“. Politik und Wirtschaft in der Krise 1930–1932, a.a.O. 1375. Auch im Ausland wird Hitler die Absicht unterstellt, eine Inflation machen zu wollen, siehe: „Hitler et l'avenir du mark“, in: Paris-Midi v. 29.4.1932 – PA Auswärtiges Amt Bonn, Sonderreferat W Finanzwesen 16, Bd. 2.

sen? Es sind die Interessenten der Inflation, die hinter den Krisenmachern stehen, und die Arbeiterschaft würde das Opfer sein – mit ihr die gesamte Wirtschaft!“⁵⁰

Die Sorge wurde nicht nur auf der linken Seite geäußert. Der württembergische Gesandte in München hielt von einem Gespräch mit dem bayerischen Ministerpräsidenten Dr. Held am 2. Juni 1932 fest: „Abgesehen von allem anderen halte er die Änderung in der Reichsregierung in zwei Richtungen für gefährlich. Man spreche bereits von einer Devaluation der Mark und von der Schaffung einer Binnenwährung, was beides auf eine Inflation hinauslaufen würde.“⁵¹ Am 1. Juni 1932 hat der frühere Reichsminister Treviranus gegenüber dem Grafen Westarp geäußert, es mache ihm schwerste Sorge, „daß die Männer inflatorische Maßnahmen ergreifen würden mit denen sie sich um die Notverordnung drücken und einige Monate Erfolg haben würden, die aber alles bisher Erreichte über den Haufen rennen würden ...“. Und am gleichen Tag warnte Graf Westarp den Reichspräsidenten in einer Unterredung vor allen Versuchen, „durch Maßnahmen mit Inflationswirkung der Schwierigkeiten Herr zu werden“⁵². Es hängt vermutlich mit solchen Befürchtungen zusammen, daß der neue Reichskanzler sich beeilte, schon am 2. Juni mit dem Reichsbankpräsidenten zusammenzukommen und über WTB die Nachricht hinausgehen zu lassen, die Herren stimmten darin überein, „daß keinerlei Währungsexperimente und überhaupt auf dem Währungs- und Kreditgebiete keine Maßnahmen in Frage kommen, aus denen sich eine Gefahr für den Bestand der Währung ergeben könnte“⁵³.

VIII

Aus dem Dargestellten ergibt sich, daß die Inflationsangst des Publikums von maßgeblichen Politikern als ein beachtliches Faktum betrachtet worden ist. Es ist auf verschiedene Weise handlungsbestimmend gewesen:

1. Weil möglichen Handlungsalternativen bei gegebener Inflationsangst Signalwirkungen zugeschrieben worden sind, aus denen ein panikartiger Ablauf mit katastrophalen Folgen abgeleitet wurde, schieden sie aus dem Kreis der verfügbaren Maßnahmen aus: Der Handlungsspielraum war beschränkt. Im Selbstverständnis der Entscheidenden und ihrer Berater war er deshalb notwendigerweise in Deutschland auch enger als der Handlungsspielraum im Ausland.

2. Indem Politiker der Mitte und der Linken die Inflationsangst des Publikums im politischen Kampf eingesetzt haben, haben sie den wirtschaftlichen Handlungsspiel-

⁵⁰ Ursachen und Folgen... Bd. VIII, 543 f. Nach dem bereits in Anm. 31 zitierten Bericht des Polizeipräsidenten von Essen habe ein kommunistischer Funktionär in einer Versammlung am 13. Juni 1932 behauptet: „Die Papen-Regierung betreibt eine offene Inflations-Politik.“ ZStA Potsdam Reichswirtschaftsministerium Nr. 15346 Bl. 366.

⁵¹ Wolfgang Benz (Hrsg.), Politik in Bayern 1919–1933. Berichte des württembergischen Gesandten Carl Moser von Filseck, (Stuttgart 1971) 258.

⁵² Politik und Wirtschaft in der Krise... a.a.O. 1517 und 1520.

⁵³ WTB 3. Juni 1932, siehe auch Schulthess' Europäischer Geschichtskalender N.F. 48 Jahrgang 1932, S. 94. Auch hier die frühe Bindung!

raum entweder noch strikter begrenzt (als er ohnedies schon gezogen war) oder haben sie zumindest seine Erweiterung zu einer politischen Unmöglichkeit gemacht. Ob man dies eine „Zwangslage“ nennen will, kann hier unentschieden bleiben. Auf jeden Fall hätte eine Politik der Regierung Brüning, die von den politisch Beteiligten als „inflationistisch“ verstanden worden wäre, die innenpolitischen Konstellationen nicht unverändert gelassen. Wahrscheinlich hätte sie Brüning die politische Basis genommen, die für das Notverordnungsregime noch nötig war.

Es erscheint mir deshalb – zusammenfassend – nicht zweifelhaft, daß das Inflationsargument im Munde der führenden Politiker ernst gemeint war. Das bedeutet natürlich nicht, daß es ein universaler Schlüssel zur Erklärung aller Handlungen der Regierung gewesen wäre. Das hat bislang niemand behauptet, und es wäre auch töricht, solches zu behaupten.

Aber aus der Tatsache, daß das Inflationsargument in gewissen Entscheidungssituationen zusammen mit anderen vorgetragen worden ist, gar aus der Reihung der Argumente oder der Zahl ihrer Nennungen Schlüsse der Art zu ziehen, daß es relativ geringeres Gewicht gehabt habe, erscheint mir kaum vertretbar. Reinhard Neebe hat aus dem Unterschied zwischen der Aufzeichnung der Kabinettsberatungen am 28. 1. 1932 über die Reaktion auf den Wagemann-Plan und dem Inhalt der Presse-Notiz vom gleichen Tage weitreichende Schlüsse gezogen: „Eben dies Argument (der Wagemann-Plan führe zur Inflation, K. B.), das für die ablehnende Haltung des Kabinetts *nicht* bestimmend war, wurde der Öffentlichkeit gegenüber als Hauptpunkt für die zögernde Haltung der Regierung genannt.“⁵⁴ Tatsächlich kann man aus dem Protokoll der Sitzung nicht erkennen, welches die bestimmenden und weniger bestimmenden Argumente gewesen sind, denn es zeichnet nur Gesagtes auf – und schon die Wiedergabe des gleichen Vorgangs im Tagesbericht Luthers bringt entscheidende Akzentveränderungen⁵⁵. Wer kann aber ausschließen, daß das schlechthin Selbstverständliche der Betonung oder gar der Wiederholung nicht bedurfte? Aus den Gesamtumständen der Reaktion auf den Wagemann-Plan in den Parteien und in der Presse, aber auch aus der Reaktion von Sachverständigen vieler verschiedener Richtungen darf doch wohl abgeleitet werden, daß gerade der Inflationsverdacht zu den Hauptmomenten für die Ablehnung des Planes gehört hat. Darüber hat es schon vor der Kabinetts-Sitzung eine rege Erörterung gegeben. Sie war der Hintergrund, vor dem man dann auch die Presse-Notiz nicht als eine Art Vernebelung der eigentlichen Absichten der Regierung zu betrachten braucht.

An anderer Stelle hat Neebe gar aus der Tatsache, daß Staatssekretär Pünder in seinem Antwortschreiben im Auftrag des Reichskanzlers vom 6. August 1931 an den Reichsverband der deutschen Industrie sich „selbst mit dem Argument ‚inflationärer‘ Gefahren bei einer Ausweitung des Kreditvolumens nicht identifiziert, sondern die

⁵⁴ Reinhard Neebe, Großindustrie, Staat und NSDAP 1930–1933, (Göttingen 1981) 115.

⁵⁵ Politik und Wirtschaft in der Krise... a.a.O. 1240 ff. Für das, was Neebe im Auge hat, ist es wichtig zu sehen, daß in Luthers Aufzeichnung erst andere Aussagen Brünings notiert sind, bevor es heißt: „Nun sagte der Kanzler, es würde ja *auch* reparationspolitisch eine ganz unmögliche Situation ergeben, indem die irrije Auffassung entstände, daß Deutschland jetzt im Stande sei, sich zu helfen...“ Hervorhebungen K.B.

Auffassung vielmehr nur bei der ‚breiten Öffentlichkeit‘ vermutet“, die Folgerung gezogen: „Die ‚Inflation‘ bleibt auch hier nur ein vorgeschobenes Argument, das die reparationspolitische Zielsetzung des Reichskanzlers überdecken soll.“⁵⁶ Aus den angeführten Belegen kann ich diesen Schluß nicht ziehen. Weder gibt der Verlauf der Sitzungen des Kabinetts noch der zitierte Brief dafür einen Anhaltspunkt⁵⁷. Erstens braucht eine Regierung in Briefen dieser Art – anders als ein Examenskandidat – nicht auf alle Fragen zu antworten und speziell ihre eigenen Theorien darzulegen. Zweitens aber hat sie hier unter den obwaltenden Umständen in völliger Übereinstimmung mit ihren sonstigen Überzeugungen geantwortet. Drittens ist es (jedenfalls nach dem oben in den Abschnitten V bis VII Angesprochenen) nicht sachfremd gewesen, so zu argumentieren, wie es geschehen ist. Die Vermutung hinsichtlich der denkbaren Reaktionen des Publikums mag widerlegbar erscheinen, aber daß sie damals weithin geteilt worden ist, kann nicht bestritten werden. Und darauf allein käme es ja an, wenn behauptet wird, es habe sich nur um ein „vorgeschobenes Argument“ gehandelt. Wie oben dargestellt worden ist, kam es in der Bankenkrise angesichts der Sensibilisierung der Bevölkerung (und schon erkennbarer erster Panikreaktionen) darauf an, deutliche Zeichen zu setzen – und allenfalls unter der Hand anderes zu tun. Darauf einzugehen, war aber ein Brief an den RdI kaum der rechte Platz.

Die vorstehenden Beispiele sind nicht ausgewählt worden, um speziell Neebe zu kritisieren, dessen Buch interessante und wichtige Ergebnisse enthält. Sie sollen vielmehr zeigen, wie schwierig es ist, aus den überlieferten Texten eindeutige Schlüsse über das Gewicht dieses oder jenes Arguments im konkreten Entscheidungszusammenhang abzuleiten. Weder aus der Nennung eines Arguments noch aus dem Fehlen dieser Nennung im einzelnen Vorgang wird man die Rangordnung der tragenden Gesichtspunkte ableiten können. Zieht man aber auch die Gesamtumstände in Betracht, so spricht viel dafür anzunehmen, daß sich die Entscheidenden zwar wiederholt das

⁵⁶ Neebe, a.a.O. 112f. und 248 Anm. 12.

⁵⁷ Der Staatssekretär in der Reichskanzlei an den Reichsverband der deutschen Industrie, 6. August 1931: „... Die Maßnahmen, die inzwischen getroffen worden sind, und die Beratungen, die über die weitere Gestaltung des Zahlungsverkehrs gepflogen werden, beschäftigen sich in ihren wesentlichen Teilen mit den (vom RdI und den angeschlossenen Verbänden in ihrem Brief vom 25. 7. – K.B.) vorgebrachten Problemen. Die erste und wichtigste Aufgabe wird sein müssen, jede Maßnahme zu vermeiden, die in der breiten Öffentlichkeit als eine Rückkehr zu den Gepflogenheiten der Inflationszeit gedeutet werden könnte. Maßnahmen dieser Art würden das öffentliche Vertrauen in kürzester Zeit von Grund auf zerstören. Denn kein Volk, das die Inflation bis zu ihren letzten bitteren Folgen durchkostet hat, wird die Ruhe und Zuversicht bewahren, wenn erneut Entwicklungen inflationistischer Art auch nur entfernt in den Bereich der Möglichkeiten treten würden. – Wie der Herr Reichskanzler in seiner Rundfunkrede am 4. d. Mts. mit besonderem Nachdruck betont hat, ist es die erste Aufgabe der Regierung in dieser Richtung alles zu tun, um das Vertrauen der Bevölkerung an den Bestand der Währung zu erhalten. Alle Vorschläge, die gemacht werden, um die Schwierigkeiten zu beheben, die sich aus der gegenwärtigen Zahlungsmittelknappheit ergeben, werden sich bei dieser Sachlage durchaus im Rahmen des Reichsbankgesetzes halten müssen. Jeder Vorschlag, ein zusätzliches Zahlungsmittel zu schaffen, sei es in Form eines Giralgeldes oder in einer anderen Weise, wird deswegen nicht ohne schwere Gefahr an die Öffentlichkeit dringen können und wird der ernstesten Prüfung unterzogen werden müssen.“ BA Koblenz R2/14523 – Abschrift.

Argumentieren gegenüber in- und ausländischen Betrachtern dadurch erleichtert haben, daß sie auf die Inflationsangst des Publikums hinwiesen, daß aber nicht zu erkennen ist, sie hätten das definitiv wider besseres Wissen getan.

IX

Abschließend soll noch einmal die Frage aufgeworfen werden, die im Abschnitt V eine gewisse, aber im Grunde nur eine indirekte Antwort erfahren hat: Wenn auch die Inflationsangst des Publikums im Kalkül der Politiker eine große Rolle gespielt hat und die Handelnden sich schon deshalb gehindert fühlen konnten, irgend etwas zu unternehmen oder zuzulassen, was wie ein Inflationssignal aussehen mochte, so ist doch bisher nicht durch positive Beweise ausgeschlossen worden, daß die Politiker möglicherweise einer großen Täuschung erlegen waren. Wie schon einleitend erwähnt, haben Jürgen Schieman und – ihm folgend – Carl-Ludwig Holtfrerich es gar bereits als erwiesen angesehen, daß „das deutsche Volk ... weniger Angst vor der Inflation (hatte) als allgemein behauptet wurde“ (Schieman) bzw. „daß die Inflationsangst in der Öffentlichkeit weniger verbreitet war als es die Äußerungen mancher Politiker erkennen ließen ...“ (Holtfrerich). Zwar würde der Nachweis der Täuschung über den wahren Sachverhalt nichts daran ändern, daß sich die Verantwortlichen damals in einer innenpolitischen Zwangslage befunden haben⁵⁸, weil es für die Motive der Handelnden auf *ihre* Sicht der Umstände ankommt und nicht auf die – später möglicherweise genauer erkennbare – „objektive Situation“. Aber es bleibt doch eine aufregende Möglichkeit, daß sich so viele Handelnde und Beobachter⁵⁹ über die Einstellung des Publikums getäuscht haben sollten.

Weil sich in diesem Zusammenhang auch interessante methodische Fragen ergeben, soll abschließend noch erörtert werden, ob die von Schieman und Holtfrerich angeführten Belege das Gemeinte beweisen.

Holtfrerich zitiert zunächst mehrere Stellen in Brünings Memoiren. Tatsächlich hat Brüning im Zusammenhang mit den Ereignissen in der Bankenkrise rückblickend geschrieben: „Die Inflation lockte, nahezu die gesamte Wirtschaft drängte dazu, um auf diese Weise ihre Sünden vor der Öffentlichkeit zu verbergen. Alles vereinigte sich von Tag zu Tag mehr gegen mich zu einem gewaltig anschwellenden Sturm, um nach meinem Sturz die Inflation durchzusetzen.“⁶⁰ Aufgrund aller unserer Kenntnisse über die Haltung im Unternehmerlager dürfen wir Brünings Erinnerung, nahezu die gesamte Wirtschaft sei den Verlockungen der Inflation erlegen, schnell beiseiteschieben. Weder ist es erlaubt, den Kreis der „Wirtschaft“ so weit zu ziehen, wie es hier klingt⁶¹,

⁵⁸ Anders Holtfrerich, a.a.O.

⁵⁹ Es waren wohl mehr als nur „manche Politiker“, wie Holtfrerich schreibt.

⁶⁰ Heinrich Brüning, Memoiren 1918–1934, (Stuttgart 1970) 408.

⁶¹ An anderer Stelle formuliert Brüning auch viel spezieller: S.410 „Er (Hugenberg) wollte die Inflation.“ S.443: „Sein (Vögler) Gedanke... war ein einfacher: Durch Inflation Senkung der inneren Schulden und Einstellung der Zinszahlung nach außen praktische Streichung der Auslandsschulden.“

noch geht es an, denjenigen, auf die sich die Äußerung überhaupt nur beziehen kann, zu unterstellen, sie seien „den Verlockungen der Inflation“ erlegen. Das hieße ja, sich die Interpretation Brünings dessen, was inflatorisch sei, in einem Maße zu eigen zu machen, wie man es doch sonst kaum akzeptieren würde. – Auch darf man wohl nicht diese, auf die Zeit schärfster Kreditrestriktionen bezogene, Äußerung ohne weiteres zur Charakterisierung der Haltung „der Wirtschaft“ im Gesamtzeitraum, um den es hier geht, verwenden.

Selbst schärfste Kritiker der Kapitalisten haben damals nicht „der Wirtschaft“ insgesamt den Wunsch nach Inflation unterstellt. Der Kommunist Eugen Varga hat zum Beispiel deutliche Unterscheidungen getroffen⁶². Und überdies wird man den zahlreichen Erklärungen führender Unternehmer und der Geschäftsführer der Spitzenverbände der Wirtschaft größeren Glauben schenken dürfen als der zitierten rückblickenden Bewertung des enttäuschten Kanzlers.

Daß es eine „Inflationspartei“ gegeben habe, ist – wie oben gezeigt worden ist – in den politischen Auseinandersetzungen weithin unterstellt worden. Aber das ist natürlich kein Beleg dafür, daß die Inflationsangst des Publikums und der seinerzeit verantwortlich Führenden geringer gewesen wäre, „als allgemein behauptet wurde“. Allenfalls wäre dann eine mehr oder weniger bestimmte Gruppe auszumachen, die ihrerseits aus einem Inflationsprozeß (wenn es sich denn um einen solchen gehandelt haben sollte) neuerlich Vorteile hätte suchen können. Aber genau dies paßt ja in das seinerzeit verbreitete Bild von Inflation, daß es da Profiteure gibt! Und gerade *deshalb* hatte ja das Publikum Angst vor der Inflation! Die „Inflationspartei“ – vorgefunden oder erfunden – wird von den Politikern der Mitte und der Linken als Chance begriffen, die Gegner moralisch-politisch zu deklassieren, was eben nur Sinn geben konnte, wenn sie annehmen durften, daß das ängstliche Publikum ihnen aufgrund seiner Erfahrungen genau dieses glaubt. Weil dieses Verständnis der Dinge für die Betroffenen so gefährlich war, haben sie ja auch heftig reagiert (siehe oben Abschnitt VII). Ein Beweis für geringere Inflationsangst ist deshalb aus den zitierten Sätzen Brünings nicht zu entnehmen.

Bleibt die Aufgabe, zu prüfen, ob der Beleg, den Schiemann anführt und auf den sich Holtfrerich beruft, das Behauptete stützt. Jürgen Schiemann schreibt (übrigens nur in einer Anmerkung): „Das deutsche Volk hatte weniger Angst vor der Inflation als allgemein behauptet wurde. Das dokumentierten allein die über 21 000 verschiedenen Währungsprojekte, die an die Reichsbank und an die Berliner Handelshochschule während der Weltwirtschaftskrise geschickt wurden und deren Inhalte hauptsächlich aus Vorschlägen zur Lösung vom Goldstandard bestanden.“⁶³ Schiemann zitiert keine Quelle, aber vermutlich hat er seine Kenntnisse aus einem Artikel von Melchior Palyi,

⁶² „Offen fordert niemand die Inflation, sie wird verhüllt durch das Schlagwort: ‚Kreditausweitung zwecks Belegung der Wirtschaft‘. Die überverschuldete Schwerindustrie, die hochverschuldeten Agrarier usw. sind für eine Inflation. Andere Gruppen der Bourgeoisie: Chemie, Elektroindustrie, die vorläufig fester stehen, sind vorläufig gegen eine Inflation.“ *Wirtschaft und Wirtschaftspolitik im 1. Vierteljahr 1932*, in: *Internationale Presse-Korrespondenz* Nr. 39 Jahrgang 12, 12. Mai 1932, S. 1208.

⁶³ *Schiemann*, siehe Anm. 2

den er im Literaturverzeichnis nennt⁶⁴. Vielleicht hat er auch Materialien aus dem Nachlaß Luther benutzt, beispielsweise Manuskripte seiner Reden, in denen ebenfalls von diesen Währungsprojekten, ihrem Inhalt und ihrer Bedeutung gesprochen worden ist⁶⁵.

Wir wissen nicht, was in den erwähnten Beständen gesammelter Pläne enthalten war, nicht einmal, ob die Zahl, welche Melchior Palyi nach einer Aussage im Prozeß gegen die Luther-Attentäter („mehr als 1000 Vorschläge“ bei der Reichsbank) und als freie Schätzung über die gesammelten (nicht „geschickten“) Bestände im Berliner Währungs-Institut angibt, irgendwie verlässlich ist. Falls die Zahl selbst ein Argument sein sollte, wäre zur Vorsicht zu raten. Sie scheint – man kann das aus anderen Anhaltspunkten schließen – viel zu hoch gegriffen zu sein oder jegliche Art von Leserbrief einzuschließen, der in einer Zeitung einmal veröffentlicht worden ist.

Was den Inhalt dieser Sammlung betrifft, sind wir allein auf die Aussagen von Palyi und Luther angewiesen beziehungsweise auf Artikel in der Zeitschrift „Währung und Wirtschaft. Mitteilungen des Währungs-Instituts Berlin“, die von M. J. Bonn und M. Palyi herausgegeben worden ist, zwei engen Vertrauten Luthers, denen er verschiedentlich wichtige Aufgaben der wirtschaftspolitischen Propaganda übertrug⁶⁶. Neuerlich müssen wir uns also davor hüten, die Beurteilungen von Männern zu übernehmen, die dazu neigten, alle alternativen Vorschläge schlechthin als „inflationistisch“ zu klassifizieren und das Potential an „Inflationisten“ größer erscheinen zu lassen, als es vermutlich war.

Immerhin geben schon Palyis Artikel und Luthers Reden gewisse Aufschlüsse über das Material, das verloren ist. Luther sowohl als auch Palyi vermitteln zunächst den Eindruck, die Verfasser der Pläne seien zum größten Teil Laien, ohne jede volkswirtschaftliche Vorbildung. Diese gingen „von dem Wahnglauben aus, daß man irgendwelche Deckungsmittel erfinden müsse. Damit hätte man dann die Möglichkeit der Kreditausweitung“.⁶⁷ Und Palyi deutet den Befund in der von Schiemann bezeichneten Richtung: „Eine Sehnsucht nach Mehr-Zahlungsmitteln scheint weite Kreise zu erfüllen, vor allem von ‚Intellektuellen‘, eine Sehnsucht, die durch keine Inflationserfahrung der jüngsten Vergangenheit und der Geschichte und durch keine theoretische Einsicht gehemmt wird.“⁶⁸ Allerdings verschweigt Palyi auch nicht: „Vielfach glauben sie, nicht einmal die Gemeinsamkeit des einen und obersten Zieles (der Geldvermehrung, K. B.) zugeben zu sollen.“ Das läßt immerhin die Deutung zu, daß die „Sehn-

⁶⁴ Melchior Palyi, 20000 Währungsprojekte in Deutschland! in: Deutsche Bergwerks-Zeitung, 33. Jahrgang Nr. 182 5. August 1932 – Seite 1.

⁶⁵ BA Koblenz, Nachlaß Luther Nr. 424.

⁶⁶ Zum Währungs-Institut, seinem Auftrag und seiner Finanzierung siehe auch Wilhelm Grotkopp, Die große Krise, (Düsseldorf 1954) 33. Über die Verbindung Luther – Palyi siehe auch die eigene Aussage Luthers: „Richtig ist, daß im Wesentlichen ein Einverständnis zwischen der Reichsbank und Professor Palyi bestand...“ Schreiben von Luther an Dr. H. Dräger vom 10.8.1933, abgedruckt in: Gottfried Bombach (u. a. Hrsg.), Der Keynesianismus II. Die beschäftigungspolitische Diskussion vor Keynes in Deutschland, (Berlin u. a. 1976) 299.

⁶⁷ Rede von Reichsbankpräsident Hans Luther in einem Expertenkreis in München am 3.12.1932, BA Koblenz Nachlaß Luther Nr. 424.

⁶⁸ Palyi, a. a. O.

sucht nach Mehr-Zahlungsmitteln“ zu einem Teil die Interpretation von Palyi ist. Es wäre sehr wichtig zu wissen, ob wir die von Palyi den Plänen zugeschriebenen Konsequenzen in Motive der Beteiligten umdeuten dürfen.

Wir können aber noch einen kritischen Schritt weitergehen. Unterstellt (aber nicht zugegeben), es hätte wirklich die 20 000 bzw. 21 000 Währungsprojekte gegeben, dürfen wir annehmen, alle diese Verfasser wären jeden Weg vertrauensvoll mitgegangen, der damals von der Reichsregierung und der Reichsbank hätte eingeschlagen werden können? Signalisieren die Pläne massenhafte Bereitschaft zu jedem Experiment – weil die Verfasser weniger Inflationsangst gehabt haben? Palyi schreibt: „Alles weitere (nachdem die Möglichkeit, mehr Geld zu schaffen, beschrieben worden sei, K. B.) ist freilich strittig, und es gibt kaum zwei Währungsreformer, die sich nicht wechselseitig für reichlich minderwertig halten würden.“⁶⁹ Kann es denn nicht sein, daß jeder Autor nur seinem eigenen Plan beziehungsweise den seinen Gedanken ähnlichen Plänen zugestimmt hat, das angezielte Problem nicht-inflatorisch zu lösen? Andere Pläne könnten auch ihm Angst in dem Sinne eingeflößt haben, daß er von ihrer Realisierung einen inflatorischen Prozeß erwartet und gar befürchtet hätte? Wie rangiert etwa Palyi den WTB-Plan ein, der deutlich zu erkennen gibt, daß seine Autoren für den Fall *größerer* Mehrausgaben durchaus Angst haben? Kurzum: Die eindrucksvolle Zahl sagt doch weniger aus, als angesichts des Behaupteten wünschbar wäre.

Glücklicherweise sind wir nicht nur auf die Aussagen Luthers und Palyis über den Inhalt eines nicht mehr verfügbaren Bestandes angewiesen, um den Inhalt von Eingaben zu Geld-, Kredit- und Währungsfragen beurteilen zu können, die damals offiziellen Stellen zugeleitet worden sind. Solche Materialien sind in den Archivbeständen des Reichswirtschaftsministeriums⁷⁰, des Reichsarbeitsministeriums⁷¹ und des Reichsfinanzministeriums⁷² erhalten. Hier lagern in der Tat Hunderte (nicht Tausende) von Vorschlägen zur Globowährung, Hypothekengeld, Aktiengeld, Schwundgeld, Silbermark, Federgeld, Naturaltauschwirtschaft, Reichsbaumark, Roggenmark, Rentenmark, Zeitgeld, Volksschecks, Ausgleichskassen, Indexmark, Doppelwährung etc. etc. Allerdings finden sich in diesen Beständen auch beschwörende Zuschriften des Inhalts: „Schützen Sie das deutsche Volk vor Inflation.“ Hier nun kann man auch mehr über die ausgesprochenen Motive der Einsender erfahren. Da gibt es eindeutig politische; man ersehnt sich Freiheit vom Joch der jüdischen Goldwährung oder von der französischen Oberhoheit. Man wünscht Autarkie beziehungsweise Kontrolle aller außenwirtschaftlichen Beziehungen. Es werden aber auch Pläne der internationalen Koordination der Geldpolitik eingereicht. Vielfach hat man die Verbesserung der Wirtschaftslage beziehungsweise der Schuldenlage spezieller Wirtschaftsbereiche im Sinn.

⁶⁹ Palyi, a. a. O.

⁷⁰ ZStA Potsdam Reichswirtschaftsministerium Nr. 9914/15 und Nr. 15354–15361. Nicht alles ist erhalten. Vom August 1931 bis September 1932 müssen die Eingänge ursprünglich 25 Ordner gefüllt haben. Oberregierungsrat Wilhelm Lautenbach hatte sich 1931 ein Formular für die schematischen Antwortbriefe entworfen, in dem er jeweils für den ausführenden Schreiber des Briefes nur das Zutreffende – die mehr oder weniger höfliche Ablehnung – anmerkte.

⁷¹ ZStA Potsdam Reichsarbeitsministerium Nr. 10574–10597; 10628–10633.

⁷² BA Koblenz R 2/14519–14541 – Der Bestand beginnt 1929 noch vor Ausbruch der Krise.

Der Bezug der Roggenmark oder der Hypotheken- beziehungsweise Rentenmark zur Lage der Landwirtschaft oder des Baumarktes wird relativ häufig angesprochen – wie überhaupt die Berufung auf das gelungene Experiment der Rentenmark bei vielen Autoren eine Rolle spielt. Freilich, unübersehbar ist auch der Wunsch, den Deflationsprozeß abzustoppen. Demgegenüber sind selbst Pläne, die eine auch nur bescheidene Reflation als wünschenswert bezeichnen, sehr selten.

In vielen dieser Pläne steht tatsächlich die rechtliche Ordnung des Geldwesens im Mittelpunkt des Änderungsvorschlags. Insoweit wird man sagen dürfen, daß jedenfalls die Autoren dieser Pläne nicht, wie oben in Abschnitt II ausgeführt, die Goldwährung allein als Garantie gegen Inflationsgefahren interpretiert haben. Sie schätzen offensichtlich das Risiko des Abgehens von den Deckungsbestimmungen geringer ein – falls man ihren Plänen folgen würde (oder auch ganz generell? das ist selten auszumachen). Wenig aber ist in den Materialien darüber zu erfahren, wie sich die einzelnen Verfasser hinsichtlich der anderen „Signale“ eingestellt hätten, die oben in Abschnitt II als Bedingungen der Erwartung von inflatorischen Prozessen skizziert worden sind. Die meisten Autoren äußern sich nicht ausdrücklich über die Frage der Erhaltung des Außenwertes der Währung oder zur Frage der Defizite der öffentlichen Haushalte. Meist geht es schlicht um die erweiterte Bereitstellung von Geld für die Wirtschaft.

Selbst wenn man sich zutraute, angesichts des geschilderten Befundes allgemeine Urteile über das zu fällen, was derartige Bestände aussagen, bliebe aber noch die Frage zu entscheiden, wie repräsentativ dies alles für die Einstellung des „deutschen Volkes“ oder „der Öffentlichkeit“ gewesen sein könnte. Ein Urteil über die Repräsentativität solcher Aussagen setzt voraus, daß man auch andere Quellen verfügbar hat. Ich sehe zur Zeit keine andere Möglichkeit, als die oben in V und VI beschriebenen Wege zu gehen.

X

Fassen wir zum Schluß die Hauptthesen zusammen:

1. Es scheint gut begründet zu sein, auch weiterhin davon auszugehen, daß in der Weltwirtschaftskrise in Deutschland eine Inflationsangst verbreitet war, die den Handlungsspielraum der wirtschaftspolitischen Instanzen eingeschränkt hat.

2. Diese Inflationsangst wird zwar in rückblickender Betrachtung angesichts der unausgelasteten Kapazitäten bei Millionen von Arbeitslosen bislang noch als objektiv unbegründet eingeschätzt, doch sollte ein rationaler Kern dieser Ängste nicht übersehen werden: Seinerzeit befürchteten auch führende Sachkenner im Moment des Auftretens bestimmter Signale Panikreaktionen des inflationserfahrenen Publikums, die insbesondere das höchst fragile Kreditsystem neuerlich hätten in Gefahr bringen können. Es ist – selbst im Rückblick – nicht mit Sicherheit auszuschließen, daß damit ein neuerlicher inflatorischer Prozeß gestartet worden wäre.

3. Die Inflationsfrage hatte ein erhebliches Gewicht in den innenpolitischen Auseinandersetzungen der Jahre 1931/32. Sie war Instrument der politischen Auseinandersetzung der Mittelparteien und der Linken mit der Rechten, welche durch den In-

flationsvorwurf politisch dequalifiziert werden sollte. Unter diesen Umständen war der Handlungsspielraum der Regierung durch den „antiinflatrischen Konsens“ der diese Regierung noch stützenden bzw. sie tolerierenden Parteien eng begrenzt. Vermutlich wäre ein Schritt mit (im Verständnis der Zeit) deutlicher inflatorischer Signalwirkung auch als ein Schritt nach Rechts gedeutet worden und hätte nicht ohne Veränderung der politischen Konstellation getan werden können.

Summary

The main theses presented in this essay can be summarized as follows:

1. The assumption that the inflationary fear spreading throughout Germany during the world economic crisis limited the freedom of action of economic policy makers appears to be well founded.

2. While this inflationary fear continues to be interpreted from hindsight as lacking an objective foundation in view of unused capacities and of millions of unemployed, the anxieties about it nevertheless contain an intrinsically rational core that should not be overlooked. At that time even leading experts held that, at the moment certain signs interpreted as inflationary appeared, they would lead to panic reactions within a population which had only just recovered from a great inflation. In that case the highly fragile credit system would also have been mortally endangered. In order to prevent a new crash the initiation of another inflationary process would have been not an improbable outcome.

3. The issue of inflation played a considerable role in the domestic political conflicts of 1931–32. It became an instrument of the political confrontation between the middle and left parties on the one hand and the right on the other, the object being to politically disqualify the right by accusing it of being inflationary. Under these circumstances, the government's radius of action was severely limited because of the “anti-inflationary” consensus among those parties that either still supported or tolerated it. Probably any step which, from the perspective of contemporaries, would have clearly signalled an inflationary effect would have been interpreted as a step to the right and could not have been taken without a change in the political constellation.

Inflationstrauma, Finanzpolitik und Krisenbekämpfung in den Jahren der Wirtschaftskrise, 1930–1933

Gerhard Schulz

In eine Erörterung der Versuche, die die internationale Wirtschaftswissenschaft unternommen hat, um die Entstehung und den Verlauf der Weltwirtschaftskrise zu erklären, soll hier nicht eingetreten werden¹. – Wir erleben in dieser Hinsicht noch die Entwicklung theoretischer Erfassung mit, in ihrer möglichst engen Beziehung zur empirischen, wirtschaftsgeschichtlichen Aufarbeitung der Krise. – Wir benötigen an dieser Stelle aber auch gar nicht das endgültige und abschließende Resümee, um Tendenzen und Ergebnisse anzuführen, die über den Horizont der erlebenden Zeitgenossen hinausweisen und weitreichende Vorgänge zum Ausdruck bringen, und um der „invisible history of history and economics“ näherzukommen.

Begreiflicherweise sind wirtschaftsgeschichtliche Forschungen und Betrachtungen immer bemüht, in Zahlen darstellbare Größen miteinander in Beziehung zu setzen, um Feststellungen und Ergebnisse mit einem festen Datengerüst zu versehen und in ihnen sichtbar werden zu lassen. In der Tat läßt sich leicht erklären, daß der Wunsch nach der Darstellung globaler Erscheinungen umfangreiches Datenmaterial voraussetzt und daß seine Erfüllung nur mit einer entschiedenen Distanzierung von den – gedruckten oder ungedruckten – archivalischen Quellen des Historikers, den herkömmlichen Quellen also, erkaufte werden kann. Natürlich behalten diese herkömmlichen Quellen in politisch entscheidenden Bereichen ihre Bedeutung, bleiben sie auch hier letztlich die einzigen verlässlichen Quellen. In Wahrheit kann keine Rede davon sein, daß etwa statistische Quellen oder dokumentarische bzw. archivalische in eine Art Konkurrenz miteinander träten. Es gibt aber verschiedene Bereiche, in denen sinnvolle Fragen nur sinnvoll – wenn überhaupt – mit Hilfe spezifischer Quellen bzw. nach Erschließung und Erarbeitung bestimmter Quellengattungen beantwortet werden können. Die Ermittlung politischer Vorgänge und Entscheidungen wie die Aufhellung der Motive, die ihnen zugrundeliegen, wird nie ohne herkömmliche bzw. dokumentarische Quellen möglich sein, mögen auch bestimmte wirtschaftliche Zusammenhänge und Daten, soweit sie bekannt sind, zum Verständnis beitragen. Auf einer ganz anderen Ebene geht jedoch die Annäherung an die realen, aber von der Erlebnis- und Erkenntnisphäre der Zeitgenossen und ihren Äußerungen abgehobenen und von ihr weitgehend unabhängig gehaltenen größeren Rahmenbedingungen vor sich.

¹ Zuletzt *Charles P. Kindleberger*, Die Weltwirtschaftskrise, Übers. aus dem Amerikanischen, (Geschichte der Weltwirtschaft im 20. Jahrhundert 4, München 1973).

In den Ohren mancher Historiker mag es vermessen klingen, doch ist es kein Zufall, daß der Komplex von Beziehungen zwischen der deutschen Hyperinflation der frühen zwanziger Jahre und der Depression in den frühen dreißiger Jahren mit Ausdrücken wie Trauma und Angst charakterisiert wird; aus der medizinisch-psychologischen Fachsprache ist der eine, aus der psychologischen und religionspsychologisch-theologischen Fachsprache der andere entnommen. In jedem Falle wird ein starker Ausdruck bemüht, der über das umgangssprachliche Vokabularium des Historikers hinausweist und in tieferen Schichten schürfende Klärungen oder Klärungsversuche anzeigt.

Der Titel dieses Referates sollte jedoch nicht als Aufforderung mißverstanden werden, Probleme der Zeitgeschichte und Wirtschaftsgeschichte mit Hilfe medizinischer und psychologischer Begriffe zu erörtern oder gar zu lösen. Wer sich ein wenig in diesem Vokabularium auskennt, wird die Fragwürdigkeit der im Transfer der Begriffe involvierten Analogien erkennen und die angebrachte Distanz einhalten – zwischen der Sache, die gemeint ist, und den Bereichen, aus denen Begriffe übernommen sind. Doch die anregende Wirkung des Vergleichens und Durchdenkens eines durch Begriffsübertragungen angedeuteten Parallelismus von Phänomenen sollte ebenso wenig verschwiegen werden. Die erstaunlich lang anhaltende Fortwirkung der Begriffssprache medizinisch geschulter Physiokraten im politisch-ökonomischen Bereich, denen wir den stetigen Gebrauch von Ausdrücken wie Konstitution und Krisis verdanken, stimmt nachdenklich; die Vergleichbarkeit von Gesamtvorgängen – allerdings nur diesen – im menschlichen und im gesellschaftlichen Körper, physiokratisch gedacht, erscheint noch kaum erschöpft.

Unabhängig von dieser Überlegung bleibt die seit längerem wachsende Einsicht in psychologische Wirkungen und Motivationszusammenhänge in der Wirtschaft, im besonderen in der Steuerpolitik; daß es eine untersuchungswürdige „Psychologie des Steuerzahlers“ gibt, ist heute Erkenntnisgut der einschlägig Interessierten. Daß nicht allein Rechtsvorschriften und mehr oder minder sorgfältige Kalkulationen, sondern auch psychologische Dispositionen und Latenzen die Haltung des Steuerzahlers, des Sparers, des Unternehmers usw. beeinflussen, ist zumindest verbreitete Erkenntnis, mag dies auch von manchen Politikern weniger bedacht, von anderen hingegen mit Geschick eher stillschweigend berücksichtigt werden. Mitunter läßt sich beobachten, daß psychologische Wirkungen mehr bedeuten als logisch auf das Wohl der eigenen Volkswirtschaft orientierte Überlegungen und daß sie sogar feiner sein mögen als die Maschen der Netze, die Rechtsvorschriften erzeugen können.

Eine andere Überlegung, die noch enger an den Ausdruck „Trauma“ anknüpft, erscheint nicht weniger gewichtig. Nimmt man diesen Begriff, wie er wissenschaftlich – in der Medizin wie in der Psychologie – angewandt wird, so meint er, abstrakt und generell ausgedrückt, als Folge einer starken Verletzung, eine tiefgreifende, den Organismus (das Organsystem) erschütternde Funktionsstörung, die auch nach äußerlicher Heilung latent fortwirkt, die die Fähigkeit zu Entscheidungen stark einschränkt, ständig belastend und im Konfliktfall hemmend wirkt und falsche Vorstellungen von Zwangslagen erzeugen kann. Von „Zwangslagen und Handlungsspielräumen“⁴² in einem allgemeinen und objektiven Sinne soll hier indessen nicht gesprochen werden.

Beide ließen sich vermutlich kaum so eindeutig gegeneinander abgrenzen, wie es zu wünschen wäre, wenn man diese Ausdrücke als Begriffe sinnvoll anwenden, operabel halten wollte.

I

Eine dichte Reihe überlieferter Zeugnisse übermittelt uns die deprimierenden Eindrücke der Vorgänge, Fehlschläge und wirkungslosen Entscheidungen, fast schon verzweifelte Einfälle und Äußerungen auch maßgebender Persönlichkeiten aus den Jahren der fortschreitenden Wirtschaftskrise, vor allem 1931 und 1932. Wichtige Partien im Nachlaß des Reichsbankpräsidenten Luther aus diesen Jahren geben, im Unterschied zu seinen später veröffentlichten Memoiren³, ein deutlich sprechendes Beispiel, die man mit Rücksicht auf Persönlichkeit und Stellung ihres Autors gewiß nicht gering veranschlagen darf. Gegen Ende 1931 vertraute Luther seinem Tagebuch an: „Ich habe eben in der Reichsbank keine Helfer. Die Leute verstehen überhaupt nicht, worum es geht [recte:] die nach einiger Zeit – wenn die Dinge sich nicht etwas bessern – unvermeidliche Inflation durch noch gesunde Kreditgewährung abzufangen! Natürlich bleibt es ein *va banque*, aber ein an sich ungefährliches, weil wir sicher eine Steigerung unseres Notenumlaufs noch vertragen können. Nur muß ein Weg gefunden werden, auf dem es *unbemerkt* geschieht.“ Auch Brüning habe kein Programm und meine: „Wir müssen tiefer ins Elend.“⁴ Einige Monate später hatte sich Luther mit dem scheinbar Unvermeidlichen abgefunden und entwickelte Gedanken zur Überführung der Arbeitslosen in eine zahlungsmittellose Notwirtschaft mit Armenansiedlung zur Selbstversorgung in bescheidenster Lebenshaltung bei weitgehendem Kon-

² So die vieldiskutierte Abhandlung von *Knut Borchardt*, Zwangslagen und Handlungsspielräume in der großen Wirtschaftskrise der frühen dreißiger Jahre. Zur Revision des überlieferten Geschichtsbildes, in: *Jahrb. d. Bayerischen Akademie d. Wissenschaften* (1979) 85–112; mehrfach an anderen Stellen abgedruckt, letzte Fassung in: *Borchardt*, Wachstum, Krisen, Handlungsspielräume der Wirtschaftspolitik, (Göttingen 1982) 165–182. Kritisch über „Zwangslagen“ *Wolfram Fischer*, Weltwirtschaftliche Rahmenbedingungen für die ökonomische und politische Entwicklung Europas 1919–1939, (Institut für europäische Geschichte, Mainz, Vorträge 73, Wiesbaden 1980) 12: „Möglicherweise ist jeder Forscher geneigt, sie auf dem Gebiet zu suchen, das er nicht in allen Details überblickt, wo er selbst also übermächtige Kräfte vermutet, ...“ Zur Auseinandersetzung mit den Thesen Borchardts *Gerhard Schulz*, Reparationen und Krisenprobleme nach dem Wahlsieg der NSDAP 1930. Betrachtungen zur Regierung Brüning, in: *VSWG* 67 (1980) 200–222; neuerdings *Carl-Ludwig Holtfrerich*, Alternativen zu Brünings Wirtschaftspolitik in der Weltwirtschaftskrise, (Wiesbaden 1982); auch in: *HZ* 235 (1982) 605–631.

³ *Hans Luther*, Vor dem Abgrund 1930–1933. Reichsbankpräsident in Krisenzeiten, (Berlin o.J.).

⁴ Tagebuchaufzeichnung vom 2. Dezember 1931, abgedruckt in der vom Seminar für Zeitgeschichte der Universität Tübingen erarbeiteten Quellenedition, eingeleitet von *Gerhard Schulz*, bearbeitet von *Ilse Maurer* und *Udo West* unter Mitwirkung von *Jürgen Heideking*, Politik und Wirtschaft in der Krise 1930–1932. Quellen zur Ära Brüning, (Quellen zur Geschichte des Parlamentarismus und der politischen Parteien, Dritte Reihe: Die Weimarer Republik 4, Düsseldorf 1980) II. Teil 1135f.; im folgenden zitiert: Politik und Wirtschaft. Sperrung im Original.

sumverzicht⁵. Doch gleichzeitig herrschte allenthalben eine in vielen Zeugnissen überlieferte Furcht vor einer Inflation vor, obgleich in den heftig ausgefochtenen politischen Meinungskämpfen und in den Wahlschlachten der Republik zwischen 1924 und 1929 Hinweise auf die überwundene Inflation eher eine erstaunlich geringfügige, wenn überhaupt eine Rolle spielten. In der Depression wurde sie um so häufiger beschworen.

Ehe die Hochflut verschiedenartigster Arbeitsbeschaffungsprogramme zunehmenden moralischen Druck auszuüben begann, dominierte eine Welle von Äußerungen der Angst vor einer neuen Inflation. Zur Illustration nur einige von vielen bemerkenswerten Beispielen. Am 16. Juli 1931, unmittelbar nach Hereinbrechen der Bankenkrise erklärte Fritz Naphtali, der Leiter der Wirtschaftspolitischen Forschungsstelle, die von ADGB, Genossenschaften und SPD unterhalten wurde, im Bundesausschuß des ADGB: „Wir sind für das Halten der Währung, selbst wenn man mit vermehrten Betriebsschließungen rechnen muß. Gegen Inflation hilft nur das Verteuern der Kredite.“ Naphtali hielt in der damaligen Lage sogar Zinssätze von 20 bis 30% für diskutabel: „Man muß zwischen zwei Übeln wählen: entweder hohe Zinsen oder die Gefahr der Inflation. Die durch hohe Zinsen verursachten Schäden werden kurzfristiger sein als die einer Inflation.“⁶ Naphtali glaubte zwar, daß sich der Zahlungsmittelumlauf durch Herabsetzung der Gold- und Devisen-Deckungshöhe bis unter 30% noch etwas vergrößern ließe; aber dies bemerkte er nur beiläufig, war eher als Bestätigung denn als Korrektur des Kurses von Reichsregierung und Reichsbank gedacht.

Tatsächlich blieb die Deckungshöhe – infolge stetiger Devisenabzüge – seit dem Spätsommer 1931 stets unter der 30%-Marke. Doch die Reichsbank unternahm bald verzweifelte Versuche, durch Verknappung des Zahlungsmittelumlaufs noch weitergehende Senkungen zu vermeiden, die GD-Deckung zwischen 25 und 27% zu halten, möglichst nach oben zu drücken. Vom Jahresende 1930 bis Ende 1932 ging der Notenumlauf von knapp 5 Milliarden auf etwas über 3,7 Milliarden RM zurück⁷. Dies bezeichnet die Grundlinie der Deflation in Luthers Reichsbankpolitik. Im übrigen gaben weniger rechtliche Bedenken gegen eine stärkere Unterschreitung der Deckungsgrenze sondern psychologisch begründete Rücksichten den Ausschlag. Sie schien, wie Staatssekretär Schäffer in einer rückblickenden Betrachtung zur Bankenkrise am 3. August 1931 niederschrieb, „eine Maßnahme, die, wenn nicht dringendste Gründe sie erforderten, im Volke als ein leichtfertiges Spiel mit der Inflationsgefahr angesehen worden wäre. Es [recte: Sie] mußte also bis zu diesem Falle wirklicher Überzeugung der Not verschoben werden.“ Allerdings waren, wie er hinzufügte, auch die Präsidenten „der beiden maßgebenden Notenbanken“, in London und New York, „darauf eingestellt, daß eher eine Verknappung als eine stärkere Versorgung des Marktes mit Noten angebracht sei“⁸.

⁵ a. a. O. 1396 ff.

⁶ a. a. O. I. Teil 771.

⁷ Konjunkturstatistisches Handbuch 1933, (Berlin 1933) 148; im folgenden zitiert: Konjunkturstatistisches Handbuch.

⁸ Politik und Wirtschaft, I. Teil 822.

Eine so dezidierte Ansicht wie Naphtalis läßt sich indessen, mit geringen Variationen, an vielen anderen Stellen auffinden und als weithin vorherrschende Auffassung belegen, was hier nicht in aller Ausführlichkeit geschehen kann. Der Bergarbeiterverband verlangte z. B. mitten in der Bankenkrise einen ADGB-Aufruf zum Schutze der Währung, als gelte es, hohe Spareinlagen der Bergarbeiter, nicht so sehr ihre Beschäftigung zu sichern. Dies wurde von dem wegen der Notlage der Arbeiterbank besorgten Bundesausschuß nur deshalb abgelehnt, weil man von einem derartigen Aufruf – sicherlich zu Recht – unkontrollierbare, auch unwillkommene Wirkungen befürchtete. Der Bundesausschuß hielt Zurückhaltung, ja Enthaltensamkeit in fast allen Fragen für angemessen. „Je mehr man von Inflation spricht, desto mehr Erregung kommt in die Masse.“⁹ Die vermuteten massenpsychologischen Wirkungen des Schreckenswortes „Inflation“ ließen sich besser kaum zum Ausdruck bringen. Zweifellos fielen hierbei die Erinnerungen an die Hyperinflation von 1922/23 entscheidend ins Gewicht. Sobald von Inflation gesprochen wurde, versagte weithin ein zuverlässiges Unterscheidungsvermögen; der neuerdings übliche Ausdruck „Hyperinflation“¹⁰ existierte auch noch gar nicht. Wilhelm Röpke hat dies 1932 wohl erkannt. Er schrieb: „Wir respektieren die Angst vor der Inflation und teilen sie, wenn es sich auch nur im entferntesten um das handelt, was Deutschland im Jahre 1923 durchgemacht hat. Aber es ist ja heute das strikte Gegenteil dessen, worunter wir leiden; und die Verheerung dieses der Inflation entgegengesetzten Vorganges der Deflation bleibt wahrscheinlich nicht hinter den Verheerungen der Inflation zurück.“¹¹

Für klarblickende Männer wie Hans Schäffer ergab sich auf Grund sorgsamer Erwägungen, daß in der erkannten psychologisch labilen Situation erhebliche Gefährdungen durch Auslösung des Alarmsignals „Inflation“ erst nach verstärkten Erfahrungen und nachhaltigem Erleiden der Notlage gemildert würden, also erst nach einer Desensibilisierung in puncto „Inflation“. Allerdings spielte auch das „Anraten der Restriktion“ durch die wichtigsten Notenbankpräsidenten, Norman (England) und Harrison (New York), eine Rolle, da man „von der Unterstützung dieser Notenbanken in einer Reihe von Punkten abhängig“ war¹², nur mit Hilfe dieser Notenbankpräsidenten ausländische Banken zum Stillhalten veranlaßt werden konnten. Unverkennbar teilte Schäffer als einer der engsten finanzpolitischen Berater des Reichskanzlers die Befürchtungen vor inflationären Alarmzeichen und vertrat er – bis auf weiteres (er schied Ende April 1932 aus seinem Amt) – aus mancherlei Gründen eine deflationistische Politik, jedoch unter Vorbehalten. Am Vorabend der Ablösung des englischen Pfunds vom Goldstandard und seiner faktischen Abwertung stellte er gründliche Erwägungen an, die ihn zu dem Ergebnis führten, daß sowohl ein „Weiterlaufenlassen der Krise“ als auch das „Weitertreiben der Deflation“ abzulehnen sei. So blieb nur der Weg offen,

⁹ a. a. O. 768, 772.

¹⁰ Für die Phase ab Mitte 1922; vgl. *Phillip Cagan*, *The Monetary Dynamics of Hyperinflation*, in: *Studies in the Quantity Theory of Money*, hrsg. v. *Milton Friedman* (Chicago 1956) 25–117; *Carl-Ludwig Holtfrerich*, *Die deutsche Inflation 1914–1923. Ursachen und Folgen in internationaler Perspektive*, (Berlin/New York 1980) bes. 9 ff., 329 ff.

¹¹ *Wilhelm Röpke*, *Krise und Konjunktur*, (Leipzig 1932) 122; im folgenden zitiert: *Röpke*, *Krise*.

¹² S. oben Anm. 8.

der Deflation „Halt zu gebieten, eine weitere Steigerung des Geldwertes nicht mehr zuzulassen“. Schäffer stellte eine bewußte Senkung der GD-Deckungsquote und eine Erhöhung des Notenumlaufs um etwa 200 bis 250 Millionen RM zur Förderung arbeitsschaffender Maßnahmen zur Diskussion¹³. Freilich blieb das Problem noch unausgesprochen, wie denn diese gezielte Mehrschöpfung auf die Zwecke begrenzt werden könnte, für die sie bestimmt war. Hierzu bedurfte es eines geeigneten Instrumentariums. Doch dies zu schaffen, hätte die Regierung Brüning wohl Gelegenheit gehabt. Wir werden dies noch sehen. „Kann man es verantworten, an einer richtigen und zweckmäßigen Lösung, die sozial entlastend und politisch beruhigend wirkt, aus taktischen Gründen vorbeizugehen“, lautete die bohrende Frage, die Schäffer schließlich Luther vorlegte.

Der Reichsbankpräsident ließ sich indessen in seiner stets nach außen an den Tag gelegten Entschiedenheit nicht beirren. Luther wehrte Schäffers Darlegungen mit dem dreifachen Argument ab, daß „das bei allem Schmerzlichen Heilsame am sogenannten Deflationsprozeß nicht vorzeitig abgebrochen“ werden dürfe, daß man vorher, um die Wirkungen kontrollieren zu können, „einen Umbau des Staates“ durch eine große Reichsreform herbeiführen müsse, und schließlich, daß sich in der Reparationsfrage der derzeitige günstige englisch-amerikanische Standpunkt (nach dem Stillhalteabkommen vom 18. August) „nicht unter dem Eindruck eines besseren deutschen Wirtschaftsbildes auflöst“¹⁴. Dies war es, was Brünings und Luthers Entschlossenheit begründete. Die Gegenvorschläge rechtfertigten kaum den Ausdruck Inflation; die vorherrschende und auch geschürte Angst vor ihren Wirkungen beruhte jedoch auf den Vorstellungen einer Hyperinflation.

II

Dies führt nun zu der Frage, ob denn überhaupt die Befürchtung gewisser inflationistischer Tendenzen einen realen Hintergrund hatte. Man wird diese Frage weder abweisen noch verneinen können. Jedoch ergibt sich eine fundierte Antwort erst innerhalb des größeren Rahmens der weltwirtschaftlichen, im besonderen der Währungs- und Finanzbeziehungen, nicht schon aus dem engen, traumatisch betrachteten Erfahrungsraum der deutschen Nachkriegsgeschichte.

Der Nachkriegsgoldstandard, der nach der Empfehlung der Konferenz von Genua 1922 allgemein angestrebt und im Laufe der zwanziger Jahre in den meisten Ländern eingeführt wurde, verzichtete zwar nicht im Prinzip, aber in praxi vollständig auf um-

¹³ Memorandum „Gedanken zur Krisenbekämpfung“ vom 2. September 1931, abgedruckt in: Politik und Wirtschaft, II. Teil 933–939. Schäffer schrieb dies unter dem Eindruck des Berichtes der Brauns-Kommission: Gutachten zur Arbeitslosenfrage, Sonderveröffentlichung des Reichsarbeitsblattes, (Berlin 1931). Übrigens schätzte Lautenbach im Dezember 1931 den Bedarf einer Erhöhung des Bargeldumlaufes bei Durchführung eines Arbeitsbeschaffungsprogrammes auf 100 bis 200 Millionen RM. *Wilhelm Lautenbach*, Zins, Kredit und Produktion, hrsg. v. *Wolfgang Stützel* (Tübingen 1952) 137.

¹⁴ Luther an Schäffer, 4. September 1931, Politik und Wirtschaft, II 940 f.

laufende Goldmünzen. Doch die Währungen wurden in aller Regel am Gold gemessen und auf den Stand der Vorkriegsparität gebracht. Dem entsprach jedoch kaum die Anpassung von Preisen und Kosten. Im Falle Deutschlands erwies sich die Herstellung der Vorkriegsparität als Überbewertung. Anpassung der Binnenwirtschaft an Währungsparität und Wechselkurs bedeutete Druck auf das Preis- und Kostenniveau, Deflationspolitik. Sie wurde im Grundsätzlichen in Deutschland wie in Frankreich verfolgt, das in seiner Position einerseits als Schuldnerland – vor allem den Vereinigten Staaten, in geringerem Umfang Großbritannien gegenüber – andererseits als Gläubigerland – in erster Linie als Reparationsgläubiger Deutschland gegenüber – die Balance zu halten versuchte. Das belastete, von anderem abgesehen, den Zahlungsbilanzausgleich Deutschlands, dessen Reichsbank stets große Reserven verfügbar halten mußte, um Schwankungen der Zahlungsbilanz ausgleichen zu können. Die Alternative, die stets als bedrohlich empfunden wurde, lautete: Fehlschlag der Stabilisierung oder, anders ausgedrückt, schleichende Inflation, die Aussicht auf ein Schicksal, das wie ein Damoklesschwert über dem Kurs der Stabilität schwebte. Bevor der Strom ausländischer, vor allem amerikanischer Anleihen, von hohen Zinssätzen geleitet, den Druck zu lockern begann, führte der harte Kurs im Innern zur Rezession; und in der späteren Krise führte die feste Kette von Währungsparitäten und Wechselkursen zur weltweiten Ausbreitung der Rezession¹⁵.

Der Mechanismus der Gold-Devisen-Deckungen der Währungen führte schließlich zu einer Scheidung zwischen jenen Ländern, die mehr als 40% goldgedeckte Währungen besaßen (u. a. die Vereinigten Staaten, die 1919 zum vollen Goldstandard zurückgekehrt waren, die Schweiz, die Niederlande, nur kurze Zeit Großbritannien und – vorübergehend – auch annähernd Deutschland), und solchen, die sich auf eine mehr oder minder starke Devisendeckung ihrer Währung stützten, so daß die materiellen Goldreserven, von denen sich ein ständig wachsender Teil in den Vereinigten Staaten befand, aber auch in Frankreich kumuliert wurde, zur mehrfachen Abdeckung von Währungen erhalten konnten und der Umfang der Forderungen an den vorhandenen Goldstock hinaufgetrieben wurde¹⁶. Dieses System erwies sich, wie bekannt ist, weit weniger gegen Störungen gesichert als das Vorweltkriegssystem. Dem gesamten Nachkriegswährungssystem war eine latente Unsicherheit gewissermaßen angeboren.

Es entstand schließlich, in wiederkehrenden Ansätzen, so etwas wie eine vorherrschende Deflationspolitik, die sich infolge des Paritätengeflechts der Währungen ausbreitete¹⁷. In Deutschland traten aber, neben den tiefen Eindrücken und Wirkungen,

¹⁵ Milton Friedman, Anna J. Schwartz, *A Monetary History of the United States, 1867–1960*, (Princeton, N.J. 1963) 359; im folgenden zitiert: *Friedman, Schwartz, Monetary History*.

¹⁶ Vgl. William Adams Brown, Jr., *The International Gold Standard Reinterpreted, 1914–1934*, (Publication of the National Bureau of Economic Research 37, New York 1940) Bd. I 395 ff.; *Friedman, Schwartz, Monetary History*; auch Margaret G. Meyers, *A Financial History of the United States*, (New York/London 1970) 293 ff.; im folgenden zitiert: *Meyers, Financial History*; Melchior Palyi, *The Twilight of Gold 1914–1936. Myths and Realities*, (Chicago 1972) 123 ff.; Derek H. Aldcroft, *Die zwanziger Jahre. Von Versailles zur Wall Street*, (Geschichte der Weltwirtschaft im 20. Jahrhundert 3, München 1978) 195 ff.

¹⁷ Von einer „overall deflation“ spricht Peter Temin, *Did Monetary Forces Cause the Great Depression?*, (New York 1976) 160.

die die lange Inflation und dann die Hyperinflation hinterlassen hatten, weitere Erfahrungen hinzu, die die Gefahr neuer inflationärer Entwicklungen heraufbeschworen¹⁸. Die geringen Warenvorräte zum Zeitpunkt der Stabilisierung Ende 1923 führten zu einer stark passiven Außenhandelsbilanz, die nach Vorweltkriegserfahrungen stets inflationäre Tendenzen erwarten ließ, was in einem Mangel an Devisen – und einem Nachgeben des eben stabilisierten Marktwertes – in der Tat bestätigt wurde. Die Reichsbank griff zu spät, dann aber allzu drastisch ein. Sie versuchte, durch Kreditrestriktionen und einen hohen Diskontsatz Anfang April 1924 die Verhältnisse wieder ins Lot zu bringen. Hierdurch setzte sie der beginnenden Konjunktur einen starken, schockartig wirkenden Dämpfer auf. Der Ausschlag des Pendels erreichte neue kritische Werte; man sprach und spricht von einer Stabilisierungskrise. Aus der Inflationsbekämpfung, angesichts einer ausgeprägten Exportorientierung der deutschen industriellen Wirtschaft, aber auch eines ebenso deutlichen Außenhandelsdefizits, entwickelte sich alsdann eine zwangsläufig deflationistische Wirtschafts- und Währungspolitik, die auch die aus den Vereinigten Staaten hereinströmenden Kredite zu begrenzen und zu kanalisieren bemüht war, aber die die im Gesamtsystem der Welthandelsbeziehungen bestehenden depressiven Tendenzen nicht weiter berücksichtigte. In der Weltwirtschaftskrise kumulierten beide Tendenzen.

Um das System in der beabsichtigten Weise aufzurichten, wurden bereits große Kredite benötigt. Die im Verlaufe weniger Jahre wiederhergestellte Beweglichkeit der Kapitalien führte dann zu raschen Veränderungen auf den Hauptgeldmärkten, in erster Linie New York neben Paris und London. Die stärksten Hilfen gingen aber doch stets von amerikanischen Banken und Privatleuten aus, häufig innerhalb internationaler Konsortien. Entgegen den Warnungen mancher erfahrener amerikanischer Bankiers drangen sie sogar zielbewußt auf andere Geldmärkte vor, auch unter Gewährung beträchtlicher Provisionen für Vermittlungsgeschäfte¹⁹, die viele Banken und Bankleute in den Bann der Geschäfte der New Yorker Wallstreet zog. Für 1929 wird die Summe der Auslandsinvestitionen der Amerikaner auf 17 Milliarden Dollar geschätzt. Ein Zehntel hiervon war in Form von kurzfristigen Krediten gegeben worden, die teilweise – etwa über Frankreich – in Zweitländer weitergeleitet oder mehrfach bewegt wurden. Diese „floatenden“, treibenden Mengen „heißen Geldes“, das verhältnismäßig schnell gegeben wurde, aber auch wieder abgezogen werden konnte, überdeckten die Schwächen, das Ungleichgewicht in der Weltwirtschaft, hielten aber auch das Kredit- und Geldsystem latent instabil, was im Falle einer stärkeren Krise Schwierigkeiten heraufbeschwor, die sich geradezu epidemisch über viele Länder ausbreiteten.

Dies blieb jedoch noch ohne durchgreifende Reflexion und natürlich ohne präventive Konsequenzen. Infolgedessen mußten Sicherungen durch politische Entscheidungen oder rechtlich verbindliche Regelungen geschaffen werden. Aber die Zeit-

¹⁸ Zum Folgenden *Rudolf Stucken*, Schaffung der Reichsmark, Reparationsregelungen und Auslandsanleihen, Konjunkturen (1924–1930), in: *Währung und Wirtschaft in Deutschland*, hrsg. von der *Deutschen Bundesbank* (Frankfurt a. M. 1976) 264 f.; im folgenden zitiert: *Stucken*, Reichsmark; auch *Hjalmar Schacht*, Die Stabilisierung der Mark, (Stuttgart/Berlin/Leipzig 1927) 113 ff.

¹⁹ *Meyers*, *Financial History*, 295 f.

wahl, der Zeitpunkt, an dem derartige Entscheidungen fällig wurden, entzog sich der Entscheidungsfreiheit von Politikern, Parteien oder Regierungen einzelner Staaten. Man konnte sich bestenfalls im Rahmen menschlicher Voraussicht, die bekanntlich unterschiedlich weit reicht und fast immer strittig ist, auf Krisen dieser Art vorbereiten; doch auch dies ist, soweit bekannt, kaum geschehen.

Hjalmar Schacht, der als Reichsbankpräsident die Währungsmechanismen durchschaute, jedenfalls zum Teil stichhaltige Begründungen für die Reichsbanktransaktionen angab, hat letztlich – in dem hier interessierenden Zusammenhang – nichts Wesentliches bewirkt oder verhindert. Schacht und nach ihm Luther waren im engsten Sinne Antiinflationisten und insofern Vertreter einer unvermeidlichen Deflationspolitik. Doch ergeben sich erhebliche Unterschiede zwischen der Amtszeit Schachts, dem Reichsbankpräsidenten vor der Krise, und der Luthers, dem Präsidenten in der Großen Krise.

Schacht hatte unmittelbar nach der Stabilisierung damit begonnen, zielbewußt und ziemlich rücksichtslos einen starken Goldbestand in den Tresoren der Reichsbank aufzubauen. Er kaufte Gold und tauschte es gegen Devisen, um die GD-Deckung der Währung allmählich einer Goldwährung anzunähern. Dies war der Kern der monetären Deflationspolitik der Reichsbank im Gefolge der Marktstabilisierung. Seitdem galt als prinzipielle Auffassung der Reichsbank, daß sie den Goldbestand für unantastbar und die Ergänzung der Geldmitteldeckung durch Devisen für einen Gewinn an zusätzlicher Sicherung hielt, eine Abpolsterung gewissermaßen, so daß „die Schwankungen, die sich früher in einer Abnahme des Goldbestandes der Reichsbank bemerkbar gemacht haben, sich gegenwärtig in ihrem Devisenbestand auswirken“, wie Schacht im Dezember 1926 vor dem Enquête-Ausschuß erklärte²⁰. Man glaubte, die größtmögliche Sicherheit des Geldwertes zu erreichen, wenn die Reichsbank über eine Goldmenge verfügte, die mindestens der Gesamtsumme der vor dem Weltkrieg innerhalb Deutschlands vorhandenen Goldmünzen entsprach. Dieses Ziel wurde auch erreicht. Anfang 1930, vor dem Rücktritt Schachts, entsprach der Goldbestand der Reichsbank fast dem Doppelten ihres Goldbestandes im letzten Vorkriegsjahr und reichte an die Gesamtsumme der 1913 in Deutschland vorhandenen Goldmünzen dicht heran. Allerdings hatte Deutschland in diesen Jahren trotz Förderung der Exporte niemals eine aktive Handelsbilanz und nur 1927 und 1928 eine erhebliche Steigerung des Nettonationalprodukts, wirtschaftliches Wachstum, im übrigen lediglich 1926 eine annähernd ausgeglichene Zahlungsbilanz erreichen können. Hierin wirkten sich allerdings noch andere Ursachen aus, die sich an dieser Stelle nicht behandeln lassen.

²⁰ Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft, Verhandlungen und Berichte des Unterausschusses für Geld-, Kredit- und Finanzwesen: Die Reichsbank, (Berlin 1929) 156; im folgenden zitiert: Reichsbank. An anderer Stelle: „Daß wir überhaupt auf Gold an Stelle von Devisen Wert legen und daß wir über das gesetzliche Minimum hinaus Gold ankaufen, das beruht schließlich auch auf der Überzeugung, daß Gold im Keller der Reichsbank immer noch etwas besser ist als ein Doppelguthaben bei einer amerikanischen Bank.“ 157f.

In den Krisenjahren schmolz der von Schacht aufgebaute Bestand rasch dahin. Während Ende Juni 1930 die GD-Deckung der umlaufenden Reichsbanknoten etwa 67% ausmachte, ging sie bis Jahresende 1930 auf 55% und bis zum Juni-Ultimo 1931, noch vor der eigentlichen Bankenkrise, auch unter Einschluß der von ausländischen Notenbanken eingelegten Rediskontkredite auf 40% zurück²¹. Die Stabilität der deutschen Währung à la Schacht erleichterte natürlich die Kreditaufnahme, den Fluß fremder Kapitalien nach Deutschland, den auch der vergleichsweise hohe Reichsbankdiskontsatz begünstigte. Schacht, aber auch der Reparationsagent Parker Gilbert bemühten sich teils direkt, teils indirekt – etwa durch publizierte Kritik an deutschen Verwaltungen und Beamtenbesoldungen, sogar durch Forderung nach einer Reichsreform der Einsparungen, vor allem aber durch Kritik an den Kommunen²², die politisch weidlich ausgeschlachtet wurde, – den ausländischen Kapitalstrom in den „produktiven“ Bereich zu leiten, in Industrie, Handel und Banken, die exportwirtschaftliche Gewinne erzielten und dadurch für Deutschland als sicheren Zahlungspartner gut waren. Für seine Kreditrestriktionspolitik führte der Reichsbankpräsident 1926 an, daß sie dem Zweck diene, eine rasche Rationalisierung – sowohl der Betriebe als auch der Großorganisationen der Unternehmen – durch Kartellierung und Konzernbildung und die Lahmlegung überlebter Produktionen wie der außer Form geratenen Riesenkonzerne zu erzwingen. Hierin war er weithin erfolgreich.

Schacht und Gilbert gingen gelegentlich ein Stück gemeinsamen Weges; aber ihre Ziele waren andere. Schacht verfolgte zunächst im Stillen, dann auch in der Öffentlichkeit das Ziel, die Reparationsverpflichtungen auf dem Wege über zeitgemäße Revisionen zu liquidieren²³. Diese Absicht fügte sich übrigens in seine Gesamtkonzeption. Unter diesen Voraussetzungen arbeitete er zunächst am Young-Plan mit, trat aber vor der letzten Entscheidung, als seine wahren Ziele ins Zwielicht gerieten und politisch ausgeschlachtet wurden, von seinem Amt zurück.

Verglichen mit dieser Deflationspolitik, die Schacht verfolgte, kann Luthers, seines Nachfolgers Währungspolitik nur als locker bezeichnet werden. Sie mußte gegenüber vielfältigen Krisenfolgen nachgiebiger sein. Der zunächst annähernd gleich gehaltene Notenumlauf bei stetigem, unaufhaltsamem Rückgang der gesamten Deckungsquote bis auf den Tiefstand von 24% zum Jahresende 1931 entsprach einer theoretischen Kreditmehrschöpfung von etwa eineinhalb bis eindreiviertel Milliarden RM. Aber dies

²¹ Konjunkturstatistisches Handbuch, 149.

²² Hierzu *Gerhard Schulz*, Zwischen Demokratie und Diktatur. Verfassungspolitik und Reichsreform in der Weimarer Republik, Bd. I: Die Periode der Konsolidierung und der Revision des Bismarckschen Reichsaufbaus 1919–1930, (Berlin 1963) 568 ff.; im folgenden zitiert: *Schulz*, Zwischen Demokratie und Diktatur I; auch *Gerhard Schulz*, Triebkräfte und Ziele der Reichsreform nach der Weimarer Verfassung, in: Verwaltungsgeschichte. Aufgaben, Zielsetzungen, Beispiele, hrsg. v. *Rudolf Morsey* (Schriftenreihe der Hochschule Speyer 66, Berlin 1977) 91 f.; zur kommunalpolitischen Seite auch Reichsbank, 112 f.

²³ So in einer geheim gehaltenen Rede vor der Friedrich-List-Gesellschaft in Pyrmont; vgl. *Ilse Maurer*, Reichsfinanzen und große Koalition. Zur Geschichte des Reichskabinetts Müller, 1928–1930, (Moderne Geschichte und Politik I, Bern/Frankfurt a. M. 1973) 45 f., 170 f.; im folgenden zitiert: *Maurer*, Reichsfinanzen. Originaltext des Vortrags im Bundesarchiv Koblenz (BA), Nachl. Popitz.

folgte, wie oben erwähnt, keineswegs aus einer zweckbewußten Kreditschöpfungspolitik, sondern aus einem Nachgeben aus Opportunitätsbetrachtungen, um noch Schlimmeres, noch mehr Geschäftszusammenbrüche infolge mangelnder Liquidität zu verhindern, einer Politik der halbwegs kalkulierten Nachlässigkeit mangels anderer Auswege. Durch Einschaltung eines Akzeptkreditinstituts wurde die Begebung reichsbankfähiger Wechsel erleichtert; dies entsprach einer Anpassung an den Durchschnitt des Wechselmaterials, um eine noch krassere Form der Kreditrestriktion zu vermeiden. Schließlich aber wurde der Notenumlauf allmählich noch stärker gedrosselt; man darf nun wohl, nach den oben zitierten Merkmalen und Erklärungen, von einer *Hyperdeflation* sprechen, was allerdings bisher noch nicht üblich war.

III

Die Regierung Brüning trat – nach der Entscheidung über den Young-Plan, in den Augen des Reichspräsidenten – ihr Amt mit einem Programm unter der erklärten Voraussetzung an, eine Reichsfinanzreform mit eingreifenden Sparwirkungen im öffentlichen Bereich und starken Stimulantien für die Wirtschaft, namentlich die Landwirtschaft des Ostens, durchzusetzen. Das betraf sowohl die Schuldenaufnahme der öffentlichen Hand als auch die Auslandsverschuldung allgemein.

Die Reichsfinanzpolitik der vorausgegangenen Regierungen lavierte zwischen den jeweiligen Schwierigkeiten kurzfristig hindurch und lebte im Grunde von der Hand in den Mund. Sie hat jedoch auch unter Brüning nicht wesentlich anders verfahren können als vorher; nur die Größenordnungen waren etwas anderer Art. Der letzte Einjahrskredit, den das Reich Ende Juni 1929 von einem Konsortium unter Führung des New Yorker Bankhauses Dillon, Read & Co. erhielt, belief sich auf 50 Millionen Dollar (zu etwas weniger als 2% Jahreszinsen, also unter verhältnismäßig günstigen Bedingungen). Nach Verhandlungen des Reichsfinanzministers der Großen Koalition noch im Sommer bzw. Herbst 1929 und nach Verpfändung des Zündholzmonopols, ein Vertrag, den Schäffer unterschrieb, konnte das Reich im späten Frühjahr 1930 die Früchte in Gestalt eines 125 Millionen-Dollar-Kredits des schwedischen Zündholzkönigs Kreuger ernten. Noch vor Ablauf des Jahres erhielt das Reich eine ebenso hohe Anleihe des amerikanischen Bankhauses Lee, Higginson & Co. Dieser Kredit, um den sich das Reichsfinanzministerium im September 1930 bemühte, um den Haushaltsausgleich 1930 zu erreichen, belief sich auf 125 Millionen Dollar mit einer maximalen Laufzeit von $4 \text{ mal } \frac{1}{2} \text{ Jahr} = 2 \text{ Jahren}$, die dann mehrfach verlängert wurde, zu einem Zinssatz von 6% p.a.²⁴. Als entscheidende Begründung bei den Verhandlungen wurde angegeben: um stärkere Steuererhöhungen zu vermeiden und den inneren Geldmarkt nicht in Anspruch zu nehmen, also die Reparationsleistungsfähigkeit nicht zu beeinträchtigen. Gewisse Andeutungen lassen auf ein Versprechen schließen, grundsätzliche Sanierungsmaßnahmen durchzuführen: die Arbeitslosenversicherung auf sich selbst zu stellen und für die Krisenfürsorge den Beitrag des Reiches auf eine

²⁴ Vorgänge BA, R 2/3784.

festen Summe zu begrenzen. Bei der Verlängerung des Kredits wurde die Bedingung aufgenommen, daß das Finanzprogramm der Regierung nicht geändert werde.

Das waren die beiden größten Auslandskredite, die jemals eine Reichsregierung, beide im Haushaltsjahr 1930, erhielt. Brüning schätzte vor allem die psychologisch stabilisierende Wirkung der letzten Anleihe gerade nach den einsetzenden Abzügen ausländischer Gelder unter dem Eindruck des nationalsozialistischen Wahlerfolges im September hoch ein. Dies entsprach den schon erwähnten Bedingungen, unter denen diese Anleihe gewährt wurde. Die Erhaltung des Ansehens, der Kreditfähigkeit des Reiches im Ausland, der inneren Durchsetzungsfähigkeit der Reichsregierung wie der unbedingten Vertragstreue des Reiches ist ein ins Auge springender Gesichtspunkt bei der Behandlung der Reichstagsparteien und Entscheidungen der Regierung Brüning in der ersten Periode ihrer Tätigkeit, solange ihre Politik vom Primat der Reputation bestimmt war, als deren Verfechter Schäffer gelten kann, – ehe mit fortschreitender Krise ausländische Finanzhilfen spärlicher und fraglicher wurden.

In der politischen wie in der wirtschaftlichen Einschätzung der Situation existierten in der Reichsregierung bis zur Septemberwahl 1930 so etwas wie Krise oder Krisenerscheinungen so gut wie gar nicht. Hierzu trugen gewiß auch – nach den Alarmnachrichten aus New York im Herbst 1929 – im Frühjahr 1930 die wieder erkennbar zunehmenden und an den Umfang früherer Jahre erinnernden Umsätze an amerikanischen wie ausländischen Wertpapieren in den Vereinigten Staaten wie in Deutschland bei, zumal man sich in Deutschland an das schwer lastende Faktum einer großen Arbeitslosigkeit schon während der zwanziger Jahre geradezu gewöhnt hatte und hierin noch nicht so bald ein Alarmzeichen besonderer Art erkannte.

Macht man sich mit den zahllosen wirtschaftlichen Berichten und Eingaben in den Aktenbeständen nicht nur der fachlich zuständigen Obersten Reichsbehörden, sondern auch des Büros des Reichspräsidenten vertraut, so fällt in der erdrückenden Fülle von Adressen, Vorschlägen und Unterrichtungen eine durchgehende perspektivische und auch mentale Eigenart auf. Sogar in der ständigen ausführlichen Berichterstattung des Reichswirtschaftsministers über die wirtschaftliche Lage, die der Reichspräsident seit 1919 regelmäßig erhielt, blieben wirtschaftliche Vorgänge im Ausland unerörtert, meist sogar unerwähnt. Die gesamte Außenwirtschaft wie Auslandswirtschaft figurierten in den Sparten Export und Import, Zollpolitik, Reparationen und Anleihen, worunter ausschließlich die deutschen gemeint waren. Die Tatsache des Welthandels erscheint kaum reflektiert, seine Existenz gar nicht zur Kenntnis genommen. Natürlich spiegelten sich hierin nicht nur Mängel in der Auffassung der hohen Beamten, vor allem der Ministerialabteilungsleiter und Referenten des Reichswirtschaftsressorts, unter denen eine beachtliche Minderheit über Auslandserfahrungen verfügte, die sie in erster Linie den langwierigen Reparationsverhandlungen verdankte. Auch die in ganzen Wellen das Präsidialbüro überschwemmenden Adressen sowohl der Spitzenverbände wie einzelner Persönlichkeiten²⁵ bekundeten zwar eine hohe Einschätzung der

²⁵ Sie sind in einer eigenen Aktengruppe überliefert: nach der Registratur des Büros B XI, Gruppe 1 u. 2. Die Akten des Büros des Reichspräsidenten sind im Besitz des Zentralen Staatsarchivs in Potsdam; ausgewählter Teil auf Mikrofilmen im Institut für Zeitgeschichte in München (MA 1240/1 u. 2).

Autorität des Reichspräsidenten gleichsam als einer Appellationsinstanz auch in wirtschaftspolitischen Kontroversen; doch daß hiervon weder außenwirtschaftliche Hinweise noch Aufklärungen zu gewärtigen waren, nimmt kaum wunder. Der Reichspräsident, aber wahrscheinlich auch seine engste Umgebung wären mit einer Auswertung oder auch nur sorgsamten Kenntnisnahme selbst der in sachlichem Tone gehaltenen Berichte in ihrer Arbeitskraft bei weitem überfordert gewesen. Es ist nur zu gut verständlich, daß der Adressat innerhalb dieser kaum bewußt dezidiert nationalen Flut von Unterrichtsversuchen eine enger begrenzte Auswahl vornahm, um sich ihnen mit dem gründlichen Interesse, das er durch sein Amt geboten wähnte, zuzuwenden und sich ihrer anzunehmen. Diese betrafen – direkt oder indirekt – Wehrmacht und Landesverteidigung, die sich häufig und verhältnismäßig leicht mit dem wirtschaftlich bedrängten Grundbesitz im Osten identifizieren ließ, wofür im Reichswehrministerium umfangreiches Material zur Verfügung stand, und die Landwirtschaft im Osten im allgemeinen und danach noch einige besondere, alte Familien, deren Erhaltung Hindenburg für eine preußische patriotische Verpflichtung hielt. Friedrich Ebert, sein Vorgänger, hätte sich gewiß ganz anders verhalten; aber wie er mit dem merkwürdigen Fluß wirtschaftlicher Vorstellungen und politischer Ideen nach der Mitte der zwanziger Jahre wohl fertig geworden wäre, muß offene Frage bleiben.

Für die Industrie brachte Hindenburg von Haus aus äußerst wenig Interesse auf, wenn er auch bereit war, sich die Reden von Persönlichkeiten anzuhören, deren Rang und Bedeutung er begriffen hatte. Die größten Verbände vermochten sich ihm dann auch dementsprechend zu präsentieren²⁶. Er empfand sich selbst wohl als eine Art ausgleichender Instanz von Gewicht, die dem agrarischen Osten helfen und die Exporterfolge der Industrie, die 1927 plötzlich und unvermutet einsetzten und daher einen gewissen, kritisch vermerkten Überraschungseffekt zeitigten, um einer ihm überaus naheliegenden höheren Gerechtigkeit willen beschneiden wollte; schließlich fühlte sich der Reichspräsident durch viele Eingaben hierzu aufgerufen. Die neue Regierung mußte dem Rechnung tragen. Die Vorgänge in Amerika oder in New York

²⁶ Eine Adresse, die Duisberg auf dem Neujahrsempfang des Reichspräsidenten für den Vorstand des RDI am 7. Januar 1930 verlas, darf als Beispiel für die ebenso schlichte wie bestimmte Art gelten, mit der von dieser Seite Forderungen und Ansichten vorgetragen wurden, die gewissermaßen die Position der kommenden Regierung vorbereiteten: „Das abschreckende Beispiel im Osten [aus dem Zusammenhang geht nicht hervor, ob auf Verhältnisse weit jenseits der Reichsgrenzen oder auf die Hindenburg stets gegenwärtige Notlage der Landwirtschaft in Ostpreußen und anderen Ostprovinzen angespielt werden sollte] beweist aber die Richtigkeit der Auffassung, daß eine kräftige industrielle Erzeugung nur aufrechterhalten wird, wenn den Unternehmern Selbständigkeit in der Führung der Betriebe, Aussicht auf Erfolg des Unternehmens und Verfügung über die notwendigen Betriebsmittel gelassen wird. Diese Voraussetzungen werden durch die gegenwärtige Sozial- und Steuerpolitik der Regierung ernstlich in Frage gestellt.“ Das Manuskript wurde vorher dem Präsidialbüro übermittelt. B XI, Gr. 1, I. Zur Politik der Spitzenverbände ausführlich *Michael Grübler*, Die Spitzenverbände der Wirtschaft und das erste Kabinett Brüning. Vom Ende der Großen Koalition 1929/30 bis zum Vorabend der Bankenkrise 1931, (Beiträge zur Geschichte des Parlamentarismus und der politischen Parteien 70, Düsseldorf 1982) bes. 67–76, 99 ff. Grundlegende Orientierung zur gesamten Thematik *Gerald D. Feldman*, Aspekte deutscher Industriepolitik am Ende der Weimarer Republik 1930–1932, in: Wirtschaftskrise und liberale Demokratie, hrsg. v. *Karl Holl* (Göttingen 1978) 103–125.

fanden demgegenüber kaum Beachtung. Das verhältnismäßig „normale“ und inhaltlich routinemäßige Einsetzen der Politik der neuen Reichsregierung erklärt sich leicht auch aus den Gewöhnungen und Einschätzungen einer Situation eben unter diesen Voraussetzungen.

Die Regierung mußte aber eine zunehmend einflußreichere Position der Reichsbank, die in manchen Hinsichten tonangebend wurde, bzw. des Reichsbankpräsidenten akzeptieren. Man muß im Auge behalten, daß kein wirtschaftliches Ressort des Reiches innerhalb der Organisationsstruktur der Weimarer Republik über einen Unterbau verfügte, der bis auf die lokale Ebene hinabreichte. Unzulänglichkeiten der während des Krieges ausgedehnten und aufgeblähten kommunalen Verwaltungen und der Mangel an fachlichen Verwaltungszügen haben sich gerade in Krisenzeiten der Weimarer Republik nachteilig bemerkbar gemacht. Die Reichsanstalt für Arbeitsvermittlung und Arbeitslosenfürsorge, die 1927 geschaffen worden war, kontrollierte die kommunalen und staatlichen Arbeitsämter und verarbeitete deren Meldungen seit 1928 zu einer verlässlichen Statistik, die es vorher in der Form gar nicht gab, so daß ältere Angaben zur Arbeitslosigkeit nur mit Vorsicht und unter starken Einschränkungen verwendet werden können. Doch die einzige Instanz, die über regionale wie lokale wirtschaftliche Vorgänge jederzeit, notfalls auch mehrmals innerhalb eines Tages berichtete, war die Deutsche Reichsbank mit ihren mehreren hundert Reichsbankstellen und -nebenstellen, mit deren Hilfe ein zuverlässiges Bild über lokale und allgemeine Kreditbedürfnisse und wirtschaftliche Vorgänge verhältnismäßig schnell zentral verarbeitet werden konnte.

Während Schacht, Luthers Vorgänger als Reichsbankpräsident, um seine Zuziehung zu Reichskabinettsitzungen bzw. Reichsministerbesprechungen rang und hierin wenig erfolgreich war, wenn auch mit bitteren Folgen für die Reichsregierung, so wurde die Zuziehung Luthers oder eines von ihm delegierten Vertreters der Reichsbank allmählich immer häufiger, schließlich schon zu einer Regel, die sogar Luther überbeanspruchte; dies führte dann auch zu Besprechungen in kleinerem Kreis, etwa Luthers mit Brüning, Dietrich oder den Staatssekretären Schäffer und Trendelenburg. Die überlieferten Protokolle weisen insgesamt 271 Kabinettsitzungen, Reichsministerbesprechungen und sogenannte Chefbesprechungen – neben einer Reihe anderer Ministerkonferenzen – in der Zeit von Mitte März 1930 bis Mitte Oktober 1931 aus. Seit dem 18. März 1931 war Luther oder einer seiner Vertreter fast an jeder Art dieser Besprechungen beteiligt; mehrmals gaben sie entscheidende Voten ab²⁷. Die Stellung Warmbolds als Reichswirtschaftsminister (Oktober 1931–Anfang Mai 1932) war nie sonderlich stark. Es kann hier unerörtert bleiben, ob dies die Folge oder die Ursache seiner Befürwortung eines anderen Kurses in der Bekämpfung der Arbeitslosigkeit (nach dem Plan von Warmbolds Schwager Wagemann) war; jedenfalls gab es kein Zusammenspiel, wohl aber Animositäten zwischen Luther und Warmbold von Anfang

²⁷ Veröffentlicht bisher: Akten der Reichskanzlei. Weimarer Republik: Die Kabinette Brüning I und II, bearbeitet von *Tilman Koops* (Boppard 1982), bisher 2 Bde. (1. März 1930–10. Oktober 1931); im folgenden zitiert: Akten der Reichskanzlei: Brüning.

an²⁸, die es zwischen Trendelenburg und Luther nicht gegeben hatte. Für Brüning war die Neubesetzung des Reichswirtschaftsministeriums, das Staatssekretär Trendelenburg nach der Ernennung Dietrichs zum Reichsfinanzminister (26. Juni 1930) kommissarisch verwaltet hatte, bei der Regierungsumbildung im Oktober 1931 in erster Linie ein Akt der Abwehr und Abschirmung gegen Kritik aus Kreisen der Industrie und der Banken, mit dem nach außen ein Gegengewicht gegen den Reichsbankpräsidenten geschaffen werden sollte. Doch wie auch seinen Memoiren zu entnehmen ist, mißlang die Personalentscheidung. Warmbold war für ihn gewissermaßen eine Notlösung; aber er verkannte die Schwierigkeiten zwischen Luther und Warmbold.

Der Reichsbankrat verfolgte, später auch gegen – wohl viel zu vorsichtig angedeutete – Bedenken Luthers, eine Generallinie, die seit Schacht auf Deflation festgelegt war. Nach den anhaltenden Gold- und Devisenabzügen 1931 und der Erhöhung des Diskontsatzes und den Bankfeiertagen im Gefolge der Bankenkrise ließ man, wie wir eben schon gesehen haben, die GD-Deckungsquote des Zahlungsmittelumschlags zunächst nachgeben. Doch im Laufe des ganzen Jahres 1932 wurde dann auch der gesamte Notenumlauf fühlbar, von Ultimo 1931 bis Ultimo 1932 die Geldmenge um fast 25% reduziert²⁹. Diese Maßnahmen der Gegensteuerung gegen alle Vorschläge oder Bemühungen, die eine Geldvermehrung oder Kreditschöpfung ermöglicht hätten, darf etwa seit Jahresbeginn 1932 nunmehr als verschärfte Deflationspolitik, als Hyperdeflation bezeichnet werden, nämlich als die extremste währungs- und wirtschaftspolitische Gegenposition zur Lage im Herbst 1923³⁰. Auch die angeregte und mehrmals erörterte Ausgabe der allmählich eingezogenen und von der Reichsbank verwalteten Rentenmarkbestände wurde nicht ernsthaft in Betracht gezogen.

Während sich Reichsbankpräsident Luther nach der Bankenkrise unter zunehmenden Schwierigkeiten und schließlich erfolglos in London und Paris um Rediskontkrie-

²⁸ Ohne Namen anzuführen, enthält auch das an den Reichspräsidenten gerichtete Rücktrittsschreiben Warmbolds vom 28. April 1932 deutliche und weit zurückgreifende Beschwerden. Politik und Wirtschaft, II 1423 f.

²⁹ Konjunkturstatistisches Handbuch, 1. c. Die Jahresultimo-Positionen 1930 und 1931 waren fast gleich.

³⁰ Diese Wende Anfang 1932 – nach den Erörterungen, Vorschlägen und Schwankungen vom Spätsommer bis Ende 1931 – wird auch in anderen Fakten sichtbar. Ende Januar 1932 erreichte die amtliche Arbeitslosenzahl ihren ersten, Ende Februar ihren absoluten Höchstpunkt; Konjunkturstatistisches Handbuch, 15. Die gleitenden Zwölfmonatsdurchschnittszahlen der Arbeitslosen erreichten übrigens Ende Juni 1932 den Höchstpunkt, die gleitenden Monatsdurchschnittszahlen der Beschäftigten (nach den Krankenkassenmeldungen), die seit Oktober 1929 stetig zurückgingen, Ende September 1932 den absoluten Tiefpunkt. *Helmut Marcon*, Arbeitsbeschaffungspolitik der Regierungen Papen und Schleicher, (Moderne Geschichte und Politik 3, Bern/Frankfurt a. M. 1974) 418 ff. Im Februar 1932 setzten auch ernsthafte Bemühungen von berufenen Gremien und Instanzen um eine Arbeitsbeschaffung ein, so des Zentralausschusses des Reichswirtschaftsrates. Vertrauliches (!) Eilschreiben des Reichswirtschaftsministers (Trendelenburg) an die zuständigen Obersten Reichsbehörden vom 20. Februar 1932, BA, R 43 I/2045. Einen ersten Versuch, die psychologischen und politischen Wirkungen von Not und Sorge in der Vorphase zur nationalsozialistischen Machtübernahme darzustellen, hat *Rudolf Vierhaus* unternommen, Auswirkungen der Krise um 1930 in Deutschland. Beiträge zu einer historisch-psychologischen Analyse, in: Die Staats- und Wirtschaftskrise des Deutschen Reichs 1929/33, hrsg. v. *Werner Conze* und *Hans Raupach* (Industrielle Welt 8, Stuttgart 1967) bes. 161 ff.

dite und um deren Verlängerung bemühte, waren längerfristige, von Staatssekretär Schäffer angeregte und durchgesetzte Bemühungen der Reichsregierung um größere Auslandskredite, um die Kassenlage des Reiches zu bessern und den Haushaltsausgleich zu erleichtern oder gar erst zu ermöglichen, ebenso erfolglos geblieben. Zum April- und Mai-Ultimo 1931 hatten sich erneut Kassenfehlbeträge ergeben, woraufhin im Juni die Ausgabe von Schatzanweisungen in Höhe von 250 Millionen an deutsche Banken folgte. Aber mit der Bankenkrise schienen auch diese Aushilfen am Ende. Nunmehr wurde auf völlige Liquidation der Reparationsleistungen umgestellt, die bereits früher, seit Beginn 1931 immer häufiger erwogen, von Brüning bis nach der Krise wegen der deutsch-österreichischen Zollunion als inopportun angesehen und vertagt worden war, für die aber – nach Ausbleiben „einer saisonalen Belebung der Wirtschaft“³¹ – eine breitere innere Front der Zustimmung in Aussicht schien. Manche der Gründe Brünings erscheinen begreiflich. Die Verweigerung seiner Zustimmung zu Verhandlungen über die Modalitäten der Zahlungen mit den Reparationsgläubigern, namentlich Frankreich, erscheint dem historisch Urteilenden eher bedenklich. Schäffers Vorschlag einer Umstellung auf Sachleistungen, die die Verwendung der Reparationsgelder im Inland und eine stärkere Beschäftigung der Industrie zur Folge haben sollte, war sicherlich nach mehreren Seiten hin problematisch. Entscheidend wog aber doch wohl – neben den für Brüning außenpolitisch unerwünschten Verhandlungen mit Frankreich in dieser heiklen Angelegenheit – das dann in Aussicht gekommene Ende der bis dahin verfolgten Preissenkungspolitik und Sparpolitik der Regierung, ihre Aufgabe und dann ihr Scheitern, noch ehe der „Umbau des Staates“, wie ihn Luther genannt hatte, erreicht oder vollendet war.

Brüning selbst hat zur Erklärung des Kurses der Reichsregierung im August 1931 ein deutlich zugespitztes reparationspolitisches Argument eingeführt: „Eine Inflation machen kann jeder ...“, erklärte er vor den Vereinigten Ausschüssen des Reichsrats. „Es hat sich aber gezeigt, daß man ohne Inflation über solche Schwierigkeiten hinwegkommen“ und daß der Krise nunmehr ein ganz anderer Effekt abgewonnen werden kann, um „die Waffen in die Hand“ zu bekommen, „durch die wir wirtschaftlich und finanziell die Welt bis zu einer für uns erträglichen Lösung der Reparationsfrage nicht zur Ruhe kommen lassen können“³².

Diese Simson-Perspektive, wie man sie nennen könnte, in der die fortgesetzt geschwächte deutsche Wirtschaft plötzlich die Grundpfeiler der Weltwirtschaft zu erschüttern drohte, hat Brüning in den posthum veröffentlichten Erinnerungen noch drastischer formuliert: „Die 33 Milliarden, die das Ausland seit 1924 investiert hatte, ... waren für uns eine stärkere Waffe als eine Million Reichswehrsoldaten. Wenn die Welt unseren Forderungen auf praktische Beseitigung fast aller Bestimmungen des Versailler Vertrages im nächsten halben Jahr nicht nachgeben wollte, so waren wir, wie Kaas im Februar [10. 2. 1932] im Reichstag aussprach, ... jetzt stark genug, um, wie Samson, die Säulen umzureißen, auf denen Prosperität und Ordnung für eine Genera-

³¹ Gröbler, Spitzenverbände, 437, 462.

³² 13. August 1931, Politik und Wirtschaft, II 894.

tion ruhten.“³³ Das Ende der Legende – daß Simson bei diesem letzten Kraftakt selbst erschlagen wurde und er bewußt diesen Tod wählte – wird verschwiegen und wohl auch gar nicht bedacht. Im übrigen blieben derartige Gedanken im Sommer 1931 nicht auf Brüning und seine engsten Vertrauten beschränkt, wie er es in seinen Memoiren erscheinen läßt. Nur noch ein Beispiel sei zitiert: Der deutsche Botschafter in Moskau, Herbert v. Dirksen, schrieb in einem Privatbrief am 22. Juli 1931: „Wir haben die stärkste Verhandlungsposition, die man sich überhaupt denken kann: die Verhandlungsposition eines Schuldners, der sich nicht weniger als 25 Milliarden Mark gepumpt hat und dessen Kaputtgehen den Gläubiger mit in das Verderben reißen muß.“³⁴ Diese Zerrüttungspartie fußte allerdings nicht auf der Simson-Legende, sondern auf der deutlich empfohlenen Alternative einer wirtschaftlichen Anlehnung an die Sowjetunion, die nach Ansicht Dirksens nicht nur deutsche Waren benötigte, sondern „uns noch außerordentlich große Möglichkeiten zur Unterbringung von Menschen“ bot, die auf diese Weise der Arbeitslosigkeit entrissen würden. Auch dieser Ausweg ließ keine inflationären Gefahren befürchten.

Dieses Abtasten nach Möglichkeiten zwischen außenpolitischen Wendungen oder Optionen mit dem Hintergedanken des Simson-Extremismus wurde schließlich faute de mieux zur Politik des Kabinetts Brüning, das offenbar nie ernsthaftes Interesse an einer Eindämmung der Massenarbeitslosigkeit, dem „Zentralproblem unserer inneren Politik“ – nach Otto Braun³⁵ – oder Gedanken einer frontalen Krisenbekämpfung entwickelte.

Sehr spät, wenn auch noch vor einem großen Krisenkongreß der Gewerkschaften³⁶ und kurz vor einem ergebnislosen Vorstoß des Zentralausschusses des vorläufigen Reichswirtschaftsrates³⁷, im März 1932, am Vorabend der Reichspräsidentenwahl, versuchte Reichsarbeitsminister Stegerwald, mit einem angeblichen Arbeitsbeschaffungsprogramm Schlagzeilen zu machen³⁸. Doch mit dieser Flucht in die Öffentlichkeit er-

³³ Heinrich Brüning, *Memoiren 1918–1934*, (Stuttgart 1970) 491 f.; im folgenden zitiert: *Brüning, Memoiren*. Das Samson-Bild ist wohl zuerst von Kaas verwendet worden, z.B. im Vorwort zu *Walter Hagemann, Deutschland am Scheideweg*, (Schriften zur Deutschen Politik 25/26, Freiburg i. Br. 1931) VII. Den Hinweis auf diese Stelle verdanke ich Herrn Josef Becker.

³⁴ Dokumente und Materialien aus der Vorgeschichte des Zweiten Weltkrieges, hrsg. v. Ministerium für Auswärtige Angelegenheiten der UDSSR, Bd. II: *Das Archiv Dirksen*, (Moskau 1949) 208. Die zuverlässigsten Schätzungen ergaben: bis Ende 1930 zwischen 25,3 und 25,8 Milliarden RM. Nach der Bankenenquête, deren Ergebnisse 1933 veröffentlicht wurden; *Stucken*, *Reichsmark*, 279.

³⁵ Neben der dilatorischen Behandlung der Finanzierungsfrage im Reichswirtschaftsministerium ist auch ein später und blasser Brief des preußischen Ministerpräsidenten Otto Braun vom 30. April 1932 an Brüning sehr bezeichnend, der in allgemeinen Wendungen „eine andere Verteilung der vorhandenen Arbeit durch eine systematische Kürzung der Arbeitszeit unter Rückführung der Arbeitslosen auf die dadurch freiwerdenden Arbeitsplätze“ anregte. BA, R 43 I/2045.

³⁶ Am 13. April 1933; der Reichskanzler war eingeladen worden und sollte eine Rede halten, für die das Reichsarbeitsministerium einen Entwurf vorlegte. Brüning sagte jedoch in letzter Stunde ab und beauftragte Stegerwald mit seiner Vertretung. Vorgänge BA, R 43 I/2024.

³⁷ 12. März 1931; *Politik und Wirtschaft*, II 1319 ff.; Vorgänge BA, R 43 I/2045.

³⁸ In der Presse erschien bereits, wohl auf Veranlassung Stegerwalds, die Ankündigung eines „umfassenden Arbeitsbeschaffungsprogramms der Regierung“, das mit einem Finanzvolumen von 1,2 bis 1,4 Milliarden RM zusätzliche Aufträge von Reichsbahn und Reichspost, Straßenbau-

reichte er zunächst gar nichts. Nach der Wiederwahl Hindenburgs verknüpfte Stegerwald den Gedanken der Arbeitsbeschaffung mit dem einer Großansiedlung auf nicht mehr entschuldungsfähigen Gütern in den Ostprovinzen³⁹, der einem alten Lieblingsgedanken des Reichsarbeitsministers entsprach, doch in den nächsten Wochen zu Kontroversen und Kompetenzstreitigkeiten zwischen ihm und dem Osthilfekommissar Schlange-Schöningen führte. Stegerwald versuchte, auch mit diesem Projekt durch Presseverlautbarungen die Öffentlichkeit zu beeindrucken, bei manchen Fachleuten und Nationalökonomen ohne jeden Erfolg. Wilhelm Röpke sprach vom „letzten Produkt der Ratlosigkeit gegenüber dem Problem der Arbeitslosigkeit“, das „auf einer sehr seltsamen, ja unbegreiflichen Verknennung der gegenwärtigen Lage“ beruhe⁴⁰.

Brüning verhielt sich diesen Problemen gegenüber ebenso passiv wie übrigens fast zur gleichen Zeit in der Frage des SA-Verbotes⁴¹ – bis zu seinem Sturz, der mit beiden Problemen verknüpft war, was er bis zuletzt nicht anders denn als Folge einer Intrige verstanden hat, die über den Reichspräsidenten gegen ihn gesponnen wurde. Auch diese hat es gegeben; doch dieses Thema soll hier nicht vertieft werden. Ein deutliches Zeichen, das auch dem Reichskanzler zeigte, daß seine Uhr in politicis abgelaufen war, dürfte der Vortrag des Reichskommissars Goerdeler vor Hindenburg – zwischen den beiden Präsidentschaftswahlgängen – gewesen sein, über den Goerdeler Brüning erst Wochen später durch eine umfangreiche programmatische Denkschrift in Kenntnis setzte, die ihrer Bedeutung nach in etwa einem Regierungsprogramm glich – oder doch nahekam –, das Brünnings Politik auf noch entschiedenere Weise

ten, Wasserbauten, landwirtschaftliche Meliorationen, die Förderung des ländlichen Kleinwohnungsbaus und die Erweiterung des freiwilligen Arbeitsdienstes vorsah. Deutsche Allg. Zeitung Nr. 113 vom 7. März 1932. Der Eindruck, der erweckt wurde, war jedoch irreführend. Tatsächlich lag nur ein Memorandum des Reichsarbeitsministeriums mit diesen Punkten vor, das, ebenso wie die Presseaktion, in der Reichskanzlei stärkstes Befremden auslöste. Auch der Entwurf des Reichsarbeitsministeriums für die vom Reichskanzler nicht gehaltene Rede auf dem vorgesehenen Krisenkongreß der Gewerkschaften enthielt im wesentlichen ein ähnliches Programm. Vorgänge BA, R 43 I/2045. Gegenüber der Reichstagsfraktion des Zentrums erklärte sich Stegerwald weitaus zurückhaltender. Vgl. Protokolle der Reichstagsfraktion und des Fraktionsvorstandes der deutschen Zentrumsparlei 1926–1933, bearb. v. *Rudolf Morsey* (Mainz 1969) 562 f.; im folgenden zitiert: *Morsey*, Zentrumsprotokolle II.

³⁹ Diesen Gedanken trug Stegerwald auch auf dem erwähnten Gewerkschaftskongreß vor. Politik und Wirtschaft, II 1378 f. Erste gründliche Untersuchung der Zusammenhänge und Hintergründe von *Heinrich Muth*, Agrarpolitik und Parteipolitik im Frühjahr 1932, in: Staat, Wirtschaft und Politik in der Weimarer Republik. Festschrift für Heinrich Brüning, hrsg. v. *Ferdinand A. Hermens* und *Theodor Schieder* (Berlin 1967) 317–360; mit weiteren Quellen *Gerhard Schulz*, Aufstieg des Nationalsozialismus. Krise und Revolution in Deutschland, (Frankfurt a. M./Berlin/Wien 1975) 680 ff.; im folgenden zitiert: *Schulz*, Nationalsozialismus. Neue Dokumente in: Politik und Wirtschaft, II.

⁴⁰ *Röpke*, Krise, 136.

⁴¹ Auffällig ist auch, daß Brüning in diesen Fragen weder zu den Entscheidenden noch zu den wirklich Handelnden zählt. Seine späten Äußerungen zugunsten eines „Durchgreifens“ in der Beamtenschaft und schließlich eines Vorgehens gegen die SA waren eher beiläufig als gravierend, lassen seine Meinung nicht einmal als Zünglein an der Waage erscheinen. Vgl. die Dokumente in: Staat und NSDAP 1930–1932. Quellen zur Ära Brüning, eingeleitet v. *Gerhard Schulz*, bearb. v. *Ilse Maurer* und *Udo Wengst* (Quellen zur Geschichte des Parlamentarismus und der politischen Parteien, Dritte Reihe: Die Weimarer Republik 3, Düsseldorf 1977) bes. 320 Anm. 3, 324.

fortsetzte⁴². Wenn man den Memoiren Brünings folgt, dann hat er selbst die Konsequenz gezogen, Goerdeler als seinen Nachfolger ins Reichskanzleramt zu bringen⁴³, unter dem er wohl auch als Reichsaußenminister loyal gedient hätte. Seine Empörung über die Umstände seines Rücktritts, für die er bekanntlich Schleicher verantwortlich machte, bezog sich doch wohl vor allem anderen auf die Wahl seines Nachfolgers v. Papen, die ihn überraschte und mit der er sich keinesfalls abzufinden bereit war. Im Kampf gegen diesen persönlichen Gegner entwickelte er wieder jene Entschlossenheit, die er auch früher gelegentlich an den Tag gelegt hatte.

Sieht man einmal von den wiederholt erörterten Problemen der politischen Situation ab, in der sich die Regierung Brüning befand und sich schließlich – unter einem gewissen Druck – zum Rücktritt entschloß, so läßt sich im Hinblick auf die Wirtschaftspolitik feststellen, daß es dieser Regierung gelang, ein juristisch fundiertes Instrumentarium zu entwickeln, das sie anders als jede vorhergegangene Regierung in den Stand versetzte, in verhältnismäßig kurzer Zeit stark durchgreifende Maßnahmen zu treffen. Sie mußte einige Rücksichten nehmen, auch beträchtliche Zugeständnisse machen, nachgerade tabuisierte Zonen in ihrer Tätigkeit anerkennen – etwa in der Landwirtschaft und hier besonders gegenüber der ostdeutschen, wenn es auch nie zu einer zollpolitischen Generalermächtigung des Reichsernährungsministers gekommen ist, die Schiele, mit starker Unterstützung durch agrarische Interessen, anstrebte. Aber in einer Reihe anderer Bereiche agierte die Reichsregierung einerseits nahezu rücksichtslos, andererseits doch mehr auf Einhaltung einer Diagonale zwischen den stärksten Interessengruppen und Interessen als auf ein umfassendes Programm bedacht⁴⁴. Die Zielsetzungen bleiben daher durchgehend knapp, ja dürftig, sobald man sie ihrer anspruchsvolleren Titulatur entkleidet und manche weiter ausholenden Begründungen beiseite läßt; selbst diese sind weder häufig noch durch Höhenflüge ausgezeichnet. Sie betreffen den Haushaltsausgleich durch Drosselung der öffentlichen Ausga-

⁴² Zu den eher weltanschaulich bestimmten als ökonomisch begründeten, aber interessant formulierten Angriffspunkten Goerdelers zählen der Einfluß einer außenhandelspolitischen „Planwirtschaft“ auf die Binnenwirtschaft, Preisbindungen und Konzentrationen durch Kartelle und Syndikate, Tariflöhne („Zwangsbewirtschaftung nach Zeit und Höhe des Entgelts“), die er für drei Jahre aufheben wollte, das System der Arbeitslosenversicherung, die mitsamt den anderen Sozialversicherungen allein zum „Gegenstand gewerkschaftlicher Betätigung“ werden sollte. Insgesamt ist dieses Memorandum – auch in der Wortwahl – eines der beeindruckendsten Zeugnisse für die Verbindung altliberaler mit altkonservativen Wirtschaftsauffassungen. Das Schreiben an Brüning war betont höflich gehalten und nahm am Ende auch auf die Lage der kommunalen Selbstverwaltung Bezug. BA, R 43 I/2045. (Der Vorstand des Deutschen Städtetags, dem Goerdeler angehörte, kannte seine Denkschrift schon vorher.) In diesem Punkte dürften auch Gedanken der „Studiengesellschaft für den Finanzausgleich“ zum Ausdruck gekommen sein, die, äußerlich auf privater Ebene, die fehlgeschlagenen Reichsreformvorschläge des offiziell arbeitenden Verfassungsausschusses der Länderkonferenz von 1928 fortsetzte und der auch Goerdeler angehört hatte, auf deren Beratungen das weitsichtig planende, mit den dargelegten aktuellen Ideen Goerdelers jedoch nicht verbundene Gutachten beruhte, das die Kommunen als Gemeinschaft in den Finanzausgleich einbauen wollte; *Johannes Popitz*, Der künftige Finanzausgleich zwischen Reich, Ländern und Gemeinden, (Berlin 1932).

⁴³ Vgl. *Brüning*, Memoiren, 578; eine etwas dramatisch gestaltete Darstellung seines Anerbietens an Schleicher 581, 593, 600, 602, 609f.; diese Stellen sind zusammengefaßt zu interpretieren.

⁴⁴ Für die Anfänge wichtig *Grübler*, Spitzenverbände.

ben, außerhalb des Osthilfebereiches, Preissenkungen und Maßnahmen zur Krisenbekämpfung, schließlich die Abbürdung der Reparationsleistungen, was als ebenso bedeutendes nationalpolitisches wie wirtschaftspolitisches Ziel angesehen wurde.

Die von den Anhängern Brünnings später und heute mehr noch als damals immer wieder herausgestrichene „Politik der Sachlichkeit“ ist immer als eine Politik der kargen, mitunter überaus dürrtigen „Sachlichkeit“ zu verstehen, die nur eben gerade noch juristische Begründungen und nächste Absichten in Einklang miteinander zu bringen wußte. Das Argument der Sachlichkeit ist unstreitig ernst gemeint und auch vom Historiker ernst zu nehmen. Aber es enthält weder eine Rechtfertigung noch läßt es Schlüsse auf die Art oder gar Qualität der Politik dieser Regierung zu. Ihre vielen hinterlassenen Zeugnisse erlauben dem, der sich um sie bemüht, ein einigermaßen verlässliches Urteil, aber gewiß kein bestätigendes; sie gewähren auch keinen Anhalt, um Monumente zu errichten.

IV

Werfen wir einen Blick auf das Instrumentarium zur „Behebung finanzieller Notstände“ und zur „Sicherung von Wirtschaft und Finanzen“, wie die wichtigsten Notverordnungen im Rahmen der Diktaturermächtigung des Reichspräsidenten betitelt wurden, derer sich Brüning mit der Hilfe des Reichspräsidenten bediente, oder auf den fortschreitenden „Umbau des Staates“, wie es Luther ausdrückte. Im Grunde waren die Ereignisse im Sommer und Herbst 1930 – auch die Reichstagswahl vom 14. September 1930 und die darauf folgende verschärfte innerpolitische Konfrontation – für die weitere Entwicklung entscheidend. Das zuerst von Reichsfinanzminister Dietrich und Schäffer vorbereitete Programm einer Finanzreform beruhte, noch entschiedener als die im Sommer 1930 vorausgegangenen Maßnahmen, auf dem von allen Wirtschaftsverbänden vertretenen Gedanken höchst rigoroser Einsparung öffentlicher Ausgaben, in erster Linie durch Kürzung aller Beamtengehälter und Pensionen und die Festlegung aller Ausgaben von Reich, Ländern und Gemeinden für drei Jahre auf gleichbleibender Höhe, der Anhebung direkter Steuern (kommunales Zuschlagsrecht zur Einkommensteuer, Tabaksteuer) und Senkung der Realsteuern, Reduzierung der Sozialleistungen bei Erhöhung der Beiträge zur Arbeitslosenversicherung⁴⁵.

Der Staatssekretär des Reichsjustizministeriums, Joël (1865–1945), der sich vor oder zu Beginn der Amtszeit des Reichskanzlers Brüning sehr bestimmt über die Möglichkeiten der Anwendung des Artikels 48 Absatz 2 der Reichsverfassung in wirtschaftlichen Notlagen des Reiches gutachtlich geäußert hatte, begleitete bzw. befürwortete mit seinen juristischen Stellungnahmen – bis Dezember 1930 als dienstältester Staats-

⁴⁵ Reichsministerbesprechungen am 19., 22., 26. August und 29. September, Akten der Reichskanzlei: Brüning 380 ff., 391 f., 398 ff., 470 ff. Vgl. *Grübler*, Spitzenverbände, 226 f. Teilweise griff man auf das gescheiterte sogenannte 14-Punkte-Programm des Reichsfinanzministeriums unter Hilferding vom Dezember 1929 – unter wesentlich veränderten wirtschaftlichen Voraussetzungen – zurück. Vgl. *Maurer*, Reichsfinanzen, 99 ff.

sekretär des Reiches (mit elf Amtsjahren, bereits jenseits der Pensionsgrenze), dann als kommissarischer und vom Oktober 1931 bis zum Rücktritt des Kabinetts Brüning als amtierender Reichsjustizminister – die Notverordnungen von Reichspräsident und Reichskanzler. Am Anfang der Brüning'schen Politik meldete er noch Bedenken an, die er dann jedoch zurückstellte⁴⁶.

Bei der extensiven Interpretation der sogenannten „Diktaturgewalt des Reichspräsidenten“ nach Artikel 48 Absatz 2 der Reichsverfassung, auf die sich Brüning stützte, und der daraus folgenden Aushöhlung der parlamentarischen Bestandteile der Weimarer Verfassung spielten die Spitzen des Beamtentums im Reichsjustizministerium eine besondere Rolle, namentlich Joël, dessen Einfluß kaum überschätzt werden kann: auf die Spitzenernennungen im Reichsgericht, auf Teile der akademischen Jurisprudenz, schließlich auf andere, aus der Justiz hervorgegangene Beamte, zu denen auch der Staatssekretär des Reichsinnenministeriums Zweigert gehörte, auf die Rechtsabteilungen und Justitiare der Reichsressorts, auf das preußische Justizministerium wie auf Staatssekretär Meissner, dessen Einfluß auf den Reichspräsidenten selbst bekannt ist. Joël war 1920–1932 gewissermaßen der Zentraljurist des Reiches, wenn dieser Ausdruck erlaubt ist. Das Reichsjustizressort, das einen zwanzigfachen Ministerwechsel in 14 Jahren erlebte, mehrmals von Reichskanzlern kommissarisch verwaltet wurde, die das Ministerium kaum oder nie betraten, oder von schwachen Ministern, die lediglich aus Gründen der politischen Arithmetik ein Ministeramt erhielten, das sie wenig interessierte, blieb nach Urteilen, die wohl nur wenig zeitgemäße Übertreibungen enthielten, eine der homogensten Behörden, auf die „der parlamentarische Einfluß ... nur beschränkt zur praktischen Auswirkung“ gelangte, sogar die „einzelnen Minister ... auf die Gesamtrichtung des Ministeriums keine nennenswerte Einwirkung gewinnen konnten“.⁴⁷

Welch große Bedeutung das Notverordnungsrecht oder, wie es unter Staatsrechtlern damals unverblümter und direkter ausgedrückt wurde, „die Diktatur“ des Reichspräsidenten nach Artikel 48 Absatz 2 der Weimarer Reichsverfassung erlangen konnte, hatte sich schon in der Inflations- und Stabilisierungsphase 1923 gezeigt. Ein im gleichen Artikel vorgesehenes, von den Verfassungsvätern für notwendig gehaltenes Aus-

⁴⁶ Hierzu die äußerlich anspruchslose, aber wichtige und materialreiche Studie von *Klaus-Detlef Godau-Schüttke*, Rechtsverwalter des Reiches. Staatssekretär Dr. Curt Joël, (Rechtshistorische Reihe 12, Frankfurt a. M./Bern/Cirencester 1981) 132, 137; im folgenden zitiert: *Godau-Schüttke*, Rechtsverwalter; auch *Brüning*, Memoiren, passim.

⁴⁷ *Franz Sauer*, Das Reichsjustizministerium, (Schriften der Hochschule für Politik 36/37, Berlin 1939) 6; zurückhaltender, aber in ähnlichem Sinne die Erinnerungen des ehemaligen Oberreichsanwalts *Ludwig Ebermayer*, Fünfzig Jahre Dienst am Recht, (Leipzig/München 1930) 220 f. Bezeichnend die Schilderung des glücklosen mittelständisch rechtsstehenden Reichsjustizministers (März-Dezember 1930) *Bredt* über seinen Antrittsbesuch bei Staatssekretär Joël: „Der Empfang bei ihm war ebenso dienstlich korrekt wie unpersönlich, und ich verließ ihn mit der Überzeugung, daß ein inneres Vertrauensverhältnis von Mensch zu Mensch kaum werde aufkommen... Hier war der erste Eindruck so, daß ich den Staatssekretär bat, meinen Amtsantritt den Beamten durch Rundschreiben bekanntzugeben;... In mein Arbeitszimmer konnte ich einstweilen nicht hinein.“ Erinnerungen und Dokumente von *Joh. Victor Bredt* 1914 bis 1933, bearb. v. *Martin Schumacher*, (Quellen zur Geschichte des Parlamentarismus und der politischen Parteien, Dritte Reihe: Die Weimarer Republik 1, Düsseldorf 1970) 224 f.

führungsgesetz kam nie zustande; die wenigen Vorbereitungen scheiterten bereits am Widerstand des Reichspräsidenten selbst und am Reichswehrministerium⁴⁸. Die durch die Regelungen im Artikel 48 vorgenommene „Verteilung der verfassungsmäßigen Machtverhältnisse“⁴⁹ war auch unter gemäßigten, demokratisch-republikanisch orientierten Staatsrechtlern kaum strittig. Die Diktaturbestimmungen wirkten auch auf die Interpretation anderer Verfassungsnormen geradezu gravierend, so daß sich äußerst wirkungsvolle Regelungskomplexe ergaben, die schließlich wichtiger und folgenreicher wurden als alle übrigen Bestandteile der Reichsverfassung.

Der Staatsgerichtshof des Deutschen Reiches hatte bereits in einer Entscheidung vom 21. November 1925 den Erlaß von Notverordnungen auch durch eine geschäftsführende Regierung, damals in Preußen unter Otto Braun, für zulässig erklärt⁵⁰. Danach konnte auch in der größeren Dimension des Reichsverfassungsrechts im Hinblick auf die Diktaturgewalt des Reichspräsidenten nach Artikel 48 Abs. 2 fast jeder einschränkende Gesichtspunkt entfallen. Sogar die ministerielle Gegenzeichnung verlor ihren Sinn, da sie nach Artikel 50 der Weimarer Reichsverfassung die parlamentarische Verantwortung gegenüber dem Reichstag zum Ausdruck bringen sollte. War der Reichstag aufgelöst oder tagte er nicht, so trugen die Reichsminister ihm gegenüber auch keine Verantwortung mehr⁵¹.

Im Frühjahr 1930, im April und wieder Ende Juni wollte Brüning auf ein allgemeines Ermächtigungsgesetz hinaus, auch um eine Reichstagsauflösung zu vermeiden; die Anwendung des Artikels 48 wurde aber als Alternative ins Auge gefaßt⁵². Joël bestand darauf, daß von der Forderung nach einer verfassungsändernden Zweidrittelmehrheit im Reichstag nicht abgewichen werden könne⁵³, um die sich Brüning vergeblich bemühte. Doch die Ablehnung eines allgemein gefaßten Ermächtigungsgesetzes durch den Reichstag, so Joël, mache den Weg zur umfassenden Anwendung des Artikels 48 frei. Hieraus resultierte die Alternative zwischen umfassender Ermächtigung der Reichsregierung auf parlamentarischem Wege und ausgedehnter Anwendung der „Diktaturgewalt“ des Reichspräsidenten. (Hitler und die Nationalsozialisten haben sich dann 1933 beider Mittel innerhalb von vier Wochen bedient und in gewisser

⁴⁸ Schulz, Zwischen Demokratie und Diktatur, I 472 ff., 647 ff.

⁴⁹ Fritz Poetzsch-Heffter, Handkommentar der Reichsverfassung, (Berlin³ 1928) 233.

⁵⁰ Vgl. Godau-Schüttke, Rechtsverwalter, 135.

⁵¹ Reichswirtschaftsminister Warmbold, der am 10. Oktober 1931 ernannt wurde, weigerte sich bereits, die große Notverordnung vom 8. Dezember zu unterzeichnen, weil er für sie keine Verantwortung zu übernehmen bereit war. Er bot auch dem Reichskanzler seinen Rücktritt an, wurde von ihm jedoch mit grundsätzlichen Ausführungen über die politische Lage zum Verbleiben im Amt bewegt. Die Verweigerung der Gegenzeichnung hatte aber keine Folgen im Hinblick auf die Verkündung und die Inkraftsetzung der Verordnung. Darlegung im Rücktrittsschreiben Warmbolds an den Reichspräsidenten vom 28. April 1932, Politik und Wirtschaft, II 1423 f.

⁵² Reichsministerbesprechungen am 3. April 1930, Mittagssitzung, und 24. Juni, Abendsitzung, Kabinettsitzung am 25. Juni, Akten der Reichskanzlei: Brüning I 13 ff., 222 ff., 235 ff.; im Vorstand der Reichstagsfraktion des Zentrums am 24. Juni; Morsey, Zentrumsprotokolle, II 457. Vgl. Grübler, Spitzenverbände, 192; ergänzend Godau-Schüttke, Rechtsverwalter, 135 f. In den Memoiren Brünings findet sich zu all dem keine deutliche, verwertbare Darstellung.

⁵³ Godau-Schüttke, Rechtsverwalter, 1. c.

Weise die Alternative in eine Kombination verwandelt.) Nach einigem Zögern gelangten schließlich die Staatssekretäre Zweigert und auch Joël am 14. und 15. Juli zur Übereinstimmung darin, daß die Deckungsvorlagen zum Haushalt als Notverordnungen verkündet und der Reichstag aufgelöst werden könne, wenn er eine Notverordnung aufhebe. Die geschäftsführende Regierung dürfe sie danach erneut erlassen⁵⁴. Gewiß waren dies rechtsgutachtliche Stellungnahmen und keine Entscheidungen; aber sie erfolgten in Kabinettsitzungen und wurden in Kabinettsentscheidungen umgesetzt. Demgegenüber kam der Kommentierung der Notverordnung wie der Handhabung des Artikels 48 durch namhafte akademische Juristen, so groß ihre Bedeutung in der Öffentlichkeit gewesen sein mag, letztlich eher sekundärer Rang zu.

Es geschah, wie vorgesehen, vorbereitet und entschieden. Bekanntlich fand die Deckungsvorlage der Reichsregierung am 16. Juli im Reichstag keine Mehrheit⁵⁵. Daraufhin wurde am folgenden Tage, entgegen nachdrücklichen Einwänden des Reichsbankpräsidenten⁵⁶, die bereits vorbereitete, noch am 16. Juli unterzeichnete und mit diesem Datum versehene Notverordnung des Reichspräsidenten verkündet⁵⁷. In einer langen und in mehreren Hinsichten interessanten Reichstagsitzung am 18. Juli beantragte die SPD-Fraktion die Aufhebung der Notverordnung und brachte, wie ebenfalls vorausgesehen, gleichzeitig – ebenso wie die KPD – einen Mißtrauensantrag ein, den die Antragsteller jedoch zurückzogen, als sich der Erfolg des erstgenannten Antrags bei der Abstimmung herausstellte⁵⁸. Daraufhin wurde unverzüglich der Reichstag durch den Reichspräsidenten aufgelöst und die aufgehobene Notverordnung einige Tage später, am 26. Juli, nun wesentlich erweitert und unter dem neuen Titel einer „Verordnung des Reichspräsidenten zur Behebung finanzieller, wirtschaftlicher und sozialer Notstände“, wieder in Kraft gesetzt⁵⁹. Dieser letzte Schritt darf als entscheidender, die gesamtheitliche ratio der Verfassung aufgebender Schritt beurteilt werden⁶⁰, da eine vom Reichstag zuvor abgelehnte Präsidialverordnung nach Reichstagsauflösung erneut verkündet und auf diese Weise die einzige im Artikel 48 selbst enthaltene (Abs. 3) verfassungsrechtliche Beschränkung der Diktaturgewalt des Reichspräsidenten umgangen wurde. Aber auch die verfassungsrechtliche Voraussetzung ih-

⁵⁴ Die entscheidenden Reichsministerbesprechungen am 14., 15. und 16. Juli sowie Vermerk des Staatssekretärs Pünder vom 16. Juli, Akten der Reichskanzlei: Brüning I 311 ff., 320 f., 322 ff., 326. Über Zögern und Wendung Joëls *Godau-Schüttke*, Rechtsverwalter, 137.

⁵⁵ Stenographische Berichte der Verhandlungen des Reichstags (IV. Wahlperiode), Bd. 428, 6407; im folgenden zitiert: Verhandlungen des Reichstags, 428.

⁵⁶ Telegramm Luthers aus Stuttgart, während der Fahrt nach Basel, vom 13. Juli, Politik und Wirtschaft, I 281 f. Darin: „Jetzige Zustände können nicht mit Zustand Dezember 1923 verglichen werden, wo ich selbst als Finanzminister genötigt war, für Steuerentscheidungen Artikel 48 anzuwenden.“

⁵⁷ Verordnung des Reichspräsidenten auf Grund des Artikels 48 der Reichsverfassung über Deckungsmaßnahmen für den Reichshaushalt 1930 vom 16. Juli 1930 (RGBl. I 1930, 207).

⁵⁸ 236 gegen 221 Stimmen, die letzten von der SPD, KPD, NSDAP und dem Hugenberg-Flügel (32 gegen 25) der DNVP. Verhandlungen des Reichstags 428, 6523 ff.

⁵⁹ RGBl. I 1930, 311.

⁶⁰ Vgl. *Karl Dietrich Bracher*, Die Auflösung der Weimarer Republik. Eine Studie zum Problem des Machtverfalls in der Demokratie, (Villingen 1955, mehrmals neuauflgelegt) 339 f.; *Schulz*, Nationalsozialismus, 541.

rer Anwendung – „wenn im Deutschen Reiche die öffentliche Sicherheit und Ordnung erheblich gestört oder gefährdet wird“ (Abs. 2) – wurde nun außerordentlich weit ausgelegt, die Sachlage jedenfalls daraufhin gar nicht erst geprüft oder erörtert⁶¹.

Bedenken gab es im Anfang nicht nur bei Joël, der sie zurückstellte, und Luther; sie regten sich später auch unter Rechtslehrern. Der Bonner Strafrechtler Alexander Burggraf und Graf zu Dohna-Schlobitten schrieb noch im Oktober 1931 an Joël: „Ich sehe mit tiefer Beunruhigung, daß das Recht des Notstands in einen Notstand des Rechts ausartet. Zu Opfern sind wir alle bereit, und wer es nicht ist, der soll dazu erzogen werden. Aber die Notverordnungen enthalten Bestimmungen, die auch mit einem noch so extensiv interpretierten Artikel 48 und einer noch so weiten Auslegung des Begriffs einer wirtschaftlichen Maßnahme nicht zu vereinbaren sind. Dadurch geraten auch diejenigen Bestimmungen in Gefahr, die um ihrer Staatsnotwendigkeit willen ertragen werden müssen.“⁶² Doch unter dem Einfluß der Reichsjustiz wie unter dem Eindruck der Politik der Regierung Brüning und des wachsenden Umfangs ihrer wirtschaftspolitischen Maßnahmen nahm die Gruppe der entschieden auf ihre Seite tretenden Staatsrechtslehrer, die sich für eine extensive Auslegung der Diktaturbefugnis des Reichspräsidenten nach Artikel 48 Abs. 2 der Reichsverfassung entschieden und einsetzten, ständig zu. Sie erfaßte die bedeutendsten Namen, wobei auch ausdrücklich Revisionen zuvor enger umgrenzter Auffassungen vorgetragen bzw. angekündigt wurden. Nachdem sich Joël und, mit ihm in steter Verbindung, Zweigert für die Weichenstellung entschieden hatten, war dies in erster Linie die Folge der Einholung von Gutachten durch das Reichswirtschaftsministerium (Ministerialdirektor Dorn) und das Reichsinnenministerium, die die Entscheidungen der Regierung absichern sollten. Hierbei gelangte auch ein angefordertes Gutachten Carl Schmitts vom 28. Juli 1930 zu einer deutlichen Bejahung der ihm vorgelegten Frage, „ob der Reichspräsident befugt ist, auf Grund des Art. 48 Abs. 2 RV finanzgesetzvertretende Verordnungen zu erlassen“. Das Ergebnis, so schrieb Dorn am 30. Juli 1930 an den Reichskanzler, „ist um so erfreulicher, als Prof. Schmitt einer der wenigen Staatsrechtslehrer gewesen ist, die es bisher grundsätzlich ablehnten, eine Verordnungsgewalt des Reichspräsidenten auf der Grundlage des Artikels 48 anzuerkennen. Falls von anderer Seite etwa Bedenken geltend gemacht werden sollten, wird dieses Gutachten uns daher eine wesentliche Stütze sein.“⁶³ Besonders eindrucksvoll erscheint der knappe, seine Probleme auf einen Nenner bringende Schlußsatz des Schmittschen Gutachtens: „Die geltende Reichsverfassung gibt einem mehrheits- und handlungsfähigen Reichstag alle Rechte und Möglichkeiten, deren ein Parlament bedarf, um sich als den [sic!] maßgebenden Faktor der staatlichen Willensbildung durchzusetzen. Ist das Parlament aber nicht mehrheits- und entscheidungsfähig, so liegt es nicht im Sinn einer republikanischen Verfassung, die Formeln und Begriffe, die nach früherem Verfassungsrecht der Volks-

⁶¹ Dies bemerkt *Grübler*, Spitzenverbände, 200, im Hinblick auf die Haltung der größten Verbände. Mutatis mutandis gilt es ebenso für Reichsregierung und Reichskanzler. Luthers Einspruch s. oben Anm. 56.

⁶² Zitiert *Godau-Schüttke*, Rechtsverwalter, 138 f.

⁶³ Gutachten Schmitts vom 28. Juli (!) sowie Schreiben Dorns BA, R 43 I/1870.

vertretung als Waffe gegen eine *monarchische* Regierung dienten, nunmehr zu benutzen, um eine *republikanische* Regierung handlungsunfähig zu machen.“⁶⁴

Dieser Tenor erhielt richtweisende Bedeutung. Auch Richard Thoma beantwortete die ihm vorgelegte Frage, ob die Verordnung des Reichspräsidenten vom 26. Juli verfassungsmäßig sei – gewesen sei, müßte man sagen, – in einem ausführlichen Gutachten vom 7. Oktober 1930 dahingehend, daß sich „die Verfassungsmäßigkeit der Erlassung der Verordnung vom 26. Juli 1930 juristisch vertreten lasse“⁶⁵. Diese Wortwahl kündigt vielleicht noch deutlicher als andere Urteile die Wandlung in der Haltung der vornehmsten Interpreten der Weimarer Reichsverfassung und ihre Hinwendung zu dem neben dem Parlamentarismus hervortretenden präsidialrechtlichen Diktaturstaat an. Die Regierung der bürokratischen Sachlichkeit Brünnings – über den Bewegungen der teils zustimmenden, teils fordernden, zu einem Teil auch opponierenden Interessenorganisationen – beruhte faktisch auf dem Übereinkommen einiger, gewiß in besonderem Maße qualifizierter hoher Beamter verschiedener Reichsressorts, die sich bereitwillig in den Kurs des Reichskanzlers einordneten und ihn durch ihre Ratschläge stetig weiter vorantrieben.

Die Auswertung der Fazite wie einzelner Partien und Beweisführungen dieser und anderer Urteile, die in der Reichskanzlei vorgenommen wurde⁶⁶, enthielt Stoff und Anregungen für das nächste Vorgehen in der nunmehr eingeschlagenen Richtung, die etwa von dem zuständigen Ministerialrat – „nach Rücksprache mit Zweigert“, der unter dem Eindruck seines einstigen Vorgesetzten Joël stand und handelte, – vorgeschlagen wurde. Dies ermöglichte die Vorbereitung neuer Notverordnungen, um die weiteren beabsichtigten finanz- und wirtschaftspolitischen Maßnahmen durchzusetzen: seit November 1930 die Anordnung von Ausgabenbegrenzungen in den Haushalten von Reich, Ländern und Gemeinden, die Einschränkung der Personalausgaben in der gesamten öffentlichen Verwaltung usw. Entscheidende neue rechtliche Probleme wurden – auch nachdem der beschriebene Anfang gemacht war – wohl erkannt: einmal die „Erstreckung auf mehrere Sachen“, die durch eine einzige Verordnung geregelt werden sollten, zum anderen die Frage, „ob der Reichspräsident auf Grund des Artikels 48 überhaupt Normen erlassen kann, die sich an die Adresse des ordentlichen Reichsgesetzgebers (hier des Etatgesetzgebers) [also des Reichstags] richten und diesen in der Ausübung seines Gesetzgebungsrechtes beschränken“⁶⁷. Damit stand die Frage zur Erörterung, ob durch Notverordnungen auch verfassungsändernde Vorschriften – man möchte korrekter sagen: Maßnahmen gegen die Verfassung (doch wohl nicht nur *extra legem*, sondern auch *contra legem*) – möglich seien. Hierzu zählten sowohl die Einschränkung des Budgetrechts des Reichstags, die Eingriffe in die hoheitlichen Zu-

⁶⁴ Unterstreichungen im Original (vielleicht nachträglich).

⁶⁵ Ebenfalls BA, R 43 I/1870.

⁶⁶ Für den Reichskanzler wurde in aller Regel eine sorgfältige, aber auf wesentliche Gedanken und Formulierungen beschränkte Fassung entweder in der Reichskanzlei oder im Reichsinnenministerium als aktenkundiger Vortrag erarbeitet.

⁶⁷ Undatierter und nicht gezeichneter handschriftlicher Vermerk, wahrscheinlich von der Hand des hiermit befaßten Ministerialdirektors in der Reichskanzlei, v. Hagenow, Ende November 1930, BA, R 43 I/1870.

ständigkeiten der Länder und die Selbstverwaltungszuständigkeiten der Gemeinden als auch die sogenannten „wohlerworbenen Rechte der Beamten“.

Da der Reichspräsident die im Artikel 48 aufgeführten sieben Grundrechte der Reichsverfassung außer Kraft setzen durfte, gelangte die Reichskanzlei zu dem Argument, daß er in alle übrigen Bereiche der Verfassung nicht eingreifen dürfe, die infolgedessen „diktaturfest“ seien, wie es Gerhard Anschütz in seinen Kommentaren ausgedrückt hatte. Man führte aber die Hilfskonstruktion ein, daß es nicht als eine Verfassungsverletzung angesehen werden könne, wenn der Reichspräsident inzwischen – in Wahrnehmung der ihm zustehenden Rechte – auf dem Verordnungswege Gesetzgebungs- und Verwaltungsbefugnisse bereits an sich gezogen und ausgeübt habe, so daß eine Verschiebung der „normalen – man sagte nicht: verfassungsmäßigen – Zuständigkeitsverteilung zwischen Reich und Ländern“ längst eingetreten sei, die sich auch zwangsläufig aus der Anwendung des Artikels 48 ergeben müsse⁶⁸. Die Berufung auf den Diktaturparagraphen zog insofern weitere zwangsläufig verfassungsdurchbrechende oder -ändernde Wirkungen nach sich, was dann – ebenso zwangsläufig – zu weiteren Folgerungen der Anwendbarkeit des Artikels ohne noch deutlich angebbare Grenzen führte.

Allerdings wurde nach der Serie der nun folgenden Diktaturakte die „Aushöhlung der Länder durch die Notverordnungen des Reiches“ kritisiert. Eine Denkschrift der Bayerischen Staatsregierung vom 12. November 1931 erhob gegen das gesamte „Notverordnungswerk des Jahres 1930“⁶⁹ Protest. Sie führte insgesamt sechs Notverordnungen auf – vom 26. Juli 1930 bis 6. Oktober 1931 –, beurteilte sie jedoch summarisch. Gemessen an früheren Denkschriften der Bayerischen Staatsregierung über die Aushöhlung der Länderstaatlichkeit durch Gesetzgebung und Verwaltungen des Reiches⁷⁰ nahmen sich die mit auffälliger Verzögerung und erst nach der Krise und der Neubildung der Regierung Brüning vorgebrachten Einwände weniger vehement, insgesamt maßvoller, aber auch differenzierter aus. Ihr Zweck ist wohl mehr in Vorbehalten gegenüber weiteren Maßnahmen als in einem strikten Revisionsverlangen zu suchen. Bedenkenswert erscheint uns jedoch der Grundgedanke: „In die sachlich begründeten, auf Sanierung der Wirtschaft und Finanzen gerichteten Bemühungen der Reichsregierung – die man also anerkannte – wurden wesensfremde verfassungspolitische Tendenzen ohne Not und unter Verletzung der Reichsverfassung in reichem Maße eingeflochten. Zahlreiche Entwürfe und Referentenentwürfe, für deren Verwirklichung im Wege der normalen Gesetzgebung kaum eine Aussicht bestanden hätte, wurden hervorgeholt und ohne Not in das Verordnungswerk eingebaut.“

⁶⁸ Undatierter Referentenvermerk in der Reichskanzlei vom November 1930, der noch nicht zu schlüssigen Ergebnissen gelangt, da Staatssekretär Zweigert „eine endgültige Stellungnahme zu diesen speziellen Fragen im Augenblick“ ablehne, aber ein Gutachten „nach Fühlungnahme mit Staatssekretär Joël ausarbeiten“ wolle. Definitive Stellungnahme v. Hagenows für Staatssekretär Pünder vom 27. November 1930; Schreiben Zweigerts an Pünder vom 26. November über „vorläufig das wesentliche Ergebnis meiner gestrigen Besprechungen mit Herrn Joël“ (im Original hervorgehoben), an denen zeitweilig auch Schäffer, Dorn sowie die Ministerialdirektoren Zarden und v. Krosigk, alle vom Reichsfinanzministerium, teilnahmen. BA, R 43 I/1870.

⁶⁹ BA, R 43 I/1871.

⁷⁰ Schulz, Zwischen Demokratie und Diktatur, I 457 ff., 482 ff.

Dies war trefflich, eigentlich treffend formuliert. Es traf schon für die „Verordnung des Reichspräsidenten zur Behebung finanzieller, wirtschaftlicher und sozialer Notstände“ vom 26. Juli 1930 zu, die in ihren sechs Abschnitten fast das gesamte Regierungsprogramm Brünings bis zu letzten Einzelheiten enthielt: neben der Haushaltssanierung die Osthilfe, eine Revision der Sozialversicherung und ein Verbot von Preisbindungen, Maßnahmen, die in dieser Form doch wohl niemals vom Reichstag verabschiedet worden wären. Daß auf die Aufnahme noch weitergehender Wünsche einzelner Ressorts verzichtet wurde, etwa des Wunsches von Reichswehrminister Groener, die Aufführung ausländischer Kriegsfilme zu verbieten, da eine Begründung mit Hilfe des Artikels 48 – „Gefährdung oder Störung der öffentlichen Sicherheit und Ordnung“ – nicht möglich war⁷¹, ist eher am Rande bemerkenswert.

Gleiches oder Ähnliches ließ sich nachweisen, nachdem sechs weitere bedeutende Notverordnungen vorlagen, deren Entstehungsgeschichte so überliefert ist, daß sie sich weitgehend zuverlässig rekonstruieren läßt.

Mit dem Plan eines sogenannten „Plafondgesetzes“, das die gesamte Wirtschafts- und Finanzplanung der Regierung zu einem „Paket“ zusammenschnürte, versuchte Brüning noch einmal, eine dem Ermächtigungsgesetz angenäherte Lösung mit Hilfe des Artikels 48 zu erreichen⁷². Es ging im Reichsrat am 20. November 1930 durch⁷³, doch in der nächsten Besprechung der Parteiführer⁷⁴ blieb nur noch der Weg einer Tolerierung durch die SPD, erschien eine ausreichende Zustimmung unerreichbar.

Seit Ende 1930 bereitete Brüning dann eine Änderung der Geschäftsordnung des Reichstags vor, die die Ausgabenbewilligungen durch den Reichstag von der Zustimmung der Regierung abhängig machen, das Recht, Mißtrauensanträge zu stellen, einschränken und die Tagungsperioden des Reichstags begrenzen sollte⁷⁵. Der Entwurf wurde als Parteienantrag vom 9. Februar 1931 ohne Gegenstimmen im Reichstag angenommen, nachdem NSDAP und KPD den Saal verlassen hatten⁷⁶.

Damit war das weitere Vorgehen determiniert und begann eine neue Stufe der Anwendung des Diktaturinstrumentariums mit Hilfe des Ausnahmerechts des Reichspräsidenten: die kaum noch in kurzer Zeit zu analysierende umfangreiche Verknüpfung und Verschachtelung von Maßnahmen des Reiches, die unbefristet, auch Jahre gelten konnten und deren volle Auswirkungen sich kaum schon vor Verkündung der nächsten Notverordnung erkennen ließen. Unter dem Titel der „Sicherung von Wirtschaft und Finanzen“ und der raschen Bekämpfung der Krisenwirkungen wurden zahlreiche Bestimmungen vom Umfang ganzer Gesetzbücher geschaffen, deren langfristige Wirkungen offen blieben und kaum noch ausreichend kommentiert wurden⁷⁷.

⁷¹ Akten der Reichskanzlei: Kabinett Brüning I 343.

⁷² Zweigert an Pünder, s. oben Anm. 68.

⁷³ Niederschriften über die Vollsitzungen des Reichsrats 1930 577 ff.

⁷⁴ Aufzeichnung Pünders vom 26. November 1930, Akten der Reichskanzlei: Brüning I 652 ff.

⁷⁵ Brüning an Pünder, 27. Dezember 1930, a. a. O. 767.

⁷⁶ Über „eine durchgreifende Beseitigung der Auswüchse des Parlamentarismus“ – nach Besprechungen mit Bell, Kahl, Löbe und Joël – *Brüning*, Memoiren, 255.

⁷⁷ Eine der wenigen Ausnahmen bildete der umfangreiche, während der Bearbeitung bereits wiederholt revidierte, gerade in der Wirtschaftskrise kaum noch verlegerisch rentable Kommentar von Fritz Hausfmann, Friedrich Hermann, Ludwig Meyer, Otto Thiem, Helmuth Goetzke, Bern-

Mit der „Dietramszeller“ Notverordnung vom 24. August 1931 entledigte sich das Reich seiner finanziellen Verpflichtungen gegenüber den Ländern, soweit sie von den notleidenden Kommunen bedrängt wurden, die mit der Aussteuerung der langfristig Erwerbslosen aus den reichsrechtlichen Fürsorgeleistungen für die wachsende Zahl der Wohlfahrtsfürsorgeempfänger unter den langfristig Arbeitslosen aufkommen mußten und dabei zunehmend in Kassenschwierigkeiten gerieten. Die Verordnung vom 24. August wies diese Lasten den Ländern zu, denen dafür ein neuer Spielraum zu Leistungskürzungen und Abgabenerhöhungen eingeräumt wurde. Sie erhielten das Recht, „alle Maßnahmen, die zum Ausgleich der Haushalte ... erforderlich sind, im Verordnungswege vorzuschreiben. Sie können dabei von dem bestehenden Landesrecht abweichen.“⁷⁸ Dieser gravierende Eingriff sowohl in die Verfassungsstruktur der Reich-Länder-Beziehungen als auch in die Länderverfassungen selbst stärkte die Länderexecutiven gegenüber den Länderparlamenten, gewährte ihnen aber doch nur einen unbestimmten Machtzuwachs, der letztlich von der weiteren Entwicklung der Notverordnungs politik der Reichsregierung abhing. Spätestens an diesem Punkte war die zentralisierende Tendenz der Politik mit Notverordnungen unübersehbar, der „Umbau“ des Staates auch im Hinblick auf den föderativen Aufbau des Deutschen Reiches für jedermann erkennbar.

Doch im Bereich des Steuerrechts wurde die Lage zusehends unübersichtlicher. Man kann sich die psychologischen Folgen für Wirtschaft, Staatsfinanzen und Bevölkerung leicht vorstellen. Von allen anderen Ursachen abgesehen, dem Wahlkampf und dem Geschäftsrückgang im Spätsommer 1930, der Zurückziehung ausländischer Kredite seit Herbst 1930, der nachlassenden Beschäftigung infolge der zurückgehenden Einkommen, dem zurückgehenden Konsum und im Laufe des Jahres 1931 auch dem zurückgehenden Außenhandel, dem rapide absinkenden Steueraufkommen und nicht zuletzt den drastischen Einsparungen der öffentlichen Hand – dies alles noch vor der Bankenkrise – und dann die auf sie folgende neue Welle von Firmenzusammenbrüchen, von all diesem und noch manchem anderen einmal abgesehen, mußten die Notverordnungen, die vielleicht, bestenfalls als partielle Aushilfen für den Augenblick nützlich waren, in ihrer raschen und gewiß nicht insgesamt und in allen Teilen planmäßigen Abfolge eher Unsicherheit als Zuversicht verbreiten. Die Mängel einer „planlosen Zwangswirtschaft“, wie eine Eingabe führender Industrieller an den Reichskanzler es ausdrückte⁷⁹, waren offensichtlich. Auch der Reichspräsident war überfordert, wenn er in den Tagen der Bankenkrise unter wechselnden Einwirkungen

hard Skrodzki, Das Steuerrecht der Notverordnungen von 1930 mit den Abänderungen der Notverordnung vom 5. Juni 1931, insbesondere das neue Länder- und Gemeindesteuerrecht, unter Berücksichtigung der Neuverkündungen vom 24. Mai 1931, (Stuttgart 1931). Der barock anmutende Titel war ursprünglich keineswegs beabsichtigt, sondern folgte nur, geradezu verzweifelt um Aktualität bemüht, der Erfassung des jeweiligen Standes des Steuerrechts. Die zur Auslieferung im April 1931 vorgesehene Fassung wurde nach erneuter Durcharbeitung erst zwei Monate später veröffentlicht; sie blieb insofern eben noch aktuell, war aber schon wenige Monate später, nach der sogenannten Dietramszeller Notverordnung vom 24. August 1931, in großen Teilen überholt.

⁷⁸ RGBl. I 1931, 453, §1.

⁷⁹ 30. Juli 1931; Politik und Wirtschaft, I 802.

von Industriellen, Großbankiers, Luthers und des erneut tätigen Schacht eine Notverordnung zum Schutze der Kreditwirtschaft, die er unterzeichnet hatte, innerhalb der nächsten 14 Stunden noch zwei weitere Male in völlig überarbeiteter Form und schließlich unter neuem Titel unterschreiben mußte, ehe sie verkündet wurde, ohne daß er vom Reichskanzler selbst mehr als dessen jeweilige Gegenzeichnung zu sehen bekam⁸⁰.

Im Reichsrat sind der Reichsregierung jedoch, solange sie auf die Stützung durch Preußen rechnen durfte, kaum ernsthafte Gefahren erwachsen. Vor allem von bayerischer Seite wurden das ganze Jahr 1931 hindurch wiederholt Proteste und Einwände erhoben⁸¹, auch schwerwiegende Bedenken geltend gemacht, etwa wenn Ministerpräsident Held sich an die Seite badischer Politiker stellte, die nicht bereit waren, „die Versuche der Reichsbürokratie widerspruchlos hinzunehmen, in das Notverordnungswerk der Reichsregierung eine Reichsreform von hinten herum hineinzuschmuggeln“⁸². Doch nach dem ergebnislosen Vorstoß mit der Denkschrift vom 12. November begann sich auch hier Resignation auszubreiten; es blieb fortan im wesentlichen bei mentalen Vorbehalten, mußte man letztlich doch immer wieder hören, „daß nach den vom Reichsjustizminister und dem Staatssekretär des Reichsministeriums des Innern erstatteten Rechtsgutachten das Reich auf Grund des Artikels 48 jede Regelung treffen könne“⁸³.

Die gutachtlichen Juristenäußerungen blieben nicht ohne nachhaltigen Eindruck auf Politiker, Verwaltungsjuristen und große Teile der Presse. Sie erleichterten der SPD ein Einschnwenken dergestalt, daß sie die von der sogenannten „nationalen Opposition“, DNVP und NSDAP, wie von der KPD regelmäßig im Reichstag eingebrachten Anträge zur Aufhebung von Notverordnungen niederstimmte und damit die Regierung Brüning am Ruder hielt.

Im November 1931 billigte jedoch die Reichsschuldenverwaltung nur noch mit knapper Mehrheit ihrer durch einen Sondereid gebundenen Mitglieder die in der Notverordnung vom 6. Oktober enthaltene Kreditermächtigung, nachdem der Antrag auf Aufhebung der Notverordnung von der Reichstagsmehrheit abgelehnt worden war. Am 30. Januar 1932 teilte sie alsdann dem Reichsschuldenausschuß und dem Reichsfinanzminister mit, daß eine Mehrheit des geheim tagenden und beschließenden Kollegiums zu der Überzeugung gelange, daß Kreditermächtigungen des Reiches durch Ausnahmeverordnungen rechtlich nicht zulässig seien. Artikel 87 der Reichsverfassung setzte der Kreditbeschaffung enge Grenzen und ließ sie „nur auf Grund eines

⁸⁰ a. a. O. 750 f. Verordnung des Reichspräsidenten über die Darmstädter und Nationalbank vom 13. Juli 1930 (RGBl. I 1931 359).

⁸¹ Politik und Wirtschaft, II u. a. 861 f. (5. August 1931) 886 f., (13. August), 998 f. (24. September), 1025 f. (6. Oktober), 1051 (15. Oktober); auch Held an Brüning (5. Oktober 1931), BA, R 43 I/2374.

⁸² Held an Prälat Leicht, den Vorsitzenden der Reichstagsfraktion der BVP, 21. Oktober 1931, Bayerisches Hauptstaatsarchiv München, Abt. Geheimes Staatsarchiv, MA 103287; auch Politik und Wirtschaft, II 1051, Anm. 5.

⁸³ Vermerk vom 31. März.

Reichsgesetzes“ zu⁸⁴. Der Wortführer dieser Auffassung, der Vizepräsident der Reichsschuldenverwaltung, hatte sich bereits vorher mit scharfsinnigen Stellungnahmen an die Öffentlichkeit gewandt⁸⁵.

Am 14. März ersuchte der Reichsfinanzminister die Reichsschuldenverwaltung, im Rahmen einer durch Notverordnung vom 20. Februar erteilten Kreditermächtigung⁸⁶, um Ausstellung von Reichsschatzanweisungen zunächst in Höhe von 100 Mill. RM, die der Darmstädter und Nationalbank übergeben werden sollten. Dies wurde schließlich mit Mehrheit abgelehnt.

Um diesen Beschluß zu verhindern und diesen merkwürdigen Konflikt zwischen höchsten Reichsinstanzen beizulegen, eilte Staatssekretär Zweigert nach Heidelberg, wo er „den ganzen ersten März hindurch“⁸⁷ die Rechtslage mit zwei der renommiertesten Staatsrechtslehrer, Gerhard Anschütz, meistzitiertem Kommentator der Weimarer Reichsverfassung, und Walter Jellinek, erörterte, die vom Reichsinnen- und Reichsfinanzminister zu gutachtlichen Stellungnahmen aufgefordert wurden. Beide Gutachten wurden am 12. März fertiggestellt⁸⁸ und anschließend gemeinsam veröffentlicht⁸⁹.

Anschütz schloß sich nunmehr dem Sinne nach und teilweise wörtlich an Thoma und Carl Schmitt an, dessen Schlußsentenz aus dem oben genannten Gutachten von 1930 er nun auch an das Ende des seinigen stellte. Der extensiven Auslegung der Diktaturermächtigung des Artikels 48 wurden in finanzpolitischer Hinsicht keine Gren-

⁸⁴ Vorgänge BA, R 43 I/2392. Wichtig ist eine umfangreiche gutachtliche Darlegung der Rechtsauffassung der Reichsschuldenverwaltung für den Reichsschuldenaussschuß vom 22. März 1932. Schreiben wie gutachtliche Stellungnahme der Reichsschuldenverwaltung tragen den Vermerk „geheim!“ Zu den hier erwähnten Vorgängen ließen sich bisher außerhalb der angegebenen Fundstelle keine weiteren Überlieferungen auffinden. Kurze und undeutliche Angabe von *Brüning*, Memoiren, 535. Neben der grundsätzlichen erklärt sich wohl ein besonderer Grad von Geheimhaltung aus der Rücksicht auf die u. a. durch Vermittlung des preußischen Staatssekretärs Weißmann eingeleiteten neuen Kreditverhandlungen mit dem New Yorker Bankhaus Lee, Higginson & Co., an denen die Morgan-Bank und diesmal auch französische Banken beteiligt waren, was Brüning in seinen Memoiren völlig übergeht, vielleicht nicht wußte. Sie wurden am 20. April 1932 abgeschlossen.

⁸⁵ *Max Kühnemann*, Können Reichsetat und Reichskredite diktatorisch geregelt werden? in: Reichs- u. Preuß. Verwaltungsblatt 52 (1931) 745 ff. Dies spricht eigentlich gegen die Behauptung, daß diese Auffassung durch Druck des nationalsozialistischen Reichstagsabgeordneten Reinhart, der Mitglied des Reichsschuldenaussschusses war, verursacht worden sei. In einem Revisionsbericht habe Reinhart die Ausstellung von Schatzanweisungen auf Grund von Notverordnungen für unzulässig niedergelegt und eine Verletzung des Sondereides durch die Mitglieder der Reichsschuldenverwaltung behauptet. So im gemeinsamen Vermerk Schäffers und Zweigerts für den Reichskanzler vom 31. März 1932, BA, R 43 I/2392. Es spräche aber vielleicht einiges dafür, daß Reinhart zur entschlosseneren Anerkennung der von Kühnemann vertretenen Auffassung beigetragen hat.

⁸⁶ Verordnung des Reichspräsidenten über die Sanierung von Bankunternehmen (RGBl. I 1932, 83).

⁸⁷ Vermerk vom 31. März.

⁸⁸ Originalabschriften BA, R 43 I/2392.

⁸⁹ *Gerhard Anschütz* und *Walter Jellinek*, Reichskredite und Diktatur. Zwei Rechtsgutachten, (Tübingen 1932).

zen mehr gezogen: „Ob man in der Tatsache der übereinstimmenden Haltung der obersten Staatsorgane ein verfassungsänderndes oder verfassungsauslegendes Gewohnheitsrecht erblicken oder (im Sinne Georg Jellineks) hier eine ‚Verfassungswandlung‘ sehen oder hier die im Staatsleben so häufige ‚normative Kraft des Faktischen‘ feststellen will, bleibt sich gleich. Jedenfalls ist die Wissenschaft angesichts der geschilderten Sach- und Rechtslage verpflichtet, anzuerkennen, daß der Art. 48, II nicht von vornherein eng, sondern daß er weit auszulegen ist. ... Es wäre schlechthin widersinnig, wollte man dem verfassungsmäßigen Diktator die Bekämpfung der Not, die uns jetzt am schwersten drückt, der Finanz- und Wirtschaftsnot, verbieten.“ Hierin stimmten nun nahezu alle namhaften deutschen Staatsrechtslehrer überein. Erst unter dem Eindruck des Preußencoups der Regierung Papen am 20. Juli 1932 bildeten sich wieder kontroverse Meinungsrichtungen aus. Walter Jellinek steuerte noch einen weiteren interessanten Gedanken bei, nämlich den, daß man die Verfassung „als ein politisches Werk erster Ordnung im *staatsmännischen Geiste* auslegen“ müsse⁹⁰. Der Jurist mache „Gebrauch von einer Hilfsfigur, an die er in Gedanken seine Fragen richtet“; bei der Auslegung der Reichsverfassung sei dies die Hilfsfigur des Staatsmannes mit „weitem Horizont“. „Die staatsmännisch allein mögliche Lösung“ aber setzte er mit der „vernünftigen Auslegung der Verfassung“ in eins. Gewiß hatte Jellinek keinen Dezisionismus des Machthabers im Auge; seine „Hilfsfigur“ des Staatsmannes war lediglich eine abstrakt gedachte, nur scheinbar zu positiver Anschaulichkeit vorangetriebene Konstruktion; sie diente als Mittel zur Überschreitung der mit konventionellen, positivrechtlichen Denkfiguren für den Juristen unüberschreitbaren Grenze. Doch auch die gedankliche Fiktion des Staatsmannes in rechtlichen wie in politischen Konstruktionen wirkt wohl leicht trügerisch.

Gab es nunmehr überhaupt noch Hindernisse in der Anwendung der Diktaturermächtigung nach der Reichsverfassung? Unter den namhaftesten deutschen Staatsrechtslehrern existierten keine wirklich nennenswerten Gegenparteien – es sei denn, daß der Reichstag aus sich heraus wieder zu einer gesetzgebenden Mehrheit fand, was Anschütz, Thoma, auch Carl Schmitt immer als übergeordnete Faktizität anerkannten, ein Legitimitätsvorbehalt von der Art einer salvatorischen Klausel.

Man kann also sagen, daß Instrumentarien wie politische Entscheidungen der Regierung Brüning dank des Einflusses der Justizautoritäten auf allen Stufen der Anwendung kaum je nachhaltiger Anfechtung ausgesetzt waren. Das ist zwar nur ein politisch-verfassungsrechtliches Fazit. Doch die Reichsregierung erhielt auf diese Weise ein verfügbares Instrumentarium von wachsendem Umfang, das aus „Zwangslagen“ neuartige Handlungsspielräume entwickelte. Dem wurde allerdings durch die Haltung der in der Öffentlichkeit kaum beachteten Reichsschuldenverwaltung eine Grenze gezogen. Sie ließ sich in ihrer Entscheidung nicht beirren und verwies die Reichsregierung auf den Weg der ordentlichen Gesetzgebung. Schäffer rechnete eine finanzielle Dispositionsfähigkeit des Reichs noch bis Ende April aus⁹¹. Am 30. April trat er zurück mit der schlichten Begründung, daß er „nicht die Mitverantwortung für den

⁹⁰ Unterstreichung im Original.

⁹¹ Vermerk vom 31. März.

Haushalt 1932 tragen“ wolle⁹². Luther ventilierte seine Gedanken einer geldlosen „Hilfswirtschaft“⁹³.

V

Abschließend erscheint es angebracht, nochmals darauf hinzuweisen, daß die Regierung Brüning ihre Entstehung und ihre besondere, durch die Hand und die Rechte des Reichspräsidenten aus den Bedingungen des Parlamentarismus herausgehobene Stellung einer kritischen innerpolitischen deutschen Situation verdankte, in die die reparationspolitischen Neuregelungen durch den Young-Plan sowie Haushaltsprobleme hineinspielten, aber von Krise oder großer Depression noch keine Rede war.

Die Frage muß beiseite gelassen werden, was wohl gekommen wäre, wenn es eine Wirtschaftskrise in dem Ausmaß, in dem sie Deutschland traf, nicht gegeben hätte. Ob der Gedanke einer nach der angestrebten Beseitigung der Reparationen einsetzenden Arbeitsbeschaffung großen Stiles, wie gelegentlich behauptet wurde, wirklich schon ernsthafte Bedeutung erlangte, ist ungesichert und bleibt zweifelhaft. Greifbare Vorbereitungen und Beschlüsse gab es trotz gelegentlich einsetzender Diskussionen offenbar nicht. Das Bemerkenswerteste an der Wirtschaftspolitik der Ära Brüning bleibt unseres Erachtens jedoch, daß eine wirtschaftspolitisch, politisch oder wirtschaftswissenschaftlich-theoretisch verankerte Konzeption offenbar gar nicht existierte, sondern in einigen Reden nur der Eindruck erweckt wurde, als sei die Regierung ihres Zieles völlig sicher, was allein die der großen Mehrheit der Bevölkerung auferlegten Entbehrungen zu rechtfertigen schien. Brüning versuchte, sich in wirtschaftspolitischer Hinsicht über Wasser zu halten, indem er hier und da etwas nahm, wo der Widerstand ihm vernachlässigenswert erschien, – zuerst etwa den Beamten, den Arbeitern, den Erwerbslosen, den Kommunen und indirekt dadurch den Steuerzahlern, dann auch den Ländern – und hier und da etwas gab, wo er den stärksten Druck verspürte, häufig von seiten der Repräsentanten der Industrie, etwa im Tarifrecht, vor allem aber in einem großen Sektor der Landwirtschaft und ihren Kreditinstituten: durch verschiedenartige Subventionen und schließlich auch handels- und zollpolitische Zugeständnisse, die aber keineswegs der gesamten Agrarwirtschaft zugute kamen; insofern gehen auch allgemeine Thesen über interventionistische Stütungen oder Reformen der Landwirtschaft an den harten Fakten der agrarischen Interessenpolitik und ihrer Auswirkungen vorbei. (In der westdeutschen Landwirtschaft gab es schließlich Defizite, die durch die Förderung des Landbaus im Osten erzeugt oder verstärkt wurden.)

Es erscheint angebracht, auch auf diese Wirtschaftspolitik das Wort anzuwenden, das Bethmann Hollweg für die von ihm während des Krieges verfolgte Politik gefunden hat. Man kann wohl auch Brünings Wirtschaftspolitik eine „Politik der Diagonale“ nennen, die hinter der kultivierten Attitude einer strengen und strikten „Sach-

⁹² Politik und Wirtschaft, II 1412 f.

⁹³ S. oben Anm. 5.

lichkeit“ nach der einen und hinter der der Stärke und eiskalten Energie nach der anderen Seite verborgen gehalten wurde. Ihr wurde schließlich mit der aus innerpolitischen Gründen zur Unzeit offen erklärten Zielsetzung einer radikalen Beseitigung der Reparationsverpflichtungen, auch mit dem Risiko des völligen Scheiterns, der Anschein einer festen Linie – einer Linie ohne Alternative gegeben⁹⁴. Brüning sprach auffallend häufig von den „Nerven“, die es zu behalten gelte und die er behalten wolle. Diesen Anschein gab er sich; er wirkt trotz der vielen Hinweise in den Memoiren, die sich als nervöse Empfindlichkeit deuten lassen, noch bis heute nach. Das enervierende Drama des nervenlosen, kühlen Staatsmannes hat doch ein Trauma hinterlassen, das man an manchen Stellen der Memoiren, aber auch in anderen Quellen erkennen kann.

Einige Politiker neigten ebenso wie Wirtschaftswissenschaftler dazu, die Krise theoretisch zu betrachten und eine heftige Depression nach starkem, wenn auch kurzem konjunkturellen Aufschwung anzunehmen oder, hierin etwas weitergehend, im Hinblick auf das Betroffensein der gesamten Wirtschaft aller Staaten (von einer gewissen Ausnahme der Sowjetunion abgesehen) – nach einem allzu raschen und unfundierten Aufschwung während der Jahre 1927 bis 1928/29 – von einer „Reinigungskrise“ der Wirtschaft zu sprechen. Schlagwort und Gedanke drücken die Überzeugung aus, einen selbsttätigen, aber auch unvermeidlichen, ja sogar notwendigen Schrumpfungsprozeß einer über vernünftige Maße hinaus expandierten Wirtschaft zu erleben, einer Selbstkorrektur der Wirtschaft gegenüberzustehen, die die Entwicklung in Richtung auf eine leicht depressive Dauerlage in Balance bringen werde und die man hinnehmen müsse. „Der Arzt impft nicht in eine Epidemie hinein“, notierte Luther einmal ein Wort, das ihm Eindruck machte. Deutliche Reflexe der Vorgänge in Nordamerika spielten eine auffällig geringe Rolle; aber das Empfinden, das gesamte Bankensystem auf unsicherem Boden zu sehen, das sich nach der Bankenkrise 1931 einstellte, sprach entscheidend mit. Auch manche Äußerung in den Erinnerungen Brünnings weist in diese Richtung.

Ehe der moralische und politische Druck einer Flut von Arbeitsbeschaffungsprogrammen fast um jeden Preis allmählich zu wirken und durchzudringen begann, seit Sommer 1932 spielten betroffene Arbeitnehmer und alsdann Arbeitslose in diesen Überlegungen keine gravierende Rolle, eher schon die Kritik an dem in den zwanziger Jahren ausgedehnten Sozialsystem, das durch Tarifvertrags- und Schlichtungswesen eine fühlbare Hebung des Reallohnlevels und schließlich seit 1927 eine einheitliche Absicherung für den Fall der Arbeitslosigkeit gebracht hatte – allerdings nur für eine begrenzte Zeit, was in der schweren Krise nicht mehr ausreichte. Die kritische Stimmung trieb allerdings auch bei Fachleuten mitunter erstaunliche Blüten und zeigt die Stunde an, die angebrochen war und sogar die ungewöhnlichsten Lösungen interessant erscheinen ließ. Manche Äußerungen bedeutender, angesehener, überaus eh-

⁹⁴ Der Beginn der Reparationskonferenz in Lausanne war zunächst auf den 18. Januar 1932 festgelegt. Die entschiedenen Erklärungen Brünnings benutzte die französische Seite als willkommenen Anlaß, um eine Verschiebung bis Juni herbeizuführen und weitere Vorverhandlungen vornehmlich mit Großbritannien zu führen. Vgl. Politik und Wirtschaft, II 1173, Anm.8, 1203 ff., 1224 f., 1254, Anm.6.

renwerter, aber während der Wirtschaftskrise ratlos gewordener Wirtschaftspolitiker, neben vielen weniger bekannten Autoren, stellen eine wahre Fundgrube wirtschaftsrevisionistischer, antikapitalistischer Gedankensplitter verschiedenen Sinnes dar. Das erscheint heute vielleicht nicht weniger aufschlußreich als mancher andere Hinweis auf das Jahr 1932, wobei von irgendwelchen Analogien keine Rede sein kann, vielleicht von wiederkehrenden ephemeren Dispositionen in Krisenzeiten.

Mit anderen Worten ausgedrückt, war auf seiten der bestimmenden Gruppen in der und um die Regierung des Reiches ein politisches Vakuum entstanden, das durch die Ratlosigkeit im Hinblick auf zukunftsweisende Entscheidungen bezeichnet wird. So blieb es bei der seit 1931 offiziell verfolgten und eisern festgehaltenen, in weiterer Zukunft Besserung versprechenden, aber doch fürs nächste nicht gar viel einbringenden Linie einer totalen Beseitigung der Reparationen. Zu diesem Komplex gehört auch die Vorstellungssperre, irgendeine Form der Kreditvermehrung zu wagen und einen Streitfall zu riskieren. Brüning lehnte Angebote ausländischer Kredite, die von Frankreich kamen oder kommen sollten, aus außenpolitischen Erwägungen ab, weil er politische Implikationen befürchtete, die übrigens fast immer gegeben waren, auch bei früheren größeren Auslandsanleihen. Luther hielt den Kontakt zu den Notenbankpräsidenten in der BIZ für das gravierende, sein Urteil bestimmende Moment. Auch sein Nachfolger Schacht hat während seiner ganzen Amtszeit diesen internationalen Kontakt niemals mißachtet oder aufgegeben.

Auf seiten aktiv treibender Kreise der Wirtschaft führte dies zwangsläufig, bei steter Bereitschaft zur Kritik an der Reichsregierung, vollends im Jahre 1931 zu verschärfen Angriffen, die jedoch wenig konstruktive Momente oder Vorstellungen enthielten. Betrachtet man die fast schon in Generalformeln gefaßte, stets wiederkehrende Begründung in der Entfaltung des Instrumentariums diktatorischer Maßnahmen – als „Maßnahmen zur Bekämpfung“ der Krise oder von Krisenwirkungen, zur Behebung von Notständen oder zur Sicherung der stets gefährdeten Finanzen –, dann drängt sich der Umkehrschluß auf, daß hier die Instrumentalisierung der Krise oder Notlage der Republik einer Politik diene, die den Staat von Weimar in einen seinem Wesen nach ganz und gar anderen Staat verwandelte; der häufig gebrauchte Ausdruck „Verfassungswandel“ erscheint eher zu schwach. Noch wichtiger erscheint uns, daß die einmal entwickelte Methode überhaupt kein definierbares Ziel oder Ende fand: die Verwendung von Krisenerscheinungen zur zweckorientierten Argumentation und Agitation und die Begründung wie Rechtfertigung von Maßnahmen unabhängig oder zur Ablenkung von verdeckten Zwecken.

In der Weimarer Republik wurde eine „Vollbeschäftigung“ der potentiellen Arbeitskräfte nie angestrebt. Als wirtschaftspolitisches Ziel war die mit diesem Schlagwort verbundene Beschäftigungstheorie erst eine Spätfolge der Erfahrungen der Weltwirtschaftskrise, aber auch der politischen Folgen der Massenarbeitslosigkeit wie der Anfangserfolge Hitlers in Deutschland. Aber unter dem Eindruck der Krisenwirkungen entwickelte sich allmählich, entscheidend dann nach dem Ende der Regierung Brüning unter dem Eindruck von Fehlschlag und Enttäuschungen, ein Druck verbreiteter Meinungen, der von mancherlei Plänen ausging, die den Weg in die Öffentlichkeit suchten und fanden und in erster Linie die Beschäftigungslage verbessern und die

Notlage der vielen Arbeitslosen mildern wollten. Das gilt auch für Schäffer und für Lautenbach. Über die einzelnen Pläne ist hier nicht zu handeln; aber die zunehmende Gegenwirkung bleibt zu vermerken, die sich gegen die herrschenden Vorstellungen richtete, die aus Angst vor inflationären Wirkungen staatsinterventionistische Maßnahmen jeder Art ablehnte.

Die Regierungen Papen und Schleicher sahen sich bereits diesem Druck ausgesetzt und versuchten, jede auf ihre Weise, ihm Rechnung zu tragen. Schleicher versuchte, das Problem – nach Brünningschem Vorbild – zu instrumentalisieren und die Arbeitsbeschaffung in Gestalt des Gereke-Programms einer konzentrierten Aktion der Öffentlichen Hand, das keineswegs währungsneutral war und auf den Widerstand des Reichsbankpräsidenten stieß, zugunsten einer überparteilichen „Querfront“ ins Spiel zu bringen⁹⁵. Angesichts des Umfangs juristisch entwickelter Instrumentarien stand ihm kaum mehr als die verbreitete Inflationsfurcht im Wege. Diese wurde im Grunde durch die programmatische Annahme des Gerekeschen Arbeitsbeschaffungsprogramms durch den Reichskanzler im Dezember 1932 beiseitegeräumt. Die volle Anwendung aller bereitgestellten wie neuentwickelten Mittel zur Durchsetzung dieses Programms und später der Einsatz weiterer, von Rüstungszielen beherrschter Pläne entfiel auf die Regierungszeit Hitlers, der sie von Anbeginn proklamiert hatte und seit 1934 dann mit Entschiedenheit verfolgte.

Summary

After the world economic crisis set in, the experiences of the inflation made their greatest impact as they came to dominate the mood and the attitudes of the population at large and the politicians and economic policy makers in particular. With the expression “trauma” this paper attempts to explain a phenomenon stemming from a long developing conceptual impasse created in the course of the stabilization policy in the 1920's which was based upon the coverage of currencies by gold and foreign exchange. The Reichsbank President Schacht, until March 1930, strove to create a strong gold reserve and the highest possible gold and foreign exchange coverage. In 1931–32 the German currency reserves with their high proportion of gold backing rapidly disintegrated. Under Luther, the Reichsbank initially attempted to maintain the amount of currency in circulation by tacitly allowing coverage to drop under the 40% limit. Following the turn of 1931–32, the Reichsbank then took steps to reduce the currency circulation and approach the coverage limit while the gold and foreign exchange holdings steadily diminished. This phase of the deflationary policy is identified here as hyperdeflation. The consequences are known.

Since the summer of 1931, that is, after foreign credits failed to materialize and there had been great losses of gold and foreign currencies and after the Hoover Mora-

⁹⁵ Vgl. die Erinnerungen von *Günther Gereke*, Ich war königlich-preussischer Landrat, (Berlin-Ost 1970) 172 ff., 195 ff.; neuerdings *Heinrich Muth*, Schleicher und die Gewerkschaften 1932, in: Vjh. f. Zeitgesch. 29 (1981) bes. 211 ff.

torium, Brüning and Luther, as the State Secretary Hans Schäffer, who participated in the formulation of their policies also recognized, faced the alternative either of easing or of maintaining the deflationary course. They insisted on the latter alternative and even intensified it half a year later in order to reach their goals more rapidly. These goals developed – albeit in consonance with the wishes of the leading central bank presidents (Bank of England and Federal Reserve Bank of New York) who were in a position to exercise effective influence on the banking world – from the presuppositions from which they had arisen. Top priority was given to the “restructuring of the State” with the steady reduction of the parliamentary components of the Weimar Constitution as well as to the complete setting aside of the reparations obligations which had been contemplated since the acceptance of the Young Plan. Brüning regarded the latter as his chief task after the failure of the German-Austrian Customs Union policy in the summer of 1931, primarily for domestic political reasons. This demand, having become unconditional, provided France with the reason to achieve a delay of the negotiations at Lausanne, initially scheduled for January 1932, for a number of months with no clearly determinable result in view, so that Brüning could neither point to any tangible foreign policy success nor present convincing prognoses prior to the spring elections, especially the reelection of the President. In view of this policy, it was found increasingly necessary within the context of the widespread fear of inflation to give the government’s course the appearance of an unwavering struggle against the crisis and to elevate the sacrifices of large segments of the population more or less to a national virtue.

The continuously expanded and intensified measures resulted in many long-lasting changes. In general these were taken at the cost of many enterprises affecting a variety of sectors of economy and interests, namely of the non-propertied *Mittelstand*, the unemployed, and the numerous primarily small and mediumsized municipalities in the industrial areas. They bred a growing dissatisfaction which articulated itself in different ways. Carefully secured by legal opinion, described in some detail in the paper, the government developed within a relatively short period of time, that is from July 1930 to April 1932, instrumentalities which – operating increasingly outside of constitutional confines – led to serious interventions in the economy, social life, and the constitutional system which hardly had been completely exhausted when shortly after the reparations negotiations in Lausanne in the summer of 1932, a turnabout took place and the elimination of mass unemployment assumed a position of prime importance in the economic policy discussion.

V. Außenpolitische Nachwirkungen der Inflation

Die Auswirkungen der Inflation auf die deutsche Außenpolitik*

Peter Krüger

In der unerfreulichen Situation des Herbstes 1921 spitzten sich die innen- und außenpolitischen Schwierigkeiten, die im Oktober mit dem Rücktritt des ersten Kabinetts Wirth ihren demonstrativen Ausdruck fanden, auf zwei entscheidende Fragen zu: wie es mit der seit Juni 1921 erneut sich beschleunigenden Inflation weitergehe, und welche Auswege aus der noch bedrohlicheren Entwicklung der Reparationen offenstünden. Die enge Verknüpfung beider Fragen hatten vornehmlich die Deutschen selbst bewerkstelligt. Sie hatten einen in gewissen Grenzen zweifellos vorhandenen Zusammenhang einseitig überbetont und mehr oder weniger zur maßgebenden Richtlinie ihres politischen Handelns gemacht – die Reichsregierung in ihrer innen- und außenpolitischen Tätigkeit, die Mehrzahl der Politiker und Vertreter der verschiedenen gesellschaftlichen Gruppen in ihren Äußerungen und Aktionen und alle zusammen in der theoretischen Untermauerung ihrer jeweiligen Argumentation, vor allem mit Hilfe der Zahlungsbilanztheorie, um zu begründen, daß die Reparationen die eigentliche Quelle der Inflation bildeten, und zwar spätestens seit dem ultimativen Londoner Zahlungsplan vom 6. 5. 1921. Dieser Inflationsquell, der sich zum reißen- den, Deutschlands Wirtschaft und Finanzen völlig untergrabenden Strom zu entwickeln drohte, ließ sich dieser Auffassung nach nur stoppen, wenn man die Last der Reparationen und ihrer Zahlungsmodalitäten spürbar erleichterte. Infolgedessen war eines der schwerwiegendsten inneren Probleme der jungen Weimarer Republik, nämlich die Überwindung der Inflation und – mehr noch – ihrer Ursachen, der von Be-

*Die Belege sind auf das Notwendige begrenzt. Über die außenpolitischen Entwicklungen siehe *Peter Krüger*, *Die Außenpolitik der Republik von Weimar*, (Darmstadt 1985). Die folgenden Überlegungen stellen jedoch weder einen Abriß noch einen Auszug aus diesem Buch dar.
Abkürzungen: AA Auswärtiges Amt; Abt. Abteilung; AR Akten der Reichskanzlei, Weimarer Republik; Aufz. Aufzeichnung; GA Geheimakten; HZ Historische Zeitschrift; Nl. Nachlaß; PA Politisches Archiv des AA, Bonn; RDI Reichsverband der Deutschen Industrie; RM Reichsminister; U.St.S.W Unterstaatssekretär für Wirtschaft; VfZ Vierteljahrshefte für Zeitgeschichte.

ginn an bestehenden wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Ungleichgewichte, in bemerkenswertem Ausmaß auf die Außenpolitik verlagert worden. Sie mußte daher, und das blieb so bis 1933, wesentlich zur inneren Stabilisierung beitragen. So weit schien man sich ziemlich einig, obwohl viele sich dessen nicht voll bewußt waren, vor allem nicht der weitgehenden Konsequenzen, und häufig eher vordergründig an Verbesserung ihrer konkreten Situation durch Erleichterung der äußeren Lage dachten. Viel schwieriger wurde es aber mit der Einmütigkeit, wenn es um das konkrete außenpolitische Vorgehen zur Überwindung von Inflation bzw. Reparationsbelastung ging. Da schieden sich die Geister, und es zeigte sich, daß nicht nur die beiden wesentlichen außenpolitischen Alternativen der Weimarer Republik in diesen Reaktionen Gestalt gewannen, sondern die Inflationszeit neben unmittelbaren außenpolitischen Auswirkungen auch solche auf längere Sicht hervorrief. Von den unmittelbaren Folgen soll zunächst die Rede sein.

I

In jenem Oktober 1921, am 27., kurz nachdem Wirth erneut mit der Regierungsbildung betraut worden war, die für das Auswärtige Amt wichtige Verschiebungen bringen sollte, schrieb das Geschäftsführende Präsidialmitglied des Reichsverbandes der Deutschen Industrie (RDI), Bücher¹, an den Botschaftsrat in London, Dufour-Feronce: „Die Situation ist die, daß der Weltmarkt zusammenbrechen muß, und daß uns die durch den Versailler Vertrag bedingte Situation [vor allem die Reparationen] sowie

¹ Nl. Schubert, Bd.XV. Antwort Dufour – Bücher 1.11.1921 (PA, Direktoren, Schubert, Verschiedenes, Bd.1) mit Hinweis, die englische Presse fordere, die Reparationen seien unbedingt von Grund auf, auch in ihrer Höhe, zu überprüfen. Die Regierung sei geteilt, Lloyd George für Entgegenkommen. Eine gewisse Schwächung Deutschlands sei immer noch das Ziel, ebenso trotz wachsender Verärgerung die Kooperation mit Frankreich; der Einfluß der City auf die Regierung sei nicht sehr groß. Schubert, zuständiger Abteilungsleiter, war mit den Ausführungen Büchers und Dufours einverstanden, Brief an Dufour, 5.11.1921, Nl. Schubert, Bd.XV. Die Übereinstimmung mit dem AA kam deutlich zum Ausdruck durch einen Runderlaß vom 19.10.1921 (PA, Runderlaßsammlung, Wirtschaft), mit dem ein Vortrag Büchers vom 28.9.1921 auf der 3. Mitgliederversammlung des RDI in München an die Auslandsvertretungen verteilt wurde. Die Broschüre hat den Titel: „Die internationale Wirtschaftslage in ihrer Beziehung zu Deutschland.“ Bücher begründete darin die geplante Kreditaktion der Industrie für das Reich, die Exportoffensive und sein Plädoyer für die Steigerung des Handels in einem offenen Weltmarkt, besonders für Deutschland. Die Ursachen der wirtschaftlichen Schwierigkeiten sah er in den Folgen des Weltkriegs, der unvergleichlichen Höhe internationaler Verschuldung, den weitverbreiteten Problemen des Haushaltsausgleichs und der Inflation, der Erhöhung der Produktionskosten, der sinkenden Konsumtionskraft und der Tendenzen zu Autarkie und Protektionismus. Alle benötigten den Warenaustausch um des Wohlstands willen und seien unlösbar in die moderne Weltwirtschaft verflochten. Die Exportoffensive, mit deren Hilfe das System von Reparationsforderungen, Handelsdiskriminierung und Inflation ad absurdum geführt werden solle, koste England mehr als es jemals durch Reparationszahlungen einnehme. Aus englischen Pressestimmen zitierte Bücher die Äußerung, man solle lieber den Handel beleben als das Budget ausgleichen. Seine und des AA Bemühungen um Beeinflussung der englischen Öffentlichkeit schlugen sich u.a. in Artikeln Dawsons in der Westminster Gazette, 19.10. und 4.11.1921, nieder.

die handelspolitischen Maßnahmen unserer Gegner zwingen, selbst die höchsten Zollmauern im Auslande zu übersteigen, wobei uns das wiederum durch diesen Vertrag bedingte ständige Absinken der deutschen Valuta behilflich ist. Die Arbeitslosigkeit muß deshalb bei dem relativ guten Beschäftigungsgrad in Deutschland in England und Amerika immer noch zunehmen. [...] Ich halte aber die Gegenseite für so verbohrt, daß sie erst zur Einsicht kommt, wenn es zu spät ist. Ich sehe deshalb sehr trübe in die nächste Zukunft und glaube, daß, wenn es uns nicht gelingt, eine langfristige Anleihe zu bekommen, deren Ertrag ausreicht, um wenigstens die Reparationsleistungen für das nächste Jahr sicherzustellen, wir in aller Kürze mit der Entente verhandeln müssen, daß uns die Reparationsleistungen gestundet werden. Ich vermute, daß sie auf die Stundung nicht eingehen, sondern mit Zwangsmaßnahmen vorgehen wird. Dies würde ein Desaster für beide Teile bedeuten, denn die Wirtschaftslage müßte sich dann auch in England noch viel mehr als bisher zuspitzen.“

Diese Zeilen, Beispiel sowohl des Kontakts zwischen Bücher und der Londoner Botschaft als auch der aktuellen Bemühungen um die Beeinflussung Englands, legen einige wichtige Elemente des von der Inflation vorangetriebenen Versuchs außenpolitischer Krisenbewältigung offen: Die wirtschaftliche und politische Annäherung an England genoß Vorrang. Der Inflations- und Reparationsdruck sollte sich nun gegen die anderen Länder kehren, vor allem die ehemaligen Kriegsalliierten, und zwar mittels steigender, durch den stärkeren Wertverlust der Mark im Ausland als im Inland begünstigter deutscher Exporte. Es zeigt sich ferner die – bisher meist vernachlässigte – Bedeutung der Handelspolitik nicht nur als Reaktion und Instrument gegen die Reparationen, sondern als wesentlicher Bestandteil bestimmter außenpolitischer Vorstellungen über weltwirtschaftliche Verflechtung. Eine langfristige Anleihe – gedacht war an die berühmte Kreditaktion der Industrie – wurde für die Reparationszahlung als unentbehrlich erachtet, um noch ein Jahr die Erfüllungspolitik durchzuhalten in der Hoffnung auf größere Einsicht und Geneigtheit der Alliierten, doch noch eine Revision der Reparationszahlungen vorzunehmen im Sinne dessen, was eine Mehrheit der Finanzexperten weltweit für wirtschaftlich vernünftig hielt. Schließlich trat die Sorge vor einem wirtschaftlichen Zusammenbruch Deutschlands mit möglicherweise katastrophalen Folgen klar zutage.

Die Überlegungen, die drohende Reparations- und Inflationskrise außenpolitisch abzuwehren, kreisten für kurze Zeit, im Herbst 1921, in erster Linie um die Kreditaktion der deutschen Industrie², verfochten vor allem von Bücher und der Führung des RDI. Wie angedeutet nur als Überbrückung gedacht, war das ganze Unternehmen allein aus der besonderen deutschen Situation heraus zu verstehen. Das Londoner Ultimatum und die Bemühungen der sogenannten Erfüllungspolitik, ihm nachzukommen, hatten dazu geführt, daß die etwa von April 1920 bis Juni 1921 dauernde Phase relativer Stabilisierung – der Dollarkurs betrug im Schnitt rund 62 Mark – zu Ende

² Auf die Details und Varianten dieses Plans kann ich hier nicht eingehen. Mein Aufsatz bildet quasi eine außenpolitische Ergänzung der Forschungen Gerald Feldmans über die Kreditaktion im größeren Rahmen von Inflation und Reparationen. – Dokumente über die Regierungsverhandlungen: AR, Die Kabinette Wirth I und II, bearb. v. *Ingrid Schulze-Bidlingmeier* (Boppard 1973) XXIXf., XLVIIIff.

ging³. Besonders die fristgerecht, aber nur mit Mühe und Not im August 1921 geleistete erste Milliarde Goldmark machte ähnliche Aufbringungsmethoden für die im Januar und Februar 1922 fälligen Raten aussichtslos. Die Mark sank in Anbetracht dieser Umstände rapide. Der Ankauf von Devisen mit Papiermark oder die kurzfristige Verschuldung erwiesen sich als unmöglich. Der Grundgedanke der Kreditaktion bestand deswegen darin, mit Hilfe der Kreditwürdigkeit der Industrie eine langfristige Auslandsanleihe aufzunehmen und dem Reich für die Reparationszahlung zur Verfügung zu stellen.

Die Hilfeleistung geschah jedoch nicht umsonst; sie war mit innenpolitischen Forderungen verknüpft. Interessanter sind hier indessen die übergreifenden und speziell die außenpolitischen Erwägungen. Es ging den gemäßigten Sprechern der deutschen Wirtschaft, etwa der Führung des RDI oder dem Handel und den Banken, um die Unterstützung des Kabinetts Wirth und die Stabilisierung der inneren Verhältnisse auf der Basis des sehr wacklig gebliebenen Gründungskompromisses der Weimarer Republik zwischen rechts und links, zwischen Arbeitgebern und Arbeitnehmern. Man hatte sehr wohl erkannt – und die zitierten Zeilen Büchers erinnerten daran –, daß die inflationierende Ausgabenpolitik des Staates weitgehende Vollbeschäftigung und einen gewissen Produktionsaufschwung gewährleistete. Eine sich beschleunigende, nicht mehr kontrollierbare Inflation mit ihrer möglicherweise schweren Beeinträchtigung des Außenhandels, auf den Deutschland im allgemeinen und jene Wirtschaftsgruppen, die für einen gemäßigteren Kurs der Regierungsstützung eintraten, im besonderen dringend angewiesen waren, mußte in einer prekären Gratwanderung ebenso vermieden werden wie eine harte Deflationspolitik, die eigentlich modellgerecht zur Bekämpfung der Inflation und zur Erwirtschaftung der Reparationen hätte Anwendung finden müssen, jedoch zugleich den inneren Frieden und schließlich die Basis der Republik erschüttert hätte. Deshalb war die von den Alliierten so nachdrücklich geforderte Haushaltssanierung, Steuererhöhung, Kaufkraftminderung und Einschränkung der Sozialpolitik keineswegs in dem für die Aufbringung der Reparationen ausreichenden Maße politisch durchzusetzen⁴.

Unter dieser Voraussetzung mußte in der Tat jede unnachgiebige Einforderung der fälligen Reparationszahlungen oder schon ihre Ankündigung verbunden mit der stets in Rechnung zu stellenden Sanktionsdrohung im Falle des Verzugs zur weiteren Entwertung der Mark führen. Die an innerer und äußerer Verständigung interessierten Wirtschaftskreise sahen daher in der Kreditaktion als zeitlich begrenzte Stützung der Erfüllungspolitik, die ja beweisen sollte, daß Erfüllung unmöglich sei⁵, eine Lösung

³ Statistisches Reichsamt. Wirtschaft und Statistik. Sonderheft: Zahlen zur Geldentwertung in Deutschland 1914 bis 1923 (Berlin 1925) 10. – *Gerald Feldman* (u. a. Hrsg.), *Die deutsche Inflation. Eine Zwischenbilanz*, (Berlin-New York 1982) bes. Teil II (Beiträge von *Feldman* und *Holtfrerich*).

⁴ Zur inneren Kräfteverteilung und zum Verhalten der Industrie *Gerald Feldman*, *Heidrun Homburg*: *Industrie und Inflation. Studien und Dokumente zur Politik der deutschen Unternehmer 1916–1923*, (Hamburg 1977).

⁵ Gründlicher Überblick von *Ernst Laubach*, *Die Politik der Kabinette Wirth 1921/22*, (Lübeck-Hamburg 1968).

des Problems. Denn Wirth und Rathenau, sein Wiederaufbauminister und seit Oktober 1921 persönlicher Berater, ehe er am 1.2.1922 Außenminister wurde, hatten mit ihrer Politik des Entgegenkommens neues Vertrauen im Ausland gewonnen. Dies galt es auszubauen, die Kontakte und die Zusammenarbeit mit den Alliierten zu intensivieren und sie der Einsicht zu öffnen, daß es wirklich sinnvoller wäre, mit einer gemäßigten Reparationsregelung und einem gemeinsamen Wiederaufbau der internationalen Handels- und Finanzverhältnisse den desolaten Zustand der europäischen Wirtschaft zu überwinden. Im übrigen handelte es sich durchaus folgerichtig bei dem Ausnutzen der Inflation für außenpolitische Zwecke um eine neue Variante der seit 1918 bis 1933 und darüber hinaus immer wieder hervorgehobenen Auffassung und taktischen Grundlinie, daß die unbedingt vordringliche Aufgabe des wirtschaftlichen Wiederaufbaus in Europa abhängen vom wirtschaftlichen Wiederaufbau Deutschlands⁶. Darin aber steckte das Verlangen, den Versailler Vertrag teilweise zu revidieren und das Reich als gleichberechtigte Großmacht wieder anzuerkennen.

Über das Erstrebenswerte einer solchen außenpolitischen Lösung der Probleme herrschte von den Gewerkschaften bis zur RDI-Führung Einmütigkeit. Es war deshalb nur konsequent, daß diejenigen Vertreter der Wirtschaft, die diesem Kurs des inneren Kompromisses und der außenpolitischen Verständigung und Kooperation nahestanden, in der Regel für seine politische Absicherung durch eine große Koalition von der SPD bis zur DVP plädierten⁷. Mag das auch oft nicht bis ins letzte bewußt und durchdacht gewesen sein, so liegt hierin doch eine wesentliche Basis Weimarer Außenpolitik im Sinne einer gemeinsamen Politik der jene Republik tragenden Parteien überhaupt.

Mit der Kreditaktion hätten die Deutschen einen weiteren Beweis guten Willens liefern und zeigen können, daß sie nichts unversucht ließen. Doch rechnete man sich aus, daß man nicht auf derlei moralische Wirkungen beschränkt war, sondern über gewisse außenpolitische Druckmittel verfügte, um die Entschlußkraft der Alliierten, die Reparationsregelungen zu revidieren, zu beleben. Das war die Exportoffensive, die man noch für einige Zeit fortführen und steigern wollte. Auch dafür sollte die Kreditaktion die nötige Atempause bei den Reparationen, und das bedeutete: gegenüber den Pressionsmöglichkeiten der Alliierten, schaffen. Weil gleichzeitig infolge fortschreitender Inflation der deutsche Markt, einer der bedeutendsten Absatzmärkte der Welt, immer weniger aufnahmefähig zu werden drohte, gerieten die Alliierten, vor allem aber die Handelsmacht England, zunehmend unter Druck, so daß in Regierung und Öffentlichkeit immer vernehmbarer über eine Änderung der Reparationsmodalitäten, Wiederherstellung normaler, das hieß stabiler wirtschaftlicher und finanzieller Verhältnisse und Verhinderung eines Desasters in Deutschland debattiert wurde⁸. Der

⁶ PA, U.St.S. W, W.A. 7.

⁷ AR, Wirth, XXIX f.; die englische Regierung hätte eine große Koalition gern gesehen und war daran interessiert, daß Wirth Reichskanzler blieb (Aufzeichnungen Rosens, 23.9. und 22.10.1921; PA, RM 6, Bd. 1); *Lothar Albertin*, Die Verantwortung der liberalen Parteien für das Scheitern der Großen Koalition im Herbst 1921, in: HZ 205 (1967) 566–627.

⁸ *Christoph Stamm*, Lloyd George zwischen Innen- und Außenpolitik. Die britische Deutschlandpolitik 1921/22, (Köln 1977) 174 ff., 184 ff.

Botschafter in London, Sthamer, faßte seine Berichterstattung am 7.12.1921⁹ treffend so zusammen: „[...] dass die Erkenntnis in England sich ziemlich allgemein durchge-
rungen hat, daß die gegenwaertigen Verhaeltnisse, wie sie durch die Reparationsver-
pflichtungen Deutschlands geschaffen sind, die Gefahr eines allgemeinen wirtschaftli-
chen Ruins in sich schliessen, und dass eine Fortdauer dieses Zustandes nicht nur fuer
Deutschland, sondern in gleichem Masse fuer England gefaehrlich ist. Ganz allgemein
wird die grosse Erwerbslosigkeit in England – es sind ungefaehr 1850000 vollstaendig
erwerbslose Leute auf die staatlichen Erwerbslosenunterstuetzungen angewiesen,
waehrend etwa 200000 Arbeiter teilweise unbeschaeftigt sind – als Folge der ge-
schwaechten Kaufkraft Deutschlands und als Folge der Unterbietung englischer Wa-
ren auf dem Weltmarkte durch Deutschland aus Anlass des Sinkens der Mark aner-
kannt, und man haelt die Wiederkehr gesunder wirtschaftlicher Verhaeltnisse in
Deutschland fuer eine Notwendigkeit, an der England fast ebenso interessiert ist wie
Deutschland selbst.“

Die Beurteilung Sthamers wurde bestätigt durch die Wahrnehmungen eines ge-
nauen Beobachters und guten Sachkenners, des Bankiers Paul von Schwabach¹⁰, der
in London über hervorragende Verbindungen verfügte: „Aufgrund zum Teil sehr ein-

⁹ Nl. Schubert, Bd.6.

¹⁰ Bericht 9./10.12.1921 über seine London-Reise, ebda – Schubert und Schwabach besprachen
die London-Reise vorweg (Aufz. Schubert 19.11.1921; PA, Direktoren, Schubert, Verschiedenes,
Bd.2), „Wir verabredeten, daß er dort in erster Linie feststellen soll, wer die führenden Leute in
der City sind und welchen Einfluß die City auf die Regierung hat. Er soll aufklärend dahin wir-
ken, daß die Engländer nicht nur einsehen, daß etwas geschehen muß, sondern sich klar machen,
daß bald etwas geschehen muß. Außerdem soll er das törichte Gerücht dementieren, als ob un-
sere Regierung mit Absicht auf den Marksturz hingewirkt habe; endlich soll er den Vorwurf aus-
zuräumen versuchen, als erfaßten wir zu wenig das im Auslande befindliche deutsche Vermö-
gen.“ Siehe auch Aufz. Schwabach 19.11.1921 (ebda) über seine Unterredung mit dem belgi-
schen Mitglied der Reparationskommission, Delacroix, über Reparationsrevision und Kreditak-
tion der Industrie (die Delacroix als Zeichen von Opferbereitschaft und gutem Willen befürwor-
tete). Auf Delacroixs Andeutungen wachsenden Verständnisses bei den Alliierten für eine Neu-
regelung der Reparationen antwortete Schwabach u.a.: „Meine persönliche Ansicht, die sich mit
der meiner Berufsgenossen und weiterer anderer Kreise deckt, geht dahin, daß Deutschland,
gleichviel wie das Londoner Ultimatum aussieht und gleichviel ob es richtig oder falsch war, es
zu unterzeichnen, seine einmal gegebene Unterschrift einlösen muß, soweit es möglich ist, daß
aber die Grenzen dieser Möglichkeit sehr bald erreicht sein dürften. [...] Es ist publici juris, daß
wir in Deutschland zwar beliebige Papiermengen, aber keine Goldwerte für die Bezahlung bereit-
stellen können, vielmehr die Mittel von außen herbeischaffen müssen. Wie bedenklich kurzfr-
stige Kredite sein können, hat die Geschichte der letzten Monate bewiesen. Denn grade durch
die Devisenkäufe, welche zur Bezahlung der sogenannten Mendelssohn-Kredite notwendig ge-
worden waren, ist die Katastrophe auf dem Devisenmarkt eingetreten. Es ist ausgeschlossen, daß
sich die Industrie und die Finanz zur Schaffung von solchen kurzfristigen Darlehen die Hand
bieten werden. Folgendes aber ist möglich und, wie wir gestern abend dem Reichskanzler mitge-
teilt haben, unsere ernste Absicht: festzustellen, ob die Vorbedingungen für eine große Anleihe
gegeben sind; [...] Es liegt nun auf der Hand, daß die Verhandlungen, deren Einleitung beab-
sichtigt ist, erschwert, wo nicht hoffnungslos gemacht werden, wenn die Entente Deutschland
durch fortgesetzte Bedrohungen und Bedrängungen zusetzt und damit auch für die Zukunft die
denkbar unfreundlichste Haltung in Aussicht stellt. Wenn die Entente wirklich den Wunsch hat,
daß wir auswärtige Kredite in nennenswertem Umfange erhalten, muß sie andere Saiten aufzie-
hen.“

gehender und wiederholter Unterhaltungen mit diesen Herren habe ich die Überzeugung gewonnen, daß die City klar erkennt, daß sich die Forderungen, wie sie in dem Londoner Ultimatum verkörpert sind, nicht erfüllen lassen, und daß der Versuch, ihre Durchführung zu erzwingen, zu einer Katastrophe nicht nur in Deutschland, sondern auch auf dem Kontinent allgemein führen müßte.“ Das Mittel der Exportoffensive als Folge und Reaktion der deutschen Wirtschaft auf das Londoner Reparations-Ultimatum vom 6.5.1921, die wirtschaftlichen Einbußen, die gerade England daraufhin zu erleiden hatte, und die Absicht, mit Hilfe der daraus folgenden Inflationierung die Reparationen aus den Angeln zu heben, wurden in Deutschland zu einer Konzeption ausgeformt und weckten gerade in den Köpfen kleinerer Verbandsstrategen des RDI ausschweifende Hoffnungen. Das zeigte etwa die rückblickende Denkschrift Krukenbergs vom 26.2.1922¹¹, in der zwar vieles im Sinne eines großen Wirtschaftskampfes der deutschen Industrie, dem die Reichsregierung durch zu frühes Einlenken gegenüber den Alliierten in den Arm gefallen und die nationale Geschlossenheit geraubt habe, stark überzeichnet wurde. Weder war der Erfolg so groß und bewußt herbeigeführt noch die Geschlossenheit der Wirtschaft so eindrucksvoll. Aber als Dokument dessen, was man als Wunschvorstellung nationalen Wirtschaftskampfes hegte, ist es doch bemerkenswert. Außerdem macht es die Ambivalenz der Angelegenheit deutlich. Ein derartiger Wirtschaftskrieg konnte, staatlich organisiert, auch ganz anderen Zielen als dem förderlichen Druck zu internationaler Zusammenarbeit unter gleichberechtigter Teilnahme Deutschlands dienstbar sein, nämlich einer einseitig nationalistischen Machtpolitik und einseitigen politisch-gesellschaftlichen Interessen.

Die Kreditaktion scheiterte nicht zuletzt an derartigen Sonderinteressen, wie sie vor allem Stinnes und die Mehrheit der Schwerindustriellen vertraten – Krupp-Direktor Wiedfeldt hingegen stand auf seiten Büchers und der Gemäßigten –, indem sie eine ganz andere Form und als Gegenleistung viel weitergehenden inneren Einfluß verlangten. Auf der anderen Seite sah die SPD, so sehr sie auch den außenpolitischen Absichten zustimmte, in der Kreditaktion keinen hinreichenden Ersatz für die Erfassung der Sachwerte und neue Besitzsteuern¹². Außerdem mißlang eine große Koalition, die immerhin eine gute Voraussetzung gebildet hätte. Gerade auf längere Sicht erwies sich aber für das Scheitern die außenpolitische Lage ebenfalls als einflußreich. Schon die endgültige Entscheidung der alliierten Botschafterkonferenz über Oberschlesien vom 20.10.1921¹³ und die Zuweisung der wirtschaftlich wichtigen Region an Polen hatte der Erfüllungspolitik und der Entspannung der europäischen Verhältnisse einen schweren Schlag versetzt, erhebliche Unruhe gegenüber den Alliierten in der deutschen Öffentlichkeit hervorgerufen und den Rücktritt Wirths veranlaßt – schlechte Aussichten für größere Anstrengungen des Reiches gegenüber der Entente und für einen Kurs des Entgegenkommens und der Verständigung. Es war auch nicht sicher, ob

¹¹ Nl. Schubert, Bd.8. – Gustav Krukenberg war im Herbst 1920 in die Presseabt. des AA eingetreten, dann Privatsekretär der Außenminister Simons und Rosen, seit Ende 1921 in der Geschäftsführung des RDI tätig.

¹² Siehe Anm.2, außerdem *Peter Wulf*, Hugo Stinnes. Wirtschaft und Politik 1918–1924, (Stuttgart 1979) 266–93.

¹³ AR, Wirth, Nr.117.

die zur Kreditaktion benötigte Auslandsanleihe wirklich hereinkommen würde. Die bis Mai 1922 als Mindestsumme benötigten £ 50 Millionen wurden schon Ende Oktober in England mit großer Skepsis betrachtet¹⁴; vor allem aber waren die englische Wirtschaft und Regierung nicht gerade begeistert, auf diese Weise der für sie so schmerzhaften Verschiebung einer gründlichen Neuregelung der verfahrenen Situation Vorschub zu leisten. Es sollte nach ihrem Willen bald etwas Durchgreifendes geschehen, um Deutschlands Haushalt und Währung – allerdings nicht zu rigoros – und seine Reparationsverpflichtungen zu konsolidieren und durch gemeinsame Anstrengungen die wirtschaftliche Wiederaufrichtung Europas, seines Handels und seiner Produktion und schließlich eine umfassende Regelung aller internationalen Schulden zu erreichen. Das Ergebnis wäre selbstverständlich auch eine Minderung der deutschen Wettbewerbsfähigkeit gewesen¹⁵.

Nach vorangehenden Erörterungen setzte sich innerhalb der englischen Regierung Ende November 1921 eine dementsprechende eigene Lösung durch, ein Moratorium, das keine grundsätzliche Revision des gesamten Zahlungsplans bringen sollte, sondern eine Atempause für die wirtschaftliche Erholung Deutschlands unter der Voraussetzung einer Haushalts- und Währungssanierung etc. Da führende englische Experten wie Blackett (Treasury), der in dauerndem Kontakt mit den Deutschen stand, sich der These vom Einfluß der Reparationszahlungen auf die deutsche Inflation immerhin näherten¹⁶, konnte die Zahlungsbilanztheorie gerade von gemäßigten, zu Entgegenkommen bereiten deutschen Sachverständigen und Außenpolitikern wie Bergmann oder Rathenau – der sich übrigens von dem bekannten Nationalökonom Gustav Cassel unterstützen ließ – mit größerer Gewißheit als zuvor ins Treffen geführt werden¹⁷. Und wenn man die Prämissen berücksichtigt, die um des innenpolitischen Ausgleichs willen unumgängliche Aufrechterhaltung eines ziemlich hohen Niveaus von Staatsausgaben, Kaufkraft und Investitionsfähigkeit, dann mußten Reparationszahlungen ohne gleichzeitige Auslandskredite als zusätzliche Belastung tatsächlich bald an die Grenze der Inflation stoßen. Das konnte – wenigstens gegenüber vom Außenhandel abhängigen Ländern wie England – sehr wohl ein Argument für die deutsche Außenpolitik im Ringen um die Reparationen sein, denn England mußte im eigenen

¹⁴ Schubert-Dufour 31.10.1921 (Nl. Schubert, Bd. XIV); dies übernahm Bücher in einer Besprechung in der Reichskanzlei 10.11.1921 (AR, Wirth, Nr. 133).

¹⁵ *Stamm*, 189f.

¹⁶ Ebda 187.

¹⁷ Brief Bergmann-Dufour 24.3., Aufz. Rathenau 3.4.1922; Nl. Schubert, Bd.9. – Es ist aber bemerkenswert, daß sich in bezug auf den wahren Sachverhalt intern gewisse Schwankungen nicht unterdrücken ließen. Während der Vorbereitungen auf die Genua-Konferenz erfuhren die Leitsätze über die Finanzfragen eine Veränderung, soweit es um die Inflation ging. In der Fassung des Reichsfinanzministeriums vom 31.3.1922 hieß es immerhin: „3. Die Entwertung der Valuta beruht vornehmlich auf der Passivität der Zahlungsbilanz; in gleicher Richtung wirkt auch die in erster Linie durch das Defizit des Staatshaushaltes veranlaßte Inflation. 4. Die Passivität der Zahlungsbilanz hat folgende Ursachen [...]“. Die neue Fassung vom 4.4.1922 lautete: „3. Die primäre und maßgebende Ursache für den Verfall der Währung liegt in der Passivität der Zahlungsbilanz [...] 4. Die Inflation ist aber in der Hauptsache nur eine sekundäre Folgeerscheinung der Passivität der Zahlungsbilanz und als Ursache des Währungsverfalls von geringerer Bedeutung [...]“. PA, Referat W, Wirtschaft 1 – Konferenz von Genua Nr. 2, Tagesordnung IV.

wirtschaftlichen Interesse stets eine reparationspolitische Gratwanderung durchzuführen, um, ohne die Entente mit Frankreich zu Bruch gehen zu lassen, für gemäßigte Zahlungspläne zu sorgen, die gleichermaßen die Gefahr der Inflation wie der strengen Deflation in Deutschland vermieden. Beides hatte eine drastische Schrumpfung des deutschen Absatzmarktes und die Verschärfung der deutschen Konkurrenz zur Folge, und beides mußte England zu seinem wirtschaftlichen Schaden in den Krisenzeiten am Anfang und am Ende der Weimarer Republik erleben.

Sowohl innerhalb der Reichsregierung als auch im Auswärtigen Amt setzte sich im November ebenfalls die Überzeugung durch, daß ein Moratorium den einzigen Ausweg bot. Die Kreditaktion durchzuführen, wurde immer aussichtsloser. Das Auswärtige Amt betrachtete sie ohnehin mit einer gewissen Skepsis, weil besonders die für die Politik gegenüber den angelsächsischen Ländern zuständigen Beamten begründete Zweifel hegten, ob der auf diesem Wege zu erlangende Zeitgewinn bis Mai 1922 überhaupt ausreichen würde, um die Alliierten zu einer Revision ihrer Reparationspolitik zu veranlassen¹⁸. Die Mark hatte außerdem einen neuen Tiefstand erreicht, Zwangsmaßnahmen unter französischer Führung und fortschreitende wirtschaftliche Zerrüttung drohten. Die Kreditaktion sowie der von vornherein kaum erfolversprechende, fast nur als Alibi unternommene Versuch, für das Reich eine langfristige Auslandsanleihe zu erhalten, hatten inzwischen nur noch den Sinn, auf Grund ihres Scheiterns den Nachweis zu erbringen, daß die Reichsregierung alle Anstrengungen gemacht habe, um die Lage zu meistern¹⁹. So ließ sich die neue außenpolitische Variante, ein Moratorium anzustreben, wirksam abstützen als letzte noch übrig gebliebene Lösung.

Das Moratorium sollte allerdings aus deutscher Sicht möglichst lange währen, wenigstens zunächst einmal für das Jahr 1922, um dem Reich die schon früher erstrebte politische und wirtschaftliche Atempause zu verschaffen und im Grunde, dies war das eigentliche Ziel, die völlige Revision des Londoner Zahlungsplans einzuleiten. Das sollte schwerwiegende außenpolitische Konsequenzen haben, vor allem deshalb, weil Frankreich sich mit einer derart weitgehenden Demontage seiner Machtstellung nicht einverstanden erklären konnte. Die Reparationen waren ja weit mehr als bloß eine wichtige internationale Wirtschaftsfrage. Sie gehörten zum Kernbestand des für Frankreichs europäische Stellung ausschlaggebenden Versailler Vertrags. Sie ermöglichten Frankreich die Stärkung des eigenen Machtpotentials, die Kontrolle und wirtschaftliche Schwächung des von seinen Ressourcen her nach wie vor als überlegen eingeschätzten Nachbarn im Osten und die Ausübung von Zwangsmaßnahmen. Mit deren Hilfe konnten die Franzosen ihre 1919 noch nicht hinreichend verbürgte Sicherheit und die Festigung ihrer Großmachtposition erreichen, indem sie bei deutschem Zahlungsverzug das Ruhrgebiet besetzten, das Rheinland Schritt für Schritt unter ihre Kontrolle brachten und Einfluß auf wichtige wirtschaftliche Ressourcen des Reiches nahmen²⁰. Mit einer gewissen Konsequenz führte daher das deutsche Ersu-

¹⁸ Briefwechsel Schubert-Sthamer/Dufour 31.10., 17.11., 3.12.1921 (Nl. Schubert, Bd.XIV f, Bd.6).

¹⁹ AR, Wirth, Nr.142-45, 166; *Laubach*, 126ff; *Stamm*, 184ff.

²⁰ *Walter McDougall*, *France's Rhineland diplomacy, 1914-1924. The last bid for a balance of power in Europe*, (Princeton 1978) bes. Kap.4.

chen um ein Moratorium – später sogar bis Ende 1924 – zur französischen Gegenforderung nach „produktiven“ Pfändern und Garantien. Das war der Weg zur Ruhr-Invasion.

Die Reparationsfrage erhielt also ihre politische Brisanz unter den damals herrschenden Umständen vornehmlich dadurch, daß sie die Stellung Deutschlands und Frankreichs in Europa berührte und ohne Berücksichtigung der langfristigen französischen Sicherheitsforderungen nicht zu regeln war. Die Deutschen hingegen, gleichgültig, ob sie für einen entgegenkommenden, kooperativen Kurs gegenüber den Alliierten oder für eine schärfere Gangart eintraten, sie betrachteten einmütig Inflation und Wirtschaftszerrüttung in Deutschland wie in Europa als das entscheidende Argument gegen Reparationen, Repressalien und einseitiges Vorgehen der Sieger, als den wirksamsten Ansporn für wirtschaftlich vernünftige Maßnahmen zur Regenerierung und nachhaltigen Befriedung Europas, was immer sie im einzelnen darunter verstehen mochten. Mit der praktischen wie argumentativen Ausnutzung von Inflation und wirtschaftlicher Labilität begannen die Deutschen außenpolitisch – und sie wußten das auch – einige der Grundmauern des Versailler Systems zu erschüttern. Alles lief, so könnte man es formulieren, auf die suggestive Frage an die Alliierten hinaus, ob sie tatsächlich um der Durchsetzung bestimmter Prinzipien und undurchführbarer Bestimmungen des Versailler Vertrags willen Europa weiterhin in gefährlicher Unruhe, Schwäche und Labilität halten wollten. Alarmiert waren die Franzosen, weil immer mehr Länder und die öffentliche Meinung der deutschen Auffassung darin zustimmten, daß dies nicht so weitergehen könne und eine durchgreifende Änderung der Reparationspolitik erfolgen müsse, vor allem die Engländer, aber auch – obwohl in betonter Distanz zum politischen Hin und Her in Europa verharrend – die Vereinigten Staaten und die im Weltkrieg neutralen Länder²¹. Mit einer gewissen Verbitterung und steigender Betroffenheit nahm einer der führenden französischen Politiker in Reparations- und Außenwirtschaftsfragen, Louis Loucheur, diese Entwicklung zur Kenntnis angesichts der vielen Vorschläge, die Frankreich aus seiner Sicht zur Lösung der Probleme gemacht habe. Loucheur übertrieb, aber er erfaßte sehr genau die beiden im Widerstreit liegenden Grundströmungen deutscher Außenpolitik²², auf der einen Seite die Gemäßigten, Verständigungsbereiten, die auch einen gewissen Willen zur

²¹ *Edgar Bonjour*, Neutrale Haltung der Schweiz in der deutschen Reparationskrise 1921, in: Schweizerische Zeitschrift für Geschichte 26 (1976) 184–94; *Werner Link*, Die amerikanische Stabilisierungspolitik in Deutschland 1921–1932, (Düsseldorf 1970) 52 ff, 106 ff., 122 ff.

²² Hoover Institution on war, Revolution and Peace, Stanford University, Nl. Loucheur, Box 5, Folder 12. – In den Gesprächen vom 12./13.6.1921 über ein Sachlieferungsabkommen zeigte sich Loucheur beeindruckt von Rathenaus „bonne volonté“ (ebda, Box 12, Folder 13). Das Ergebnis, das Wiesbadener Abkommen vom 6. 10. 1921 über Reparations-Sachlieferungen, sollte einerseits die deutschen Zahlungen erleichtern und eine wirtschaftliche Annäherung mit Frankreich bewirken – der einzige bemerkenswerte Versuch damals, sich auch mit Frankreich zu verständigen – und war andererseits insofern auch eine Folge der Inflation, als Sachlieferungen die weitere Entwertung der Mark auf der Jagd nach Devisen für den Transfer der Reparationszahlungen umgingen. AR, Wirth, Nr. 107; das Abkommen stieß in beiden Ländern auf Widerstand und konnte die Erwartungen nicht erfüllen. Siehe auch Rathenaus Unterredung mit Botschafter Laurent 15.3.1933, PA, RM 7, Bd. 1.

Reparationszahlung zeigten; es habe ja „récentes efforts“ gegeben, „mais sabotées“ – und das galt den Vertretern der anderen Seite – „par l'esprit pangermaniste des classes dirigeantes“.

Premierminister Lloyd George hatte den Zusammenhang von Reparationen und französischer Sicherheit, eingebettet in die Probleme der wirtschaftlichen Wiederaufrichtung und politischen Entkrampfung Europas durch neue Formen der Zusammenarbeit und Bindung der einzelnen Staaten als Frage von grundlegender Bedeutung erkannt, deren Beantwortung dringend in Angriff genommen werden mußte – schon in wirtschaftlichem und politischem Interesse Englands. Er traf in Ministerpräsident Briand auf einen, was die großzügige und umfassende Betrachtungsweise anging, kongenialen Partner, mit dem er vom 18.–22.12.1921 in London unter gelegentlicher inoffizieller Zuziehung Rathenaus (als persönlichen Abgesandten Wirths) die ersten Umrisse der „Genua-Politik“ festlegte²³. Auf einer großen Konferenz, die dann vom 10.4.–19.5.1922 in Genua stattfand²⁴, sollte unter erstmals gleichberechtigter Teilnahme Sowjetrußlands und Deutschlands eine Regelung der belastendsten wirtschaftlichen und politischen Probleme eingeleitet werden. Das überdimensionale Programm ist bekannt. Auf der Basis einer engeren kontinuierlichen, vor allem im wirtschaftlichen Bereich möglichst institutionalisierten Zusammenarbeit der europäischen Staaten setzte man sich den wirtschaftlichen Wiederaufbau Europas durch ein internationales Syndikat zum Ziel, das sich zunächst, aber keineswegs ausschließlich, Rußlands annehmen sollte; für die Reparationen waren in diesem Rahmen erzielte deutsche Exportüberschüsse vorgesehen. Eine besondere Aufgabe der Konferenz bestand im Abbau von Handelshemmnissen. Die Entspannung hoffte Lloyd George zu fördern durch Konferenzdiplomatie, durch Sicherheitsabmachungen der europäischen Länder, Inangriffnahme der Abrüstung nach dem Muster der Washingtoner Konferenz, die überhaupt von Einfluß war, und vor allem – als Ausgleich für das erforderliche französische Entgegenkommen – durch Abschluß des in Paris gescheiterten Verteidigungs- und Garantievertrags zwischen England und Frankreich.

II

Damit bewegt sich die Betrachtung bereits im Bereich der langfristigen Auswirkungen der Inflation auf die deutsche Außenpolitik, nicht mehr im Bereich ihrer Beachtung und Ausnutzung in akuten Situationen. Denn Lloyd Georges Pläne hätten der Reichsregierung den Impuls geben können für das, was später Locarno-Politik hieß. Aber aus mehreren Gründen war man in Deutschland noch nicht so weit. Nur wenige hatten den komplizierten Zusammenhang zwischen Reparation und Sicherheit und die damit verknüpften Fragen erfaßt, Fragen, mit denen es um nicht weniger als Bestand und Entfaltung des europäischen Staatensystems und die Stellung Deutschlands

²³ Documents on British foreign policy. Serie I, Bd. XV, 760–806; *Gisela Bertram-Libal*, Aspekte der britischen Deutschlandpolitik 1919–1922, (Göppingen 1972) 71 Anm.5; AR, Wirth, Nr. 173.

²⁴ *Carole Fink*, The Genoa Conference. European diplomacy 1921–22, (Chapel Hill 1984).

in ihm ging. Vielleicht mußten die Deutschen erst durch die bitteren Erfahrungen der Hyperinflation 1922/23 und die existentielle Gefährdung während der Ruhr-Krise hindurch, ehe die außenpolitische Vernunft zum Zuge kam. Im Herbst 1921 fehlten jedenfalls weithin die Voraussetzungen für eine Konzeption wie die Locarno-Politik. Von irgendeiner umfassenden Konzeption Weimarer Außenpolitik konnte eigentlich damals kaum die Rede sein. Innen- und außenpolitische Turbulenzen der frühen Republik trugen das ihre dazu bei. Es machte sich indessen auch nachdrücklich bemerkbar die Phase der Umstrukturierung und Modernisierung des auswärtigen Dienstes und die politische und personelle Konstellation, in deren Rahmen die deutsche Außenpolitik Anfang der 20er Jahre betrieben werden mußte. Das Auswärtige Amt stand nicht mehr eindeutig im Zentrum der außenpolitischen Entscheidungsfindung, deswegen war bisher auch von ihm noch nicht so viel die Rede.

Die Schülersche Reform von 1918–20 hatte zwar den Grund gelegt für die Modernisierung des auswärtigen Dienstes; eine sprunghaft steigende Fülle der Aufgaben und die immer kompliziertere Informationsstruktur mußte bewältigt, der unvermeidliche Prozeß bürokratisch-rationeller Organisation übernommen werden. Eine fast inflationäre Aufblähung des Personalbestands und der Betriebseinheiten griff um sich. Aber alle diese Erscheinungen führten, vielleicht unumgänglich, zu einem zeitweisen Durcheinander, das die Effizienz des Auswärtigen Amts beeinträchtigte und eine bedenkliche Unübersichtlichkeit zur Folge hatte. Die Neuorganisation zog außerdem eine recht mangelhafte Spitzengliederung nach sich. Nicht nur hatte man Schwierigkeiten mit dem Novum des parlamentarischen Ministers und der Definition seines Tätigkeitsbereiches, sondern es gab auch zwei Staatssekretäre, und die Zahl der Abteilungsleiter war gestiegen. Die notwendige und von Schüler durchgesetzte engere Verbindung mit der Wirtschaft führte zur rascheren Verarbeitung ökonomischer Erfordernisse und Impulse, deutlich etwa in der außenpolitischen Wirkung der Inflation. Auch die personelle Verflechtung war beachtlich. Bücher war bis Juni 1921 hoher Beamter im Auswärtigen Amt, Sthamer Hamburger Bürgermeister gewesen, Dufour kam aus der sächsischen Wirtschaft, Wiedfeldt wurde 1922 Botschafter in Washington, Staatssekretär von Simson trat Ende 1922 in den Vorstand des RDI ein etc.

Diese Entwicklung trug damals ebensowenig wie die unzulängliche Spitzengliederung zur Einheitlichkeit und eigenständigen Bedeutung des Auswärtigen Amts bei. Und in dem als immer bedeutsamer sich herausstellenden Einschnitt des Oktober 1921, als Wirth sein 2. Kabinett bildete, wurde darüber hinaus der Außenministerposten zunächst nicht besetzt.

Dies alles war Ausdruck für die Wandlungen und Unsicherheiten der Nachkriegs-ära, zu deren Charakteristikum die Inflation wurde. In dieser Situation und zum Teil als Reaktion darauf wurden die mit dem Oktober 1921 einsetzenden Veränderungen, das Revirement, die begrenzte Umorganisation in der Spitzengliederung und ihre personelle Straffung, für den weiteren Verlauf der Weimarer Außenpolitik wichtig²⁵. Aus

²⁵ Peter Krüger, Struktur, Organisation und außenpolitische Wirkungsmöglichkeiten der leitenden Beamten des auswärtigen Dienstes 1921–1933, in: Klaus Schwabe (Hrsg.), Das diplomatische Korps als Elite, 1871–1945, (Boppard 1985).

diesem Prozeß ging die kommende Führungsgarnitur des Auswärtigen Amts als Gewinner hervor. Zunächst profitierte die Ostpolitik davon. Das war Wirths ausdrücklicher Wunsch, und hierin wird die neue Phase deutscher Außenpolitik unter dem Einfluß von Reparationen, Inflation und Rückschlägen in der Erfüllungspolitik zuerst sichtbar. Nachdem der Demonstrationseffekt des Reparationsdrucks und der ihm von den Deutschen zugeschriebenen inflationären Folgen, die teilweise auf das Ausland abgeleitet wurden, nicht schnell genug befriedigende Resultate gezeigt hatte, verschoben sich, obwohl die Erfüllungspolitik nicht abbrach, die außenpolitischen Schwerpunkte. Wirth suchte nach neuen Optionen und nach größerer außenpolitischer Unabhängigkeit von den Alliierten. Und auch hierbei spielte die Inflation als Ausdruck der Unsicherheit und der desolaten, ganz Europa bedrohenden wirtschaftlichen Lage eine bedeutsame Rolle. Dieser Zustand ließ sich nach wie vor als wirksames außenpolitisches Argument für die Forderung nach Erleichterungen und Veränderungen zugunsten Deutschlands verwenden. Bedeutsamer war, daß er die Deutschen selbst vor die Entscheidung stellte, in welcher Weise sie der auf Dauer unerträglichen, zerrüttenden Unsicherheit ein Ende bereiten und zur auch ihnen natürlich erwünschten Stabilität der inneren und äußeren Verhältnisse zurückkehren wollten. Wie gesagt, eindeutige konzeptionelle Alternativen bestanden noch kaum, und daher ist es nicht erstaunlich, in Wirths Außenpolitik seit dem Herbst 1921 unterschiedliche Bestandteile zu entdecken, die nicht recht zusammenpaßten und infolgedessen auch nicht von einheitlichen, schlüssige Zuordnungen und Prioritäten zwischen den einzelnen Elementen herstellenden Grundauffassungen durchdrungen waren. Entsprechend unausgegrenzt und zwiespältig präsentierten sich die weiteren Maßnahmen, so faszinierend sie auch für grundsätzliche Diskussionen über die deutsche Außenpolitik sein mögen. Das war der Weg nach Rapallo.

Der deutsch-sowjetische Vertrag von Rapallo vom 16.4.1922 findet hier nur Erwähnung als stärkster Ausdruck jenes uneinheitlichen Zwischenstadiums deutscher Außenpolitik, der wirtschaftlichen und politischen Labilität, der wachsenden Ungeduld mit den Erfolgen der Erfüllungspolitik, aber auch als Ausdruck der neuen Risikobereitschaft gerade auf Grund ihrer ersten Erfolge. Die diplomatische Position des Reiches hatte sich durch die Erfüllungspolitik ebenso verbessert wie die internationale Atmosphäre. Am greifbarsten aber zeigte sich der Erfolg in der Reaktion Englands auf die recht wirkungsvolle Mischung von Inflation, Reparationspolitik und Kompromißbereitschaft in Deutschland. Diese Wirkung, die wesentlich dazu beitrug, Lloyd George zu seiner Genua-Politik zu veranlassen, war allerdings nur mit großem Fingerspitzengefühl außenpolitisch zu nutzen. Die Rapallo-Affäre enthüllte so ziemlich das Gegenteil davon. Sie bildete einerseits eine wichtige Weichenstellung zur französischen Ruhr-Invasion 1923 und andererseits trieb sie diejenigen an, die noch eine andere außenpolitische Antwort auf die innere und äußere Gefährdung suchten.

Die Rapallo-Politik, die Verständigung mit Sowjetrußland als Zeichen eigenständiger deutscher Diplomatie, hatte selbstverständlich mehrere Wurzeln und Ziele. Es gibt indessen einen wichtigen Zusammenhang zwischen Inflationsphase und Rapallo-Politik, der diese Politik zugleich aus ihrer Begrenzung auf die Ostfragen und auf die Gewinnung außenpolitischen Spielraums löst. Die Reichsregierung war enttäuscht

über das Ausbleiben rascher, spektakulärer Erfolge der Erfüllungspolitik, die vor allem die wichtigsten Teile Oberschlesiens nicht für Deutschland zu retten vermochte – auch der Hinweis auf die Verschärfung der Reparationsprobleme und der wirtschaftlichen Lage des Reiches hatte nichts genutzt. Eine zunehmende innenpolitische Versteifung gegenüber der Erfüllungspolitik trat vielfältig in Erscheinung, und es war abzusehen, daß daher zwischen Inflation, Reparationsverpflichtungen und den französischen Sanktionsdrohungen die Außenpolitik in die Klemme geraten konnte, wenigstens im Hinblick auf das erstrebte Ziel der Revision des Londoner Zahlungsplans. In dieser Situation konzentrierte sich Wirth nicht darauf, die mit Hilfe der Erfüllungspolitik gewonnene diplomatische Stellung durch volle Unterstützung der englischen Genua-Politik auszubauen, d. h. die Verständigung mit England und letzten Endes auch mit Frankreich voranzutreiben, sondern er wollte mehrere Eisen im Feuer haben. Die Mischung aus deutscher Inflation, Exportoffensive und wirtschaftlicher Instabilität Europas, die sich außenpolitisch als wirksam erwiesen hatte, ließ sich, dies war die Überlegung, noch wirksamer gestalten, wenn die Reichsregierung zugleich demonstrierte, daß sie allmählich eigene Politik zu treiben vermochte, nicht auf die Entente allein angewiesen und auch zu begrenztem Konflikt entschlossen war. Diese andere Option bestand also darin, neben den Möglichkeiten der Verständigung auch den außenpolitischen Druck, der von der Wirtschaft ausging, durch wachsende Unabhängigkeit zu verstärken, damit die Alliierten gegenüber Deutschland ganz allgemein und besonders im Kernproblem der Reparationen mehr Entgegenkommen zeigten, auch unter Hinweis auf die bei fortschreitender Inflation und Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage zu erwartenden inneren Unruhen und wachsende Verzweiflung²⁶. Dies lief also in der Tendenz, trotz der außenpolitischen Uneinheitlichkeit des Kabinetts Wirth, auf eine Bereinigung des Inflations- und Reparationskomplexes sowie der außenpolitischen Nachkriegsschwierigkeiten durch die möglichst rasche, auf eine unabhängige Großmachtstellung zielende Distanzierung von den Alliierten und durch Verhandlungen als gleichberechtigter Partner im kleinen Kreis der bedeutenderen Mächte hinaus²⁷, die es Deutschland u. a. erlauben sollten, die Lösung der nationalen Probleme wirtschaftlicher und politischer Stabilisierung möglichst unbehelligt von den Auswirkungen des Versailler Vertrags und unbeeinflusst von den Pressionen der Entente in Angriff zu nehmen.

Es handelte sich also bei dieser Konsequenz auf längere Sicht, die Wirth aus dem Dilemma von Inflation, Reparationen und unsicherer Lage Deutschlands zog, um mehr als üblicherweise mit dem Begriff Rapallo-Politik²⁸ umrissen wird. Der Vertrag von Rapallo war keineswegs der einzige Schritt in diese Richtung. Ich stütze mich dabei vornehmlich auf folgende Vorgänge, die einen gewissen Zusammenhang mit der Behandlung der Inflation aufwiesen: Die Bemühungen um weitgehende Abschaffung der alliierten Kontrollkommissionen aller Art²⁹ – besonders akut in der Drohung, eine

²⁶ Rathenau-Laurent 15.3.1922; PA, RM 7, Bd. 1.

²⁷ Aufz. Rathenaus 6.2., Simsons 13.3.1922; PA, RM 5 h, Bd. 1.

²⁸ Hermann Graml, Die Rapallo-Politik im Urteil der westdeutschen Forschung, in: VfZ 18 (1970) 366–91.

²⁹ Unterredung Rathenau-D'Abernon 17.2.1922 als Beispiel; PA, RM 6, Bd. 1.

Überwachung des deutschen öffentlichen Finanzwesens einzuführen – und den Entschluß, auf die gründliche Revision der Reparationsregelungen loszusteuern. Dies ergab sich noch vor der Konferenz von Genua und vor den so große Empörung auslösenden Noten der Reparationskommission vom 21.3.1922³⁰. Der Widerstand gegen die Kontrollen war folgerichtig verbunden mit der Forderung, die Besetzung im Rheinland zu reduzieren, während die Reparationsnoten einen bemerkenswerten nationalistischen Effekt auslösten und den Übergang von revisionistischer Ungeduld zu härterem Widerstand gegen die Alliierten und zu größerer Risikobereitschaft in der Außenpolitik beschleunigten. Das ließ sich insofern verstehen, als ungeachtet aller kleinen, schrittweisen Verbesserungen der äußeren Lage Deutschlands der sehr viel weitergespannte außenpolitische Ansatz einer grundlegenden Bereinigung der inneren und äußeren Misere zu scheitern drohte. Es war Rathenau selbst, der am 24.3.1922³¹ im Kabinett bedenkliche Formulierungen fand und vom erforderlichen Widerstand sprach; „die Erfüllungspolitik sei niemals als Selbstzweck angesehen worden“, man solle das „Risiko ruhigen Blutes“ auf sich nehmen, „Nein“ zu sagen, und einmal beobachten, „wieweit das Eis tragfähig sei“. Das probierte die Reichsregierung ja dann auch – in der Reparationspolitik und vor allem mit dem Abschluß des Rapallo-Vertrags, der entscheidenden Absage an den eigentlichen Sinn der Genua-Politik Lloyd Georges. Auch das war schon vorher und außerhalb der Ostpolitik vorgesehen, als Wirth erklärte, man müsse sich gegen die Reparationsnoten wehren auch unter dem Risiko, die Konferenz von Genua aufs Spiel zu setzen. Deren Benutzung zu einem kleinen Pressionsversuch erschien kaum noch verhüllt in der Bemerkung, diese Konferenz sei jedoch für Lloyd George „von äußerster Wichtigkeit“³². Das sind fesselnde historische Vorgänge von beachtlicher Aussagekraft über die Grundlagen Weimarer Außenpolitik.

Wichtig ist nun, daß auch die Alternative für eine grundsätzliche Antwort auf Inflation, auf innere und äußere Ungewißheit sich ausbildete. Dafür ist schon die Tatsache kennzeichnend, daß die führenden deutschen Reparationsexperten, vor allem Bergmann, die positiven Aspekte der Reparationsnoten hervorhoben, neue Ansätze für Verhandlungen sahen und weiteres Entgegenkommen befürworteten, was dann folgerichtig zu den Konzessionen von Reichsfinanzminister Hermes in den Pariser Verhandlungen des Mai 1922 und zu einem handfesten Krach darüber mit Wirth führte³³. Im übrigen zeigte sich gerade unter den Finanzexperten der deutschen Delegation in Genua unverhohlene Mißbilligung des Handstreichs von Rapallo³⁴.

Vor allem aber regten sich abweichende Auffassungen im Auswärtigen Amt selbst. Allein aus diesem Grunde ist das schon erwähnte Revirement vom Herbst 1921 hier beachtenswert. Ins Rampenlicht trat dabei, im Sinne der forcierten Rußland-Politik Wirths, als neuer Abteilungsleiter der Ministerialdirektor Freiherr von Maltzan. Er

³⁰ AR, Wirth, Nr.229–32.

³¹ Ebda, Nr.231.

³² Ebda.

³³ Ebda, Nr.240, 243, 272–86.

³⁴ Ebda, Nr.251, PA, NI. Stresemann, Polit. Akten, Bd.243 (Briefe Raumers 21.4. und Büchers 20.4.1922).

hatte bald die großen Auftritte. In der Forschung unbeachtet blieb daneben ein anderer Vorgang, der – wenn auch unbeabsichtigt – gewisse organisatorische und personelle Voraussetzungen für die spätere Locarno-Politik im Auswärtigen Amt entstehen ließ³⁵. Die erste und zunächst einzige, bei der Umorganisation durch Zusammenlegung gebildete große Abteilung neuen Stils war keineswegs die Ostabteilung, sondern die Abteilung III³⁶ unter dem Ministerialdirektor von Schubert, dem Mann, der unter den Spitzenbeamten des auswärtigen Dienstes in der Weimarer Zeit die rasanteste Karriere durchlief. Er war der prononcierte Vertreter einer eindeutigen Westorientierung und enger Zusammenarbeit mit den Alliierten, zunächst besonders mit England, ganz im Gegensatz zu den Distanzierungsbemühungen und dem Spiel mit einer Politik der „freien Hand“ bei Wirth. Schubert versuchte, Ratherau von einer härteren Reparationspolitik abzuhalten, er betrachtete Rapallo als einen schweren Fehler und erfaßte, genauso wie andere Beamte auch, daß durch das Scheitern der Genua-Konferenz eine der letzten Chancen für einvernehmliche Regelungen mit den Alliierten zusammengebrochen war und die Entwicklung hin zur Hyperinflation und zur Ruhrkrise gefährliche Fortschritte machte. Nachdem beides eingetreten war, formulierte er aus verschiedenen Anregungen im Frühjahr 1923 die eigentliche außenpolitische Antwort auf die drohende Zerrüttung der Weimarer Republik³⁷. Sie bestand aus dem Reparationsleistungen, Währungsstabilisierung und Sicherheit umfassenden Konzept einer Verständigungspolitik mit den Alliierten, die zum Dawes-Plan und nach Locarno führte. Es geschah dies in teilweiser Absprache mit führenden SPD-Politikern und unterstreicht den Zusammenhang einer Politik des Ausgleichs und des Einvernehmens im Innern wie nach außen, die mittlere Linie der gemäßigten politischen Kräfte, die einzige Lebensgrundlage der Republik. In diesem Zusammenhang tauchen denn auch immer wieder die gleichen Namen auf, wie etwa Hermann Bücher. Im Rahmen der Vorschläge zur Reparationsregelung und Währungsstabilisierung präsentierte er die Grundidee der Kreditaktion der Industrie in neuer Form, nämlich in Form der Industrie-Obligationen, wie sie im Dawes-Plan verwirklicht wurden³⁸.

Durchgesetzt hat sich diese Politik im Mai/Juni 1923 noch nicht; die Phase ihrer energischen Verwirklichung begann erst, als Stresemann die Leitung der deutschen Außenpolitik übernahm. Unter veränderten Umständen und auf Grund taktischer Überlegungen wurden die Elemente des Konzepts, das dem inneren Zusammenhang von Reparationen, Sicherheit und Stabilisierung in Europa Rechnung trug, getrennt, so daß zunächst nur die neue Reparationsregelung im Dawes-Plan erfolgte und danach die Sicherheitsinitiative, die zu den Locarno-Verträgen, einem neuen europäischen Konzert und zur Basis für erste Versuche einer europäischen Wirtschaftsverständigung führte, um die Labilität und Krisenanfälligkeit Europas zu überwinden.

³⁵ Siehe Anm. 25.

³⁶ Die Abteilung war vor allem zuständig für England und das Empire, Nord- und Südamerika, Vorderasien und Afrika.

³⁷ PA, RM 5, Bd. 11, 12.

³⁸ AR, Kabinett Cuno, bearbeitet v. *Karl-Heinz Harbeck* (Boppard 1968); Nr. 168 f., 174. – Institut für Zeitgeschichte, München, Schäffer-Tagebuch, Box 1, Bd. 1 (Äußerungen Büchers 3. 7. 1924, S. 6).

Schubert hatte seit Anfang der 20er Jahre immer wieder auf die Strukturschwächen und auf eine drohende Katastrophe der europäischen Wirtschaft und Finanzen hingewiesen. Insofern war Verständigungspolitik zugleich – dies wird besonders deutlich bei Stresemann – innere und äußere Stabilisierungspolitik. Das war natürlich sehr bequem für die Deutschen. Denn mit dem Argument der erforderlichen Gesundung Europas, die nicht möglich sei ohne die entsprechende Wiederherstellung Deutschlands, gehörten sie bestimmt zu den Gewinnern eines solchen Prozesses. Das sollte sich dann in Fortschritten bei den Revisionsbemühungen und in der Anerkennung einer gleichberechtigten Großmachtposition niederschlagen. Entscheidend waren aber die Methoden, um dahin zu gelangen, und das Europa, das sich die Verständigungspolitiker vorstellten. Sie hatten, wie im Grunde alle anderen auch, während der Hyperinflation und der Ruhrkrise einen Blick in den Abgrund getan, der sie darin bestärkte, für die Festigung Europas durch Interessenausgleich und wirtschaftliche und politische Kooperation einzutreten. Insoweit trug die Inflationsphase, obgleich sie zu keinem Zeitpunkt allein prägend wirkte, als Ausdruck tiefer Unsicherheit auch auf längere Sicht, nicht nur im Sinne aktueller taktischer Ausnutzung, zur Formulierung Weimarer Außenpolitik bei. Man hatte – dies wirkte sich noch unter Brüning aus – nicht nur die Fesselung und Ohnmacht erfahren, in die das Reich bei fortschreitendem Wirtschafts- und Währungszerfall geriet, sondern die Krise von 1921 hatte auch die Entscheidung über eine klare Konzeption deutscher Außenpolitik erzwungen.

Summary

The point of departure for this analysis is provided by Germany's situation with respect to inflation, reparations and foreign policy in the fall of 1921. The rather indirect and partial influence of the inflation upon German foreign policy demonstrated themselves in reactions to the concrete situation in 1921–23 as well as in a strengthening of the impulse toward the formulation of a long term foreign policy conception. My investigation focusses on two major issues:

I. Considering the close contacts the Foreign Office had in part formed with industry as well as the plans for the well known credit action, the inflation became important as the starting point for revising the London schedule of reparations payments of May 1921. The links between the inflation and the reparations issues became obvious as a result of efforts to fulfil the reparations schedule and the methods employed. One of the most important presuppositions for foreign policy measures rested on the claim that the reparations demands would lead to inflation which, in turn, would lead to the economic instability of Europe and to a German export drive that would above all affect the Allies adversely. At the very time that Lloyd George initiated at Genoa his policies for economic reconstruction and the political stabilization of Europe, Germany, because of the foreign policy developments of 1921–22 and in view of the internal and external pressures of the inflation and reparations problems, went over to extend by new options the chances provided by the Policy of Fulfilment. In general, the Reich Government adopted a harder-line attitude in foreign policy and paid more attention

to the forces of nationalism. This became especially evident in its increasingly rigid policy on reparations and in the way the government played its Russian card (Rapallo).

II. The foreign policy of those years was on the whole rather disjointed and caused a growing opposition within the Foreign Office itself. Altogether, the long term impact of the hyperinflation, the deadlocked international relations in 1922–23, and the invasion of the Ruhr that brought the Reich to the edge of catastrophe, finally made possible the success of those elements which had already criticized the policies conducted in the spring of 1922. Since 1923 they had been pushing for a foreign policy that was internally consistent and provided a response to the shattered economic and political condition of Germany and Europe. Soon afterwards, this became known as the policy of Locarno.

Frankreich, die Reparationen und die interalliierten Schulden in den 20er Jahren

Clemens A. Wurm

Wie für den Bereich der Innenpolitik, so markiert der Erste Weltkrieg auch für die internationale Politik einen tiefen Einschnitt, da er die Rolle des Staates in den internationalen Beziehungen grundlegend veränderte¹. Der Staat kümmerte sich ab 1914 auf dem Gebiet der Außenwirtschaftspolitik nicht mehr nur wie in der Vorkriegszeit um Zölle und Währungen; er setzte nicht mehr nur globale Rahmenbedingungen für private Investoren. In der Zwischenkriegszeit sind die Staaten selbst internationale Bankiers, die die als Folge des Krieges entstandene Verschuldung und die Modalitäten ihres Transfers selbst regeln müssen. Reparationen und interalliierte Schulden stellen Kreditbeziehungen von Regierung zu Regierung und somit ein „qualitativ neues Element“² der internationalen Finanzbeziehungen dar. Sie waren das Thema leidenschaftlicher Kontroversen in den betroffenen Ländern; über ihre Legitimität bestanden zwischen den einzelnen Völkern diametrale Auffassungen. Durch ihren Charakter als „politische“ Schulden verstärkten sie die „Politisierung“ der internationalen Wirtschaftsbeziehungen. Sie bildeten eines der wichtigsten Probleme, denen sich Europa und die USA bei ihren Bemühungen um die Rekonstruktion der Weltwirtschaft und den Aufbau einer tragfähigen internationalen Ordnung nach dem Kriege gegenübergestellt sahen. Sie stellten potentiell ein wirkungsvolles Instrument dar, auf die Innen- und Außenpolitik anderer Länder einzuwirken und die Machtrelationen zwischen den Staaten zu verändern. Aufgrund ihrer direkten innen- und außenpolitischen Folgen wirkten sie ganz unmittelbar auf die nationalen politischen Systeme und das internationale System zurück.

¹ Vgl. *René Girault*, *Economie et politique internationale: diplomatie et banque pendant l'entre-deux-guerres*, in: *Relations Internationales* No. 21 (1980) 7–22, hier 13–14. – Eine ausgezeichnete, nach Abschluß des Manuskripts (1983) erschienene Darstellung der Methoden und der Ergebnisse der neueren Literatur zur Außen- und internationalen Politik der 20er Jahre, ihrer Neueinschätzung der Ziele und Strategien der französischen Außenpolitik sowie ihrer z.T. erheblich voneinander abweichenden Interpretationen ist der Bericht von *Jon Jacobson*, *Is There a New International History of the 1920s?* in: *AHR* 88 (1983) 617–645.

² So *Carl-Ludwig Holtfrerich* in seiner Besprechung der Thèse d'Etat *Denise Artauds*, *La question des dettes interalliées et la reconstruction de l'Europe (1917–1929)*, 2 Bde., (Lille 1978), in: *HZ* 232 (1981) 480.

I

Bei den Auseinandersetzungen um die Reparationen und die interalliierten Schulden ging es in erster Linie um die Frage, wer die enormen Kosten des Krieges und des Wiederaufbaus tragen würde, ob der deutsche Steuerzahler oder die Leidensgenossen in den anderen verbündeten oder alliierten Ländern die Hauptlast würden übernehmen müssen. Wie die übrigen Regierungen hatte auch die französische Regierung während des Krieges ihre Ausgaben in einer bis dahin unvorstellbaren Weise erhöht und den Krieg im wesentlichen durch Anleihen finanziert³. Nur etwa 15% der Staatsausgaben waren durch Steuern aufgebracht worden, so daß bei Kriegsende eine enorme innere Verschuldung des Staates bestand. Zudem würde der Wiederaufbau der verwüsteten Gebiete hohe Summen erfordern. Hinzu kam, daß Frankreich während und aufgrund des Krieges den größten Teil seines Auslandsvermögens verloren hatte und – klammert man einmal die Reparationen aus – von einem Gläubiger- zu einem Schuldnerland geworden war. Der französische Staat finanzierte einen Teil seiner Kriegsanstrengungen durch die Liquidierung auswärtiger Anlagen: Ein Vermögen von etwa 3,5 Milliarden Goldfrancs wurde zu diesem Zwecke verkauft. Weit gravierender war jedoch der Verlust von Investitionen, die sich nach dem Ende der Feindseligkeiten als nicht mehr eintreibbar erwiesen. Allein in Rußland gingen auf diese Weise etwa 12 Milliarden Goldfrancs verloren. Alan S. Milward schätzt, daß sich der Gesamtwert der auswärtigen Anlagen Frankreichs am Vorabend des Krieges auf 40–45 Milliarden und der durch den Krieg erfolgte Kapitalverlust auf 28–33 Milliarden Goldfrancs, also auf etwa 60–65% der Gesamtsumme, belaufen hat⁴. Für Kriegsführung und Rohstoffversorgung hatte die Regierung darüber hinaus umfangreiche Anleihen in den USA und Großbritannien aufgenommen. 1919 belief sich die Schuld der Regierung gegenüber den beiden angelsächsischen Ländern auf etwa 6,45 Milliarden Dollar oder 31,4 Milliarden Goldfrancs, die sich in eine politische Schuld (Schuld gegenüber den Regierungen) in Höhe von 24,6 Milliarden und eine kommerzielle Schuld (Schuld besonders gegenüber auswärtigen Banken) von 6,8 Milliarden aufteilte. Dem standen zwar französische Kriegskredite im Wert von etwa 10 Milliarden Goldfrancs gegenüber. Es war jedoch vorherzusehen, daß ein Großteil dieser Anleihen, vor allem derjenigen an die russische Regierung, nie zurückgezahlt werden würde.

Die durch den Krieg hervorgerufene Erschütterung der finanziellen Position Frankreichs war somit beträchtlich, und man versteht, warum das Thema der Reparationen und Schulden die Franzosen so leidenschaftlich interessierte. Reparationen sollten – das war ihre unmittelbare sozial- und innenpolitische Dimension – die Finanzierung der Kriegsfolgekosten und die Begleichung der interalliierten Schulden ermöglichen. Sie sollten Steuererhöhungen und Konflikte über Umverteilungsfragen vermeiden helfen, denn ohne deutsche Zahlungen war das Erbe des Krieges nur über eine drasti-

³ Zu den Kriegsausgaben und Kriegsfinanzen siehe – im internationalen Vergleich – Gerd Hardach, *Der Erste Weltkrieg*, (München 1973) 162 ff.

⁴ Alan S. Milward, *Les placements français à l'étranger et les deux guerres mondiales*, in: *La position internationale de la France. Aspects économiques et financiers, XIX^e–XX^e siècles*, hrsg. v. Maurice Lévy-Leboyer (Paris 1977) 299–311.

sche Erhöhung der direkten Steuern und die Kapitalabgabe zu bewältigen⁵ – eine für das herrschende französische Bürgertum bedrückende Perspektive. Die Forderung nach deutschen Zahlungen wurde gebieterischer, als die amerikanische Regierung Anfang 1919 den französischen Vorstellungen von einer Fortsetzung der „alliierten Kooperation“ eine Absage erteilte und es ablehnte, Frankreich weitere Kredite zur Verfügung zu stellen. Sie wurde in dem Augenblick vehementer vorgetragen, das zeigt die Untersuchung Pierre Miquels zum Versailler Vertrag⁶, als die Regierung einschneidende steuerpolitische Maßnahmen ankündigte: Wenn schon jemand zahlen mußte, so der populäre Slogan, dann zuerst Deutschland („Que l'Allemagne paie d'abord“!).

II

Dies war die eine Seite der Reparationen. Nicht weniger bedeutend war ihre machtpolitische – offensive – Komponente. „It was preeminently in the struggle over reparation that the structure of power in Europe was worked out in the early 1920s.“⁷ Den Reparationen kam eine Schlüsselfunktion in dem Konzept der französischen politischen Führung zu, die Stärkeverhältnisse in Europa zugunsten Frankreichs (und zu Lasten Deutschlands) zu verschieben und die nach dem Krieg bestehende politische und militärische Vorherrschaft in eine langfristig auch ökonomisch stärker abgesicherte Machtstellung auf dem Kontinent auszubauen. Mag es auch, wie Stephen A. Schuker und Marc Trachtenberg gegen Jacques Bariéty eingewandt haben, keinen festumrissenen Plan gegeben haben, Deutschland als die führende wirtschaftliche Macht des Kontinents zu ersetzen⁸, und ist auch, wie insbesondere die neuere Darstellung von Marc Trachtenberg zeigt⁹, die traditionelle Sicht, Frankreich habe versucht, Deutschland unter einer enormen Reparationslast zu „zerschmettern“ – in dieser Zuspitzung allemal – sicher unhaltbar, so war umgekehrt doch die Überzeugung bestimmend, daß schon wegen der ungelösten Sicherheitsfrage Deutschland geschwächt und der eigene wirtschaftliche Rückstand aufgeholt werden müßten. Die Untersuchungen von Georges Soutou, Walter A. McDougall u.a. verdeutlichen, daß auf französischer Seite ehrgeizige Projekte vorlagen, die es verbieten, die französische Politik, wie es ein Teil der neueren Forschung tut, in strikt defensiven oder reaktiven Begrif-

⁵ Auf diese sozial- und gesellschaftspolitische Dimension der Reparationen weist zu Recht *Charles S. Maier* hin: *The Truth about the Treaties?* in: JMH 51 (1979) 58.

⁶ *Pierre Miquel*, *La paix de Versailles et l'opinion publique française*, (Paris 1972) Teil 3.

⁷ *Marc Trachtenberg*, *Reparation at the Paris Peace Conference*, in: JMH 51 (1979) 25.

⁸ *Jacques Bariéty*, *Les relations franco-allemandes après la première guerre mondiale*, (Paris 1977) 134 ff.; *Stephen A. Schuker*, *Frankreich und die Weimarer Republik*, in: *Die Weimarer Republik. Belagerte Civitas*, hrsg. v. *Michael Stürmer* (Königstein/Ts. 1980) 98; *Marc Trachtenberg*, *Reparation in World Politics. France and European Economic Diplomacy 1916–1923*, (New York 1980) 166 ff.

⁹ *Trachtenberg*, *Reparation in World Politics*.

fen zu deuten¹⁰. Deutsche Reparationen sollten strukturelle Defizite der eigenen Wirtschaft wie etwa deren mangelnde Rohstoffbasis (Kohle, Koks) ausgleichen und durch die steuerliche Belastung der deutschen Industrie die Wettbewerbsfähigkeit der französischen Industrie auf Kosten des deutschen Rivalen erhöhen. Im Hintergrund stand der lebhafteste Wunsch, die Mittel wieder herzustellen und zu vergrößern, die Frankreichs internationale Stärke vor 1914 ausgemacht hatten: Dank einer stabilen Währung sollte Paris wieder zu einem internationalen Finanzzentrum gemacht, durch eine Wiederaufnahme der Investitionen im Ausland dem französischen Kapitalismus in Europa (besonders in Mittelost- und Südost-Europa) und außerhalb Europas ein hervorragender Platz zurückgegeben werden¹¹.

Frankreich beschritt mehrere Wege, um Reparationen zu bekommen. Die bevorzugte Lösung bestand darin, eine umfassende Kreditoperation zu lancieren: Deutsche Reparationsschuldverschreibungen sollten an private Investoren im Ausland verkauft werden, die von der deutschen Regierung abzuzahlen waren. Der Erlös würde den Gläubigernationen zufließen. Vorbedingung war jedoch eine stabile deutsche Währung. Da die Mark aber im Gegenteil rapide an Wert verlor und Frankreich überzeugt war, Deutschland betreibe „betrügerischen Bankrott“ (faillite frauduleuse), rückte das Verlangen nach einer wirksamen „Kontrolle“ der Finanzen Deutschlands, seines Budgets, seines Außenhandels und seiner Kapitalexporte in den Vordergrund. Mitte 1922 schließlich wurden „Garantien“ oder „produktive Pfänder“ zur Hauptforderung: Diese beinhalteten die unmittelbare Zuweisung von Regierungseinnahmen (Zölle und Steuern), den Erwerb deutscher Wälder, Gruben und Industrieanlagen sowie als Maximum die direkte Ausbeutung des Rheinlandes und des Ruhrgebietes¹².

Der Versuch, von Deutschland substantielle Zahlungen zu erhalten – wobei entgegen einer weit verbreiteten Meinung nicht Frankreich, sondern Großbritannien zunächst die unvernünftigsten Forderungen stellte – scheiterte einmal am Widerstand Deutschlands, das nicht zahlen wollte oder konnte¹³ und selbst wieder zur führenden Kontinentalmacht aufsteigen wollte. Zudem modifizierte die britische Regierung 1920/21 grundlegend ihre Haltung in der Reparationsfrage. Sie war ab Mitte 1921

¹⁰ Dies betont auch *Jon Jacobson* in seinem kritischen Überblick über die neuere Forschung zur französischen Außenpolitik nach dem Ersten Weltkrieg: *Strategies of French Foreign Policy after World War I*, in: *JMH* 55 (1983) 78–95 (dort auch im einzelnen die weitere Literatur); siehe bes. *Georges Soutou*, *La France et les marches de l'Est, 1914–1919*, in: *RH* 260 (1978) 341–388; *Walter A. McDougall*, *France's Rhineland Diplomacy, 1914–1924. The Last Bid for a Balance of Power in Europe*, (Princeton 1978).

¹¹ Siehe *René Giraudeau*, *Marchandises et capitaux: Les marchés et les placements extérieurs, 1919–1945*, in: *Jean Bouvier* et al., *Histoire économique et sociale de la France*, Bd. IV/2, (Paris 1980) 730.

¹² *Jacobson*, *Strategies of French Foreign Policy*, 86–87.

¹³ Diese Frage scheint mir keineswegs entschieden, insbesondere dann nicht, wenn man, was erforderlich ist, die innen- und sozialpolitischen Konsequenzen und die Auswirkungen hoher Reparationsleistungen auf den Bestand der Weimarer Demokratie in die Analyse miteinbezieht. Die deutsche Reparationspolitik für den Zeitraum nach Versailles bis zum Dawes-Plan bedarf noch der eingehenden Erforschung. Wichtig neuerdings *Hermann J. Rupieper*, *The Cuno Government and Reparations 1922–1923*, (The Hague 1979); für die Zeit der Friedenskonferenz *Peter Krüger*, *Deutschland und die Reparationen 1918/19*, (Stuttgart 1973).

überzeugt, daß Deutschland die im Londoner Zahlungsplan vorgesehene Summe (2 Milliarden Goldmark jährlich plus 26% des Wertes der deutschen Ausfuhr) ohne schwere Gefährdungen für die deutsche Währung nicht würde transferieren können¹⁴. Sie war – von den Erfordernissen eines funktionierenden Weltwirtschafts- und Weltwährungssystems her argumentierend – zur Förderung des eigenen Handels vital an einer Stabilisierung der währungspolitischen Verhältnisse in Deutschland als Schlüssel zur wirtschaftlichen Stabilisierung Gesamteuropas interessiert und daher bereit, deutschen Anträgen auf Zahlungsaufschub zuzustimmen. Erheblich kompliziert wurde das ganze Reparationsproblem dadurch, daß die USA es ablehnten, die interalliierten Schulden zu annullieren oder zu reduzieren, was es wiederum Frankreich und Großbritannien erschwerte, in eine Senkung ihrer Reparationsforderungen einzuwilligen.

Zudem drohte die französische Reparationspolitik wegen der Auswirkungen auf die innere Entwicklung in Deutschland für Frankreich selbst verhängnisvolle Konsequenzen zu haben. Sie mußte, worauf Peter Krüger mehrfach zu Recht hingewiesen hat¹⁵, die widerspenstigen Kräfte in Deutschland stärken und die verständigungsbereiten Kreise schwächen. Dies war insbesondere dann der Fall, wenn die Reparationen durch eine rigorose Deflationspolitik und eine scharfe Besteuerung des deutschen Volkes aufgebracht werden sollten. Die Mehrheit der französischen Politiker aber scheint gerade hierin die Lösung der Aufbringungsproblematik gesehen zu haben. Für Poincaré beispielsweise reduzierte sich die Frage der Zahlungsfähigkeit letztlich auf den „Willen zum Verzicht“ (*volonté de renoncement*) und die „steuerliche Anstrengung“ (*effort fiscal*) der Bevölkerung des Schuldnerlandes¹⁶. Es war klar, daß dadurch die Zahl der ohnehin nicht sehr umfangreichen Anhänger eines Ausgleichs mit Frankreich weiter reduziert würde. Diese aber stellten langfristig die beste Garantie für Frankreichs Sicherheit dar, denn die Sicherheit hing letztlich nicht von Frankreichs Macht und Stärke, sondern von der innenpolitischen Entwicklung in Deutschland ab, genauer: von der Frage, ob es Deutschland gelingen würde, seine innere Verfassung und seine äußeren Ambitionen in einer Weise miteinander in Einklang zu bringen, die eine friedliche Einordnung Deutschlands in das europäische Staatensystem ermöglichen würde¹⁷. Briand hat später diesen Zusammenhang erkannt und entsprechend versucht, durch Konzessionen an Deutschland die demokratischen und republikanischen Kräfte in Deutschland zu stärken und die Weimarer Republik von außen zu stabilisieren. Auch war die französische Reparationspolitik in sich höchst widersprüchlich. Jede rationale Lösung der Reparationen setzte voraus, daß Deutschland im Ausland viel mehr verkaufen mußte, um seine Schuld abzutragen; seine Nachbarn, u.a.

¹⁴ Bernd Dobrmann, *Die englische Europapolitik in der Wirtschaftskrise 1921–1923*, (München 1980) 71 ff.

¹⁵ Peter Krüger, *Das Reparationsproblem der Weimarer Republik in fragwürdiger Sicht. Kritische Überlegungen zur neuesten Forschung*, in: VfZG 29 (1981) 34 ff.; ders., *Deutschland, die Reparationen und das internationale System in den 20er Jahren*, in: GWU 33 (1982) 405–419, hier 411.

¹⁶ Vgl. Denise Artaud, *A propos de l'occupation de la Ruhr*, in: *Revue d'Histoire Moderne et Contemporaine* 17 (1970) 5–6.

¹⁷ Clemens A. Wurm, *Die französische Sicherheitspolitik in der Phase der Umorientierung 1924–1926*, (Frankfurt/M. 1979) bes. 555–556.

also Frankreich, mußten von ihm viel mehr kaufen und Deutschland zusätzlich auf den Drittmärkten verkaufen lassen; um korrekt zu funktionieren, setzte das System einen starken deutschen Export voraus. Dies aber stand in offenkundigem Widerspruch zum Expansionsraum der Führungsschichten Frankreichs. Dieses verhielt sich auch faktisch – wie die übrigen Reparationsgläubiger¹⁸ – nicht modellgerecht, da es sich gegen deutsche Waren abschirmte und auf seine großen Außenhandelsüberschüsse gegenüber Deutschland nicht verzichten wollte, von der handelspolitischen Diskriminierung Deutschlands im Versailler Vertrag einmal ganz abgesehen. Ein möglicher Ausweg hätte eventuell in der gemeinsamen Expansion beider Ökonomien oder in Kooperationsverträgen gelegen. Dies ist der Hintergrund der Überlegungen, das Problem der Reparationen über eine direkte deutsch-französische Zusammenarbeit oder über Sachleistungen¹⁹ zu lösen. Neben L. Loucheur, P. Reynaud oder E. Haguenin hat sich insbesondere J. Seydoux, Direktor der Abteilung für Wirtschaftsbeziehungen am Quai d'Orsay, für die Idee der wirtschaftlichen Kooperation stark gemacht. Ziel war es, auf diese Weise dem Transferproblem beizukommen und auch der deutschen Wirtschaft ein gewisses Interesse an der Ausführung der Reparationen über einen Aufschwung ihrer Aktivitäten zu geben. Das Bemühen um wirtschaftliche Zusammenarbeit mit Deutschland, besonders ausgeprägt in den Jahren 1920/21, war ein bedeutender Strang französischer Reparationspolitik²⁰; er bestand gleichzeitig neben ei-

¹⁸ Die britische Regierung fiel 1921 auf die völlig absurde Idee, die Reparationen selbst als Hebel zum Schutz gegen den deutschen Wettbewerb zu benutzen und die deutschen Exporte mit einer Abgabe in Höhe von 12% zu belasten. Der spätere Reparation Recovery Act hatte dann allerdings diese protektionistische Tendenz nicht mehr. Er diente vornehmlich dazu, Reparationszahlungen sicherzustellen; hingegen war der ebenfalls 1921 verabschiedete Safeguarding of Industries Act eindeutig schutzzöllnerisch und gegen die deutsche Ausfuhr gerichtet; vgl. *Dobrmann*, Die englische Europapolitik, 37 ff.

¹⁹ Gerade dieser wichtige Aspekt der Reparationsproblematik ist noch weitestgehend unerforscht. Überhaupt wissen wir sehr wenig über die Haltung der französischen Industrie in der Reparationsfrage. Die Einstellung der Banken ist völlig unbekannt. Die Literatur zur französischen Reparationspolitik leidet darunter, daß sich die Forschung auf die politische Führung konzentriert, das gesellschaftliche Umfeld aber, in dem diese operiert, und die Einflußnahme der Interessengruppen weitestgehend ausgeklammert hat. Dieser Mangel wird besonders in der Untersuchung von *Trachtenberg*, *Reparation in World Politics*, deutlich, der meint (S. IX), die Innenpolitik ausblenden zu können, weil sie für die Reparationspolitik unbedeutend gewesen sei. Dies erscheint mir schon deshalb fragwürdig, weil Reparationspolitik zum erheblichen Teil Innenpolitik ist und soziale Konflikte über die Verteilung der Kriegskosten beispielsweise ein wesentlicher Grund für die Finanzprobleme Frankreichs nach dem Ersten Weltkrieg waren; vgl. *Charles S. Maier*, *Recasting Bourgeois Europe. Stabilization in France, Germany, and Italy in the Decade after World War I*, (Princeton 1975). Zu vermuten ist, daß die zu beobachtende schwankende Haltung der französischen Regierung in der Reparationsfrage nicht nur auf außenpolitische Rücksichtnahmen, den Charakter der handelnden Politiker und deren mangelnde Entschlußkraft zurückzuführen war (damit wird z. B. in der Literatur meist Poincarés Zögern erklärt), sondern auch auf unterschiedliche und widersprüchliche Pressionen, denen sie ausgesetzt waren. Diese aber kamen nicht nur aus dem politischen Lager, sondern auch von wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Gruppen.

²⁰ *Georges Soutou* hat bereits in den 70er Jahren wiederholt diesen Gesichtspunkt und die Ansätze zu wirtschaftlicher Kooperation herausgearbeitet; siehe etwa *ders.*, *Problèmes concernant le rétablissement des relations économiques franco-allemandes après la première guerre mondiale*, in:

ner harten Linie, und das gleichzeitige Vorhandensein beider Richtungen ist ein wichtiger Grund dafür, daß die französische Reparationspolitik bis Mitte 1922 ein so uneinheitliches Bild bietet und unentschlossen zwischen Härte und Bereitschaft zum Kompromiß hin und her schwankte.

Bekanntlich ist aus der wirtschaftlichen Zusammenarbeit vor 1924 nichts geworden. Eine ganz wesentliche Verantwortung (wahrscheinlich die Hauptverantwortung) dafür liegt bei der deutschen Industrie, insbesondere bei der deutschen Schwerindustrie, die erst aus der Position wiedergewonnener Stärke und aus einer überlegenen Stellung heraus kooperieren wollte. Gegen Sachlieferungen wandte sich auch die französische Industrie, die Deutschlands Konkurrenz fürchtete. Genauso verhielt es sich mit der britischen Industrie und der britischen Regierung, die darüber hinaus alle Bestrebungen zu direkter deutsch-französischer Kooperation zu torpedieren suchte. Zu berücksichtigen ist bei alledem, daß die Franzosen mit ihren Vorstellungen keineswegs das Ziel der Stärkung ihrer Wirtschaft aus den Augen verloren; im Gegenteil. Das zeigt deutlich der Seydoux-Plan²¹, der geschickt auf die Bedürfnisse der französischen Industrie zugeschnitten war. Wichtig ist zudem (und dies dürfte für die ablehnende Haltung der deutschen Schwerindustrie eine Rolle gespielt haben), daß es sich in der Sicht eines Großteils der politischen Führung Frankreichs – die Industrie mag hier anderer Meinung gewesen sein, obwohl es auch in ihren Reihen, wie das Beispiel des Schwerindustriellen F. de Wendel zeigt²², zahlreiche Rigoristen gegeben haben dürfte – nicht um eine auf Gleichberechtigung basierende Zusammenarbeit handeln sollte. Seydoux schloß den Einsatz von Gewalt gegen Deutschland keineswegs aus. Zwang war ein „wesentliches“ Element²³ in der Strategie derer, die wirtschaftliche Zusammenarbeit mit Deutschland befürworteten. Diese sollte sich unter französischer „Überwachung“ und „Kontrolle“ vollziehen. Auch waren die französischen Bestrebungen, Teile Deutschlands aus dem Reichsverband herauszulösen (besonders das Rheinland) und dessen Zusammenhalt zu lockern, dem Gedanken einer wirtschaftlichen Kooperation nicht gerade förderlich. Solche Bestrebungen wurden, wie das Beispiel E. Haguenins zeigt, der die bayerischen Separatisten aktiv förderte, auch von jenen unterstützt, die als Befürworter eines wirtschaftlichen Ausgleichs auftraten und zwischen beiden Dingen offenbar keinen Widerspruch erblickten.

Ende 1922 war die Situation in der Reparations- und Schuldenfrage angesichts deutscher Moratoriumsanträge, britischer Bereitschaft zum Einlenken und amerikanischer Unnachgiebigkeit bei den Kriegsschulden bei gleichzeitigem ungeduldigem Verlangen Frankreichs nach deutschen Zahlungen – Bargeld nicht Kohle war das Pro-

Francia 2 (1974) 580–596; ders., Die deutschen Reparationen und das Seydoux-Projekt 1920/21, in: VfZG 23 (1975) 237–270; ders., Une autre politique? Les tentatives d'entente économique avec l'Allemagne, 1919–1921, in: Revue d'Allemagne 8, No. 1 (1976) 21–34.

²¹ Soutou, Die deutschen Reparationen und das Seydoux-Projekt; Trachtenberg, Reparation in World Politics, Kap. 4.

²² Jean-Noël Jeanneney, François de Wendel en République. L'argent et le pouvoir 1914–1940, (Paris 1976).

²³ Trachtenberg, Reparation in World Politics, 121–122, 155 ff.

blem – völlig blockiert²⁴. In dieser Lage entschloß sich die französische Regierung nach langem Zögern, den gordischen Knoten zu zerhauen. Die Besetzung der Ruhr und ihre Folgen illustrieren jedoch deutlich die praktischen Grenzen einer Politik, die Reparationen über einseitige Gewaltmaßnahmen sicherstellen und diese als Vehikel benutzen wollte, die Machtverhältnisse auf dem Kontinent und die europäische Landkarte (Abtrennung der Rheinlande von Deutschland²⁵) grundlegend zu verändern. Nachdem Poincaré Deutschland zur Aufgabe des passiven Widerstandes gezwungen hatte, mußte er selbst Ende 1923 der Bildung eines internationalen Expertengremiums zustimmen, das später die Zahlungsfähigkeit Deutschlands nach unten revidierte (Dawes-Plan). Das Einlenken der französischen Regierung war zum einen auf den Druck der USA und Großbritanniens zurückzuführen, die Frankreich mit Nachdruck daran erinnerten, daß die Reparationsfrage kein bilaterales deutsch-französisches, sondern ein internationales Problem darstellte und daß die Ruhraktion ihre vitalsten Interessen verletzte. Es zeugte jedoch auch von Realismus, denn jede Gesamtlösung der Reparationen hing von der Zustimmung der Organisatoren der internationalen Kapitalmärkte, d.h. von New York und London, ab. Die Spekulationswelle, die den Franc im Januar 1924 erschütterte, und das Hilfesuch der französischen Regierung an die Wall Street²⁶ machten vollends deutlich, daß Frankreich für eine unabhängige Außenpolitik und für Alleingänge alle inneren Voraussetzungen fehlten.

Die Londoner Konferenz vom Juli/August 1924 und ihre Resultate erscheinen unter diesen Umständen wie eine logische Schlußfolgerung der ökonomischen und politischen Kräftekonstellation der damaligen Zeit. Obwohl es die neue französische Mitte-Links-Regierung unter Herriot (Cartel des Gauches) an Kampfbereitschaft gegenüber den englisch-amerikanischen Bankiers und der britischen Regierung fehlen ließ, ist schwer zu sehen, wie Herriot eine Kapitulation hätte vermeiden können. Die französische Regierung schwenkte, wenn auch widerwillig, auf die englisch-amerikanischen Vorstellungen von einem Appeasement Europas und der Eingliederung Deutschlands in das internationale Mächtekoncert ein. Die Reparationen traten in einen neuen Zusammenhang internationaler Politik, den der Verständigung und des ausgehandelten Interessenausgleichs²⁷. Hatte die französische Regierung bisher eine „politische“ Regelung der Reparationen angestrebt, akzeptierte sie nun eine „kapitalistische“ Lösung²⁸, eine Lösung, die mit amerikanischen Anleihen operierte, Frank-

²⁴ Eine ähnliche Blockierung der internationalen Lage aufgrund der Reparations- und Schuldenproblematik bestand Mitte 1931, als der einzig gemeinsame Nenner in einem Stillhalteabkommen gesehen wurde; vgl. *Melvyn P. Leffler*, *The Elusive Quest. America's Pursuit of European Stability and French Security, 1919–1933*, (Chapel Hill 1979) 255–256.

²⁵ *McDougall*, *France's Rhineland Diplomacy*.

²⁶ *Stephen A. Schuker*, *The End of French Predominance in Europe. The Financial Crisis of 1924 and the Adoption of the Dawes-Plan*, (Chapel Hill 1976) 89 ff. Zur Franc-Krise siehe auch *Jean-Noël Jeanneney*, *De la spéculation comme arme diplomatique. A propos de la première bataille du franc (novembre 1923–mars 1924)*, in: *Relations Internationales* No. 13 (1978) 5–27; *Jean-Claude Debeir*, *La crise du franc de 1924. Un exemple de spéculation „internationale“*, in: ebd. 29–49.

²⁷ *Krüger*, *Deutschland, die Reparationen und das internationale System*, 412.

²⁸ *Werner Link*, *Die Beziehungen zwischen der Weimarer Republik und den USA*, in: *Manfred Knapp et al.*, *Die USA und Deutschland 1918–1975*, (München 1978) 101.

reich regelmäßige Zahlungen sicherte, gleichzeitig aber eine militärische Sanktionspolitik und die direkte Ausnutzung der Reparationen als politischer Waffe ausschloß.

III

Die vorläufige Bereinigung der Reparationsfrage durch den Dawes-Plan machte auch eine baldige Regelung der interalliierten Schulden erforderlich²⁹. Die Schulden hatten in der Vergangenheit eine Übereinkunft in der Reparationsfrage erschwert; die französische Regierung hatte auf die Forderung nach der Herabsetzung ihrer Reparationsansprüche mit der verständlichen Gegenforderung nach einer entsprechenden Kürzung der Schulden geantwortet, wozu die USA jedoch, die den Schlüssel zur internationalen Schuldenproblematik in der Hand hielten, nicht bereit waren. Im Grunde waren Regierung und Bevölkerung Frankreichs der festen Überzeugung, daß die Schulden für die „gemeinsame Sache“ gemacht worden seien, daß es mit dem Blut seiner Söhne längst bezahlt habe und den Alliierten nichts mehr schulde. Der wesentliche Grund für den Entschluß der französischen Regierung (Ende 1924), trotz ihres grundsätzlichen Standpunktes in dieser Frage in Verhandlungen mit den USA und Großbritannien einzutreten, ist in der Ansicht der damaligen politischen Führungsschicht, der Mehrzahl der Experten und der internationalistisch ausgerichteten Fraktion der französischen Bankiers zu suchen, daß die in den Jahren 1924–26 ihren Höhepunkt erreichende schwere Finanz- und Währungskrise des Landes³⁰ nur mit Hilfe auswärtiger Kredite (d.h. mit Hilfe der Wall Street und der City) zu überwinden sei. Sowohl London wie New York hatten jedoch ein informelles Anleiheembargo verhängt, um Frankreich und andere Schuldner zur Schuldenkonsolidierung zu zwingen. Zudem hoffte die Regierung anfangs auf eine sehr großzügige und liberale Regelung, mußte jedoch bald die Erfahrung machen, daß die Gläubigernationen gegenüber Frankreich ein ähnliches Verhalten an den Tag legten wie Frankreich gegenüber Deutschland in der Reparationsfrage. Im britischen Fall beispielsweise drängten insbesondere das Schatzamt und die Bank von England sowie die britische Industrie auf hohe französische Schuldenzahlungen. Für sie standen im britisch-französischen Verhältnis eindeutig Rivalitätsaspekte im Vordergrund. Die Bank von England und die Treasury wollten über hohe französische Annuitäten Frankreichs auswärtige Investitionskapazität vermindern und diejenige Großbritanniens entsprechend erhöhen. Die britische Industrie suchte über eine steuerliche Entlastung ihrer eigenen Unternehmen aufgrund substantieller französischer Zahlungen und eine höhere Steuerlast der

²⁹ Dagegen hat die französische Regierung unmittelbar nach dem Kriege begonnen, die kommerzielle Schuld abzutragen. Auf das Gewicht der in der Forschung meist vernachlässigten kommerziellen Schuld und die aus ihrer Rückzahlung dem französischen Budget erwachsenden Belastungen hat zu Recht *Denise Artaud* hingewiesen; *dies*, *Les dettes de guerre de la France 1919–1929*, in: *La position internationale de la France*, hrsg. v. *Maurice Lévy-Leboyer* (Paris 1977) 313–318.

³⁰ Vgl. dazu *Gregory Carl Schmid*, *The Politics of Financial Instability: France, 1924–1926*, (Ann Arbor 1969).

französischen Industrie ihre Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern. Frankreichs Schuldenzahlungen sollten – analog der von Frankreich an die Reparationen geknüpften Erwartungen – der Industrie die wirtschaftliche Dynamik, der City die finanzielle Stärke der Vorkriegszeit zurückgeben³¹.

Die Abkommen, die die französische Regierung im April (USA) und Juli 1926 (Großbritannien) abschloß, stießen in der französischen Öffentlichkeit auf vehemente Kritik. Das galt besonders für die Vereinbarung mit den USA. Sie wurden als ungerecht empfunden und als unerfüllbar betrachtet. Eingewandt wurde vor allem, daß Frankreich die geforderte Sicherheitsklausel verwehrt worden war, nach der Frankreich bei einem Ausbleiben der Reparationszahlungen eine Zahlungseinstellung in gleichem Maße gewährt werden sollte. Die Abkommen verpflichteten die französische Regierung zu Zahlungen, die von 49,4 Mill. Dollar (1926) auf 192,9 Mill. Dollar (1957) ansteigen sollten. Diese Leistungen waren freilich durch Reparationseinnahmen weit mehr als gedeckt. Es waren Überschüsse von 85,9 Mill. Dollar (1927) bis zu 200 Mill. im Jahre 1929 zu erwarten. Dies war jedoch aufgrund der Ungewißheit, wieviel aus Deutschland angesichts des Transferschutzes transferiert werden konnte und des vorläufigen Charakters des Dawes-Planes nicht von vornherein garantiert. Man wird jedoch trotz dieser Unsicherheiten und der beträchtlichen, wie sich freilich herausstellte, theoretischen Belastungen, die diese Verträge zweifellos darstellten, nicht dem äußerst scharfen Urteil folgen können, das Denise Artaud über die Vereinbarungen gefällt hat. Sie betrachtet diese als ökonomisch „sehr gewagt“ und politisch „offensichtlich untragbar“, da sie Frankreich ihrer Ansicht nach für die Dauer von 62 Jahren auf den Rang einer zweitklassigen Macht herabzudrücken droht³².

IV

Der ausschlaggebende Grund für den Abschluß der Schuldenverträge war die Hoffnung, unmittelbar nach deren Unterzeichnung in den USA dringend benötigte Kredite zur Sanierung von Währung und Finanzen zu erhalten. Es zeigte sich jedoch bald, daß dafür über die Unterzeichnung hinaus auch deren Ratifizierung erforderlich war. Die Abkommen stießen jedoch im französischen Parlament auf massive Ablehnung; auch war die Idee, sich gegenüber dem Ausland noch weiter zu verschulden, unter den Abgeordneten und bei der nationalistischen Gruppe der französischen Bankiers, die im Conseil de Régence der Bank von Frankreich über bedeutenden Einfluß verfügten, äußerst umstritten. Unter diesen Umständen gewann der Gedanke Auftrieb, eine Linderung der Finanzprobleme über eine Annäherung an Deutschland anzustreben. Konnten nicht über die Reparationen und im Vorgriff auf deutsche Zahlungen die Barbeträge gewonnen werden, die die französische Regierung so dringend benö-

³¹ Vgl. *Clemens A. Wurm*, *Interalliierte Schulden, Reparationen – Sicherheit/Abrüstung. Die Kriegsschulden in den britisch-französischen Beziehungen 1924–1929*, in: *Konstellationen internationaler Politik 1924–1932. Politische und wirtschaftliche Faktoren in den Beziehungen zwischen Westeuropa und den Vereinigten Staaten*, hrsg. von *Gustav Schmidt* (Bochum 1983) 96 ff.

³² *Artaud*, *La question des dettes interalliées*, 806–807.

tigte? Diese Überlegungen mündeten in das von Heinz-Otto Sieburg als „Höhepunkt der deutsch-französischen Verständigungspolitik“ bezeichnete Gespräch in Thoiry vom 17. 9. 1926³³, bei dem Stresemann und Briand die Mobilisierung deutscher Eisenbahnobligationen (d. h. deren Verkauf an das Publikum) in Höhe von 1,5 Milliarden Goldmark vorsahen. Frankreich würde davon ungefähr 780 Mill. Goldmark erhalten und zusätzlich etwa 300 Mill. für den Rückkauf der Saargruben durch Deutschland bekommen. Der Beitrag Deutschlands zur finanziellen Erholung Frankreichs sollte von umfangreichen politischen Konzessionen Frankreichs begleitet werden: Vorzeitige Räumung des Rheinlandes, Abzug der Interalliierten Militärkontrollkommission, Rückgabe des Saargebietes an Deutschland ohne vorherige Volksabstimmung und Zustimmung zum Rückkauf Eupen-Malmédys. Es entstand somit die paradoxe Situation, daß Deutschland in die Lage versetzt zu werden schien, seine Reparationsschuld, die Frankreich eigentlich als Hebel zur Schwächung Deutschlands dienen sollte, in beträchtliche politische Vorteile (zum Nachteil Frankreichs) ummünzen zu können.

Briand betrachtete die Mobilisierung als direkte Fortsetzung der Locarno-Verträge. Er sah in ihr ein Vehikel, seine auf Ausgleich mit Deutschland konzipierte Politik vor der Stagnation zu bewahren und ihr einen neuen Impuls zu verleihen. Seiner Ansicht nach ließen sich mit der Kommerzialisierung finanzielle (Erlös aus dem Verkauf der Bonds) und außenpolitische Vorteile (Verbesserung der deutsch-französischen Beziehungen) im Austausch für Zugeständnisse erreichen, die auf die Dauer ohnehin unabwendbar sein würden. Sein Konzept lief darauf hinaus, die Reparationen gleichsam zum Motor der deutsch-französischen Annäherung zu machen.

Dieser Versuch scheiterte jedoch. Dies lag nicht nur an den USA und Großbritannien, die aus Konkurrenzerwägungen eine zu enge deutsch-französische Zusammenarbeit fürchteten (etwa zur gleichen Zeit wurde beispielsweise unter Führung der deutschen und französischen Industrie die internationale – kontinentaleuropäische – Rohstahlgemeinschaft begründet) und die Mobilisierung ablehnten; nur die Wall Street und die City wären jedoch in der Lage gewesen, Wertpapiere in der vorgesehenen Höhe aufzunehmen. Er scheiterte auch an innerfranzösischen Widerständen und insbesondere an Poincaré, der im Juli 1926 die Regierung übernommen hatte. Poincaré befürwortete zwar auch wie Briand mit Nachdruck die Kommerzialisierung – der Verkauf deutscher Schuldverschreibungen stellte eine alte, seit 1919 verfolgte Idee der französischen Regierung dar. Er verfolgte damit jedoch völlig andere, ja entgegengesetzte Zielsetzungen als sein Außenminister.

³³ Heinz-Otto Sieburg, Das Gespräch zu Thoiry 1926, in: Gedenkschrift Martin Göhring, hrsg. v. Ernst Schulin (Wiesbaden 1968) 317; zu diesem Gespräch siehe ferner Jon Jacobson – John T. Walker, The Impulse for a Franco-German Entente: The Origins of the Thoiry Conference 1926, in: JCH 10, No. 1 (1975) 157–181; Marc Poulain, Zur Vorgeschichte der Thoiry-Gespräche vom 17. September 1926, in: Aspekte deutscher Außenpolitik im 20. Jahrhundert. Hans Rothfels zum Gedächtnis, hrsg. v. Wolfgang Benz – Hermann Graml (Stuttgart 1976) 87–120; Jacques Bariéty, Finances et relations internationales: A propos du „plan de Thoiry“ (septembre 1926), in: Relations Internationales No. 21 (1980) 51–70.

Poincaré führten Mitte August 1926 zwei Probleme zum Gedanken der Mobilisierung³⁴: Die Kriegsschulden und als unmittelbarer Anlaß die Eupen-Malmédy-Frage. In seiner Sicht stellte sie einen Weg dar, um dem finanziellen Hilfesuch, das die mit großen Finanzschwierigkeiten konfrontierte belgische Regierung an die französische Regierung gestellt hatte, entsprechen zu können. Die Frankreich aus dem Verkauf der Obligationen zufließenden Barbeträge sollten ferner zur Zahlung der Kriegsschulden verwendet werden und das Devisenpolster verschaffen, das von der Bank von Frankreich für die Stabilisierung des Franc als notwendig erachtet wurde. Poincaré ordnete die Mobilisierung in seine umfassenderen Vorstellungen von der finanz- und machtpolitischen Stärkung Frankreichs gegenüber Deutschland und der strikten Aufrechterhaltung des Versailler Vertrages ein. Bei ihm besaß die Idee der Kommerzialisierung eine antideutsche Spitze. Er widersetzte sich energisch einigen Kernpunkten der stark ökonomisch akzentuierten außenpolitischen Strategie Stresemanns, insbesondere seinem Bestreben, „wirtschaftliche Fragen“ als „Hebel für die Lösung politischer Fragen“ zu nutzen bzw. „politische Fragen auf wirtschaftlichem Wege zu lösen“ und unter dem Gedanken der wirtschaftlichen „Machtstellung“ Deutschlands zu versuchen, „den Dingen seit Versailles eine andere Wendung“ zu geben³⁵. Poincaré stemmte sich mit Nachdruck diesem Linkage-Konzept des deutschen Außenministers entgegen, das darauf hinauslief, wirtschaftliche oder finanzielle Hilfeleistungen an andere Nationen mit politischen Auflagen, insbesondere mit Grenzkorrekturen, zu verbinden. Wie er bereits einen Monat vor Thoiry schrieb: „Das Reich versucht, vorläufige finanzielle Schwierigkeiten bei den Alliierten auszunutzen, um Stück für Stück alle Bestimmungen des Friedensvertrages zu zerstören. Wir können das in keiner Weise dulden, und ich bin entschlossen, mich dem auf die kategorischste Weise zu widersetzen.“³⁶ Er lehnte es ab, Deutschland im Zusammenhang mit der Mobilisierung Konzessionen zu machen. Für ihn handelte es sich dabei um die Einlösung einer von Deutschland eingegangenen Schuld. Er sah in dem Bestreben der deutschen Regierung, den Verkauf der Obligationen zur Erzielung von Gegenleistungen zu nutzen, den von ihm verurteilten Versuch Deutschlands, „Vorteile aus allem, einschließlich seiner Schulden, zu ziehen“³⁷.

Auch der Strom der US-Anleihen nach Deutschland und die deutsch-amerikanische Interessenkoalition mit all ihren gefährlichen Implikationen für Frankreich und die Reparationen erfüllten ihn mit großer Sorge. Die deutsche Regierung baute bekanntlich in ihrer Anleihe-, auswärtigen Verschuldungs- und Reparationspolitik darauf, daß die amerikanischen Gläubiger daran interessiert sein würden, zur Sicherung

³⁴ Die folgenden Ausführungen weichen wesentlich von den bisherigen Darstellungen zur Thoiry-Problematik ab, die sich auf die Haltung Briands konzentrieren. Hier stehen hingegen, was für den Fortgang der internationalen Politik wichtiger war, die Auffassung Poincarés und seine Durchkreuzung der Strategie Stresemanns im Vordergrund.

³⁵ So Stresemann in seiner Rede vor der „Arbeitsgemeinschaft Deutscher Landsmannschaften in Groß-Berlin“, 14.12.1925; Akten zur deutschen auswärtigen Politik (ADAP), Serie B, Bd.I/1, 733, 730.

³⁶ Schreiben Poincarés an Briand, 19.8.1926; AE, Allemagne 398.

³⁷ Aufzeichnung über die Unterredung Poincarés mit dem Reparationsagenten P. Gilbert, 23.8.1926; AEF, F³⁰ 1283.

des privaten Schuldendienstes die politischen Schulden (Reparationen) auf die Dauer herabzusetzen, und daß die US-Regierung gezwungen sein würde, im Interesse ihrer Bürger eine Revision des Dawes-Planes nach unten zu begünstigen³⁸. Genau dieses taktische Kalkül wurde von Poincaré durchschaut. Der Zinsendienst für private Anleihen, so der französische Ministerpräsident, der von M. Lewandowski, dem Direktor des Comptoir National d'Escompte de Paris, einer der bedeutendsten Kreditanstalten Frankreichs, eingehend über das Volumen der amerikanischen Anleihen an Deutschland informiert worden war³⁹, genieße bereits „faktisch Priorität“ vor den Reparationen⁴⁰. Die auswärtigen Geldgeber seien bereit, jede Forderung nach einer Revision des Dawes-Planes zu unterstützen, die den Anspruch der privaten Gläubiger auf Kosten der Reparationen stärke; schon jetzt seien die Anleihezeichner Gegner der Emission der Dawes-Obligationen, und je mehr sich deren Anzahl erhöhe, desto stärker werde ihr Einfluß. Eben diese sich zum Nachteil Frankreichs als Hauptnutznießer der Reparationen vollziehende Entwicklung versuchte er zu unterbinden. Während die Position Frankreichs „angesichts des geschickten Manövers des Reichs ... jeden Tag delikater“ werde, so Poincaré, werde Deutschlands Stellung umgekehrt immer stärker – in der Tat schien ja Berlin, wie Gerd Hardach bemerkt hat, 1926 auf dem besten Wege, trotz internationaler Kontrollen und trotz Reparationen wieder ein internationaler Finanzplatz zu werden⁴¹. „Wir müssen uns“, schrieb der französische Ministerpräsident, „ohne Zögern dieser Politik klar widersetzen und versuchen, zu unserem Vorteil Finanzströme wieder umzuleiten (redresser), die sich augenblicklich gegen alle Billigkeit zu unserem Nachteil vollziehen.“⁴²

Kurzfristig betrachtete Poincaré den Verkauf deutscher Schuldverschreibungen – er drängte auf die Mobilisierung der gesamten Obligationsschuld in Höhe von 16 Milliarden Goldmark – als Mittel, die deutsch-belgische Transaktion über Eupen-Malmédy endgültig zu Fall zu bringen. Langfristig mußte Frankreich selbst wieder finanziell gekräftigt und mit Hilfe der Mobilisierung die Richtung der internationalen Kapitalströme umgekehrt werden. Er strebte mit dieser Transaktion die machtpolitische Stärkung Frankreichs zum Nachteil Deutschlands an und suchte mit ihr genau das zu verhindern, was Stresemann damit intendierte, nämlich die Revision von Teilen des Versailler Vertrages.

Der Vorstoß in Thoiry war übereilt, diplomatisch trotz der langen Vorgeschichte des Gesprächs ungenügend und finanztechnisch kaum vorbereitet. Die vorzeitige Räumung des Rheinlandes war mit wichtigen sicherheitspolitischen Planungen des französischen Kriegsministeriums (defensive Verteidigung der Grenzen, Reorganisation der Armee) nicht vereinbar. Auch und vor allem unter reparationspolitischen Aspekten und unter dem Gesichtspunkt des Komplexes von Reparationen und

³⁸ Siehe dazu *Werner Link*, Die amerikanische Stabilisierungspolitik in Deutschland 1921–32, (Düsseldorf 1970).

³⁹ Vgl. *Wurm*, Sicherheitspolitik, 424 ff.

⁴⁰ Zu dieser Frage siehe *Link*, Stabilisierungspolitik, 390 ff.

⁴¹ *Gerd Hardach*, Weltmarktorientierung und relative Stagnation in Deutschland 1924–1931, (Berlin 1976) 70.

⁴² Schreiben an Briand, 22.9.1926; AE, Allemagne 398.

Kriegsschulden wurde eine baldige Räumung in Frankreich abgelehnt. Die Präsenz von Truppen im Rheinland wurde als wichtiges Pfand betrachtet, wenn über die Reparations- und Schuldenfrage neu verhandelt würde.

Die von Briand und Stresemann in Aussicht genommene Lösung hätte überhaupt nur dann Aussicht auf Verwirklichung gehabt, wenn sich (was Briand annahm) die Sanierung von Frankreichs Währung und Finanzen nicht ohne auswärtige Hilfe hätte durchführen lassen. Die von Poincaré geführte Regierung der Union Nationale vermochte es jedoch, diese Sanierung aus eigener Kraft durchzuführen. Ihre ganz auf das Phänomen des Vertrauens der Kapitalbesitzer und auf die Berücksichtigung psychologischer Faktoren abgestimmte Finanzpolitik war in kürzester Zeit äußerst erfolgreich. Sie ließ das umfangreiche, von B. Strong, dem Gouverneur der Federal Reserve Bank von New York, im Frühjahr 1926 auf 10 Milliarden Goldfrancs geschätzte französische Fluchtkapital nach Frankreich zurückströmen. Der im Spätsommer 1926 einsetzende „Wiederaufstieg Frankreichs zur Weltkapitalmacht“⁴³ gab Paris seine traditionelle Stellung als bedeutender internationaler Finanzmarkt zurück. Die französische Regierung konnte sich ab 1927 darauf vorbereiten, jene Finanzexpansion der Vorkriegszeit wieder aufzunehmen, die durch den Krieg und die Finanzwirren der Nachkriegsjahre unterbrochen worden war. Die beachtliche finanzielle Stärke, die Frankreich innerhalb kurzer Zeit zurückgewann, war nicht, wie Frankreichs Regierungen und Poincaré gehofft hatten, auf die Reparationen oder die – ohnehin gescheiterte – Mobilisierung deutscher Schuldverschreibungen, sondern auf die geglückte Finanz- und Währungspolitik der Regierung sowie auf internationale Umstände zurückzuführen, die den französischen Markt zum Hafen der spekulativen Gelder jener Zeit werden ließen.

Die finanz- und währungspolitische Wiedererstarkung Frankreichs hatte nicht nur bedeutende Auswirkungen auf das internationale Währungssystem und die Weltwirtschaft⁴⁴. Auch für die internationale Politik ganz allgemein hatte sie erhebliche Konsequenzen. Sie war dasjenige Ereignis der zweiten Hälfte der 20er Jahre, das für die Beziehungen zwischen Frankreich, den USA, Großbritannien und Deutschland die nachhaltigsten Folgen hatte. Sie gab Frankreich eine beträchtliche Machtfülle zurück und ermöglichte es der Regierung, die eigenen außenpolitischen Belange nach einer Periode der Schwäche wieder zur Geltung zu bringen. Sie beendete die Phase (1924–26), in der sich die prekäre Stabilisierung des internationalen Systems auf Kosten Frankreichs vollzogen hatte. Das französische Beispiel der 20er Jahre zeigt, daß die Stärkerelationen zwischen den Staaten zu jener Zeit in einem beträchtlichen Ausmaß auf währungspolitischen Faktoren und auf kurzfristigen Kapitalbewegungen und insofern nicht auf langfristigen strukturellen Gegebenheiten beruhten. Die Auswirkungen der finanz- und währungspolitischen Machtverschiebungen auf die Außenpolitik lassen sich deutlich an den Veränderungen im deutsch-französischen, aber auch –

⁴³ Günter Schmolders, *Frankreichs Aufstieg zur Weltkapitalmacht. Diplomatie und Strategie des französischen Geldes seit 1926*, (Berlin 1933).

⁴⁴ Vgl. dazu Charles P. Kindleberger, *Die Weltwirtschaftskrise 1929–1939*, (München 1973) bes. 47–48, 51–53, 65–69, 314–317; nach Schmid, *Financial Instability*, 1, 199 f. war die französische Währungsstabilisierung diktiert von innerfranzösischen Erwägungen. Rücksichtnahmen auf die Stabilität des internationalen Währungssystems spielten dabei nur eine sehr geringe Rolle.

und nicht minder klar – im französisch-amerikanischen sowie besonders im französisch-britischen Verhältnis nach 1926/27 ablesen⁴⁵.

V

Ein wichtiger Grund für die Bereitschaft der französischen Regierung, dem Gedanken der Revision des Dawes-Planes näherzutreten, lag darin begründet, daß diese die Möglichkeit zu bieten schien, die in den Schuldenverträgen nicht erreichte Verbindung zwischen Reparationen und Kriegsschulden sicherzustellen. Auch war das französische Finanzministerium skeptisch, ob Deutschland in der Lage sein werde, die vollen vom Dawes-Plan vorgesehenen Annuitäten in Höhe von 2,5 Milliarden Goldmark zu zahlen. Noch skeptischer war man im Außenministerium. Seydoux, der reparationspolitische Experte des Quai d'Orsay, schätzte 1926, daß Deutschland zwischen 1,5–2 Milliarden würde transferieren können und daß auf dieser Basis eine definitive Regelung erfolgen werde⁴⁶. Poincaré, dessen Überlegungen im einzelnen nicht klar sind, wollte, so scheint es – ebenso wie der Reparationsagent P. Gilbert – die Revision vor der von vielen erwarteten Krise in Deutschland durchführen, weil er andernfalls eine Herabsetzung der deutschen Schuld befürchtete⁴⁷. Durch Gilbert wurde Poincaré 1928 endgültig für die Revision gewonnen⁴⁸. Unter seinem Einfluß bezog er auch den Gedanken der Ratifizierung der Schuldenabkommen zunehmend stärker in sein politisches Konzept mit ein. Ohne die Ratifizierung und ohne die endgültige Festsetzung der deutschen Schuld, so Gilbert, werde es keine Mobilisierung – als „Brücke“ zwischen Reparationen und Schulden – geben. Früher von Frankreich erwogene Pläne, eine gemeinsame Front der europäischen Schuldner gegenüber den USA aufzubauen oder die zum 1.8.1929 fällige kommerzielle Schuld in Höhe von 407 Mill. Dollar vorzeitig zurückzuzahlen und gleichzeitig die politischen Schulden zu ignorieren, wurden aufgegeben. Poincarés primäres Ziel war es, sich über die Revision des Dawes-Planes aus der finanziellen Abhängigkeit von den Gläubigern (USA und Großbritannien) freizumachen und somit die Voraussetzungen für eine unabhängige Außenpolitik zu ver-

⁴⁵ Für das deutsch-französische Verhältnis siehe *Wurm*, Sicherheitspolitik, Kap. II, 6 und Kap. V, 8; für die Auswirkungen auf die amerikanisch-französischen Beziehungen vgl. *Leffler*, *The Elusive Quest*, Kap. 5; zum machtpolitischen Arrangement zwischen Frankreich und Großbritannien 1927/28 *Jon Jacobson*, *Locarno Diplomacy. Germany and the West 1925–1929*, (Princeton 1972) Teil 3–5. – Zu den währungspolitischen Gegensätzen zwischen Frankreich und Großbritannien *Judith L. Kooker*, *French Financial Diplomacy: The Interwar Years*, in: *Balance of Power or Hegemony: The Interwar Monetary System*, hrsg. v. *Benjamin M. Rowland* (New York 1976) 98 ff.; zu den britisch-französischen Rivalitäten in Mittelost- und Südosteuropa siehe *Richard H. Meyer*, *Bankers' Diplomacy. Monetary Stabilization in the Twenties*, (New York 1970); *Marie-Luise Recker*, *England und der Donauraum 1919–1929. Probleme einer europäischen Nachkriegsordnung*, (Stuttgart 1976).

⁴⁶ Siehe seine Aufzeichnungen vom 9.6.1926 und 26.6.1926; AE, *Allemagne* 492; AEF, F³⁰ 1283.

⁴⁷ Vgl. *Jacques Néré*, *The Foreign Policy of France from 1914 to 1945*, (London 1975) 82.

⁴⁸ Hierzu und zum Folgenden verschiedene Bestände des französischen Finanzministeriums, bes. AEF, F³⁰ 787–789, 1283; ferner *Arlaud*, *La question des dettes interalliées*, 868 ff., 891 ff.

bessern. Er strebte den Verkauf der deutschen Reparationsschuldverschreibungen und die Befreiung von den Kriegsschulden an, deren Zahlung Deutschland übertragen werden sollte. Ferner verlangte die französische Regierung eine in ihrer Höhe nicht präzisierte Netto-Indemnität für den Wiederaufbau der zerstörten Gebiete. Eine vorzeitige Räumung des Rheinlandes sollte Deutschland die Annahme des neuen Planes erleichtern.

In Großbritannien hingegen widersetzte sich die Regierung (wesentlich unter dem Einfluß der Bank von England und des Schatzamtes) bis September 1928 nachdrücklich einer Revision des Dawes-Planes. Der wesentliche Grund hierfür lag darin, daß nach britischer Überzeugung angesichts der amerikanischen Haltung in der Schuldenfrage die Zeit noch nicht reif war, um die langfristigen britischen Ziele, nämlich: eine Senkung oder als Maximalziel: eine Annullierung der Ansprüche der USA gegenüber den europäischen Schuldnern zu erreichen und die gesamte Reparations- und Schuldenfrage zu einer vornehmlich oder gar ausschließlich deutsch-amerikanischen Angelegenheit zu machen. Die Strategie des Schatzamtes lief darauf hinaus, abzuwarten und eine Situation zu schaffen, die keinen Zweifel daran lassen konnte, daß die USA für die Probleme Europas im politischen und wirtschaftlichen Bereich verantwortlich seien. Die Reparationen und ein bißchen Krise sollten zum Hebel einer grundlegenden Modifizierung der gesamten politischen Schuldenproblematik gemacht und die USA unter den Bedingungen der Krise zu Konzessionen gezwungen werden⁴⁹.

Die britische Regierung änderte jedoch plötzlich im September/Oktober 1928 ihre Haltung, nachdem Gilbert ihr versichert hatte, Deutschland sei in der Lage, eine Annuität von 2 Milliarden Goldmark für eine ausreichende Zahl von Jahren zu zahlen, um den Alliierten die Durchführung ihrer Verpflichtungen gegenüber den USA zu ermöglichen. Mit dieser Annuität war die Erfüllung der für die britische Schuldenpolitik maßgeblichen Balfour-Note, nach der die britische Regierung von ihren Schuldnern (Reparationen + Kriegsschulden) nicht mehr verlangen wollte, als sie an die USA zu zahlen hatte, auch unter dem neuen Plan gesichert. Der Versicherung Gilberts folgte die in diesem Zusammenhang wichtige Absprache zwischen Churchill und Poincaré: Poincaré akzeptierte die Balfour-Note als Richtlinie der britischen Politik, schien der Annuität von 2 Milliarden Goldmark zuzustimmen und stellte die Ratifizierung der Schuldenabkommen in Aussicht. Churchill willigte ein, daß die deutschen Zahlungen einen Überschuß für die verwüsteten Gebiete lassen müßten. Beide vereinbarten, ihre Forderungen Deutschland zu präsentieren. Mit ihrem Entschluß, auf das Ziel der Annullierung der Schulden zu verzichten und sie Deutschland aufzubürden – denn darauf lief ja der britische Meinungswandel hinaus – näherte sich die britische Regierung den französischen Vorstellungen, Deutschland und seine Wirtschaft über die Zahlung von Reparationen zu schwächen.

Die Einigung zwischen Poincaré und Churchill präjudizierte die spätere Arbeit der Experten des Young-Komitees in zentralen Punkten. Sie signalisierte die im Laufe der 20er Jahre immer deutlicher werdende enge Interaktion zwischen Reparationen und

⁴⁹ Zur britischen Haltung ausführlicher *Wurm*, Interalliierte Schulden, Reparationen – Sicherheit/Abrüstung.

interalliierten Schulden und die Entschlossenheit Frankreichs und Großbritanniens, ihre faktische Verbindung gegen den Willen der USA auch vertraglich abzusichern. Die Kosten der britisch-französischen Einigung freilich würden nicht die USA, sondern Deutschland zu tragen haben. Insofern stellte die Absprache zwischen Poincaré und Churchill wie auch die gesamte britisch-französische „Entente politik“⁵⁰ jener Zeit – nach dem finanziellen Wiederaufstieg Frankreichs und dem sich daraus ergebenden machtpolitischen Arrangement zwischen Frankreich und den USA in der von Melvyn P. Leffler beschriebenen „uneasy accommodation“⁵¹ – einen weiteren Schritt auf dem Wege Poincarés und der französischen Regierung dar, die außenpolitische Strategie Stresemanns zu durchkreuzen, die ja darin bestand, über die Bindung an die USA Vergünstigungen für Deutschland zu erreichen.

VI

Die Zahlung der Reparationen wie auch die Rückerstattung der Kriegsschulden ist bekanntlich eine Fiktion geblieben. Legt man die Zahlen der französischen Experten zugrunde – die deutschen Schätzungen liegen zwei- bis dreimal so hoch – hat Frankreich von Deutschland bis zum Hoover-Moratorium im Juni 1931 nur 9,8 Milliarden Goldfrancs erhalten, also lediglich einen geringen Teil der von Frankreich auf 33–35 Milliarden Goldfrancs geschätzten Kriegszerstörungen und einen Bruchteil der französischen Gesamtforderungen. An politischen Schulden hat die französische Regierung den USA und Großbritannien bis zur Einstellung der Übertragungen Ende 1932 310 Mill. Dollar gezahlt⁵². Lediglich die kommerzielle Schuld ist weitestgehend zurückerstattet worden. Die ökonomischen Erwartungen bzw. Befürchtungen, die an die Reparationen und Schulden in Frankreich geknüpft wurden, erfüllten sich somit nicht. Die Kosten des Krieges und des Wiederaufbaus hatte letztlich der französische Sparer, Wertpapierbesitzer und Steuerzahler selbst zu übernehmen. Der bemerkenswerte finanzielle Wiederaufstieg Frankreichs seit dem Spätherbst 1926 war nicht auf deutsche Reparationen, sondern auf eine geglückte Finanzpolitik zurückzuführen. Auch in außenpolitischer Hinsicht zerschlugen sich die ursprünglichen Hoffnungen. Die Reparationen erwiesen sich als untaugliches Mittel, die europäischen Machtverhältnisse zugunsten Frankreichs zu verändern.

Waren die Reparationen und Kriegsschulden deshalb ein Mythos? Sicherlich nicht. Sie trugen wesentlich zu den chaotischen Währungsverhältnissen in Europa bis 1926 bei und verzögerten den europäischen Wiederaufbau. Sie verstärkten die Ungleichge-

⁵⁰ Diese erstreckte sich neben der Reparations- und Schuldenfrage auch auf das Abrüstungs- und das Rheinlandproblem. Siehe dazu *Jacobson*, Locarno Diplomacy, 187 ff.

⁵¹ *Leffler*, The Elusive Quest, Kap. 5 (Zitat S. 164).

⁵² *René Girault*, Marchandises et capitaux, in: *Bouvier et al.*, Histoire économique et sociale de la France, 747–748. – Angaben über den Umfang der deutschen Gesamtleistungen bei *Alfred Sauvy*, Histoire économique de la France entre les deux guerres, Bd. I: De l'armistice à la dévaluation de la livre, (Paris 1965) 165–166; *Derek H. Aldcroft*, Die zwanziger Jahre. Von Versailles zur Wall Street 1919–1929, (München 1978) 105.

wichte im internationalen Zahlungssystem und waren mitverantwortlich für den Ausbruch der Weltwirtschaftskrise.

Am verhängnisvollsten waren ihre Auswirkungen auf politischem Gebiet. Sie vergifteten in einem unvorstellbaren Ausmaß die internationalen Beziehungen und waren ein wichtiger Grund dafür, daß der Aufbau einer stabilen internationalen Ordnung nach dem Kriege nicht gelang. Die Reparationen bildeten den Hebel, über den Deutschland eine Modifizierung bestehender Verträge anstrebte. Sie waren Objekt und Symbol des deutsch-französischen Antagonismus – wie die Kriegsschulden Objekt und Symbol der britisch-amerikanischen Rivalität waren⁵³. An den Reparationen läßt sich der Zustand der europäischen Politik ablesen. Das gilt besonders für das deutsch-französische Verhältnis. Auf eine Zeit der Konfrontation (1919–1924) folgte eine kurze Phase der Kooperation (1925–26), die von einer Periode der Koexistenz und Stagnation in den beiderseitigen Beziehungen (Ende 1926–29) abgelöst wurde. Der Stand der deutsch-französischen Beziehungen war dabei nicht das bloße Produkt der Politik Deutschlands und Frankreichs. Die Untersuchung zeigt, daß gerade aufgrund der Reparationen und Schulden, die in ihrer gegenseitigen Verschränkung einen multilateralen Wirkungszusammenhang begründeten, für Frankreich eine direkte bilaterale Regelung des deutschen Problems nicht mehr möglich war, obwohl die französische Regierung gerade die Reparationen zum Hebel einer solchen Lösung zu machen suchte, sei es, daß die unmittelbare Regelung über einseitige Gewaltmaßnahmen (Ruhraktion) oder auf dem Wege enger zweiseitiger Zusammenarbeit angestrebt wurde. Jede „extreme“ Lösung jedoch wurde von Großbritannien und den USA abgelehnt. Sie wollten weder die deutsch-französische Konfrontation oder eine französische Hegemonie, noch eine zu enge deutsch-französische Kooperation, sondern suchten beide Länder – ab 1924 weitgehend mit Erfolg – in einem gewaltfreien Spannungszustand zu halten.

Als schweres Handicap für die französische Außenpolitik erwies sich, daß die französische Regierung neben den Reparationen mit den Kriegsschulden konfrontiert war. Frankreich war nicht nur Gläubiger, sondern auch Schuldner. Dies engte einmal seinen Handlungsspielraum in der Reparationsfrage ein (auch im Sinne von Konzessionen an Deutschland). Es nötigte zudem – ebenso wie die bis Spätsommer 1926 gegebene Abhängigkeit von den englisch-amerikanischen Kapitalmärkten und die sich überall im Hintergrund profilierende ungelöste Sicherheitsfrage – zur Rücksichtnahme auf Großbritannien und die USA. Zusammengenommen zwangen Reparationen und Schulden zu einem schwierigen Balanceakt zwischen Großbritannien und den USA einerseits (Schulden) und Deutschland (Reparationen) andererseits. Den französischen Regierungen ist es in den 20er Jahren nie recht gelungen, diese beiden Komponenten ihrer Außenpolitik – die kontinentaleuropäische und die angelsächsische/atlantische – miteinander in Einklang zu bringen.

⁵³ Vgl. *Artaud*, La question des dettes interalliées, bes. 925.

Summary

The major issue in the conflicts over reparations and interallied debts revolved around who would pay for the enormous costs engendered by the Great War and the postwar reconstruction. Reparations were to be a means of financing the payments for the costs of the war and to help avoid both tax increases and the sociopolitical conflicts over distributional questions.

Reparations were not only significant in a sociopolitical sense, but also for their significance in power politics. Some of the recent research isolates the reparations question from other issues of French politics, in particular from the policies relating to industry, the Rhineland, and security, and thus arrives at one-sided results. Until 1923–24 the French promoted ambitious projects, a fact that does not justify an interpretation of French politics in strictly defensive or responsive terms. Reparations had a key function in the concept of shifting the power relationships within Europe in favor of France and expanding the political and military predominance it had achieved after the war into a long-term economically secure power position for France on the continent.

Until 1924 the interallied debts made it difficult to settle the reparations issues. Just as the Germans unanimously rejected reparations, the French were of one mind that they owed the Allies nothing. Under the pressure of a severe financial and currency crisis, however, and hoping to receive urgently needed credits from the United States and Great Britain in order to stabilize its financial situation, the French Government decided to conclude debtor treaties with those countries. During the negotiations leading to these treaties, the creditor nations demonstrated an attitude toward France that was similar to the one the latter had shown toward Germany with respect to reparations.

Historical research on the discussions at Thoiry has focussed primarily on the attitude of Briand. Actually, the position of Poincaré was more important. The latter pursued goals opposite to those of Briand and Stresemann by the commercialization of German bonds. By this means he sought to strengthen France's power position vis à vis Germany and prevent precisely that goal which Stresemann was striving to realize, namely, a revision of portions of the Treaty of Versailles. Poincaré also saw through the tactical calculation of the German Government in trying to get reparations reduced by close cooperation with the United States as well as by loans from the United States. This maneuver of the Reich was to be thwarted by diverting the financial flows in the direction of France. Poincaré's attempt to frustrate Stresemann's foreign policy plans also appeared as an anticipation of the battle over revision of the Dawes Plan.

The expectations in connection with reparations were not realized, and the fears pertaining to the debts did not come true. Ultimately, it was the French saver, taxpayer, and owner of bonds who had to bear the costs of war and reconstruction. Reparations proved to be an inadequate means to transform European power relations in favor of France.

Reparations and war debts were one of the main reasons that prevented the creation of a stable international order. The reparations issue provided the lever which Ger-

many used to gain a revision of the treaties. It represented both the object and the symbol of Franco-German antagonism in the same way that the war debts functioned as object and symbol of Anglo-American rivalry. Reparations and debts in their mutual interaction provided the foundation for a multilateral set of interconnected effects. Taken together, they compelled France to perform a difficult though never successful balancing act between Great Britain and the United States concerning the debt issue, on the one side, and Germany on the reparations issue, on the other.

American "Reparations" to Germany, 1919–1933

Stephen A. Schuker

The international monetary system facilitates trade and exchange across national boundaries. It can maintain its legitimacy and effectiveness only so long as the principal trading nations believe that the system provides an equitable framework for international transactions and promotes the fair exchange of resources.

It is frequently possible for lesser participants to abuse the agreed or implicit rules of the system. They may succeed in maintaining a favorable, artificial exchange rate. They may manage to avoid painful domestic deflation by rescheduling or writing off their international debts. In effect, they achieve a cost-free transfer of claims on real resources from those who have produced them to themselves. The creditors acquiesce because they believe that they stand to gain more from the continued stability of the system than they may lose as a result of a particular failure to repay. In the past decade, Zaire, Poland, and Peru figure as prime examples of nations that have employed foreign loans for consumption rather than for investment and have then evaded the obligations incurred; and even now Argentina, Brazil, Chile, and Mexico show signs of following in their footsteps. The costs of default are borne by other borrowers through higher risk premiums, by bank stockholders, or by the taxpayers of creditor countries who "socialize" the losses through instrumentalities like the International Monetary Fund.

Even actors just below the first rank in the world economy have succeeded at times in manipulating their creditors without destroying the larger sense of trust that undergirds the international monetary system. Revolutionary regimes often decline to recognize financial obligations incurred by predecessors, although they immediately lay claim to the infrastructure built with the proceeds of those obligations. Thus the Bolshevik government in Russia, shortly after it came to power, repudiated the loans incurred by the Czar. The Turkish regime of Kemal Atatürk hoisted the nationalist banner at Lausanne in 1923 and obtained an end to the capitulations that protected foreign holders of the Ottoman debt. The People's Republic of China offered no greater accommodation to foreign investors when it overthrew the Kuomintang in 1949. Whatever the rhetorical gloss put on their actions, each of these regimes acted on the principle that the assets seized held greater value than continued access to capital markets, at least for the immediate future. Generally, that calculation proved correct. However great the outrage of bondholders at the time, defaulting debtor governments usually regain access to capital markets within a generation. Bondholders write off their losses. Emotion fades. New exporters emerge within creditor countries eager to promote loans in order to sell their goods.

More serious problems arise when a major industrial nation seeks to manipulate the monetary system in a manner that other participants view as unfair. Such cases can threaten the stability of the system itself. Of course, unfairness is a relative matter. The line between aggressive defense of national interests and actual sabotage of a monetary system often seems exceedingly fine. Moreover, standards of international comity differ over time. Methods of defending the national interest through tariff and non-tariff barriers and through exchange-rate manipulation that routinely characterized the 1930s came to appear virtually an affront to international comity by the 1960s; the pendulum has now swung partially back in the other direction. Yet when allowance is made for these qualifications, it remains true that, when a pillar of the monetary system ceases to support an equitable burden, the edifice can not stand for long without fundamental redesign.

The governments of the Weimar Republic, during the successive stages of inflation, stabilization, and deflation, sought to manipulate the international monetary system for Germany's benefit. In the short run, they did so successfully. Not only did they avoid paying net reparations to the Allies; they actually extracted the equivalent of reparations from the former Allied powers, and principally from the United States. The methods of obtaining this income stream varied from 1919 to 1933. Over the whole period, however, the German people maintained a higher standard of living than they could have done without these "reparations". The resources reached Germany through speculation on the mark in the first phase, through a long- and short-term capital inflow in the second phase, and through a Standstill agreement that privileged "essential" imports in the last phase of the Republic. The "reparations" found reflection in increased wage and salary levels, even in sectors with lagging productivity gains, in an uneconomic shift to white-collar employment in labor-force composition, in mounting government welfare expenditures, and (although precise figures are not obtainable) in the secretion of German assets abroad. On the other hand, German manipulation of the monetary system contributed in no small part to the breakdown of the gold exchange standard in 1931 and to the instability and autarchic trends that characterized the international economy thereafter.

These conclusions will seem to many readers overdrawn. Contemporary debate continues to focus on the effects of the reparations paid *by* Germany. The perspicacious Wolfram Fischer has of course warned against exaggerating the economic importance of reparations. Even in the years 1925–31, he concedes, when Germany made payments on schedule, they amounted on average to no more than 1.70 per cent of gross national product or 2.22 per cent of national income at factor cost. Yet Peter Krüger, in an important and rather more characteristic recent summation of scholarly thinking, contends that even payments of that modest magnitude had greater depressing effects on the Weimar economy than a similar percentage transfer would have on the rich industrial societies of the present era. He emphasizes the destabilizing effects of the reparations controversy on Weimar politics both in the inflationary and deflationary phases of the Republic. And he faults Allied leaders for embracing a zero-sum view of the world economy and of war-cost apportionment rather than the enlightened precept that international cooperation could promote recovery and growth for all¹. Some

analysts have taken a yet more extreme position. Given Allied policies, they intimate, Germany might actually have done better after 1924 to keep its discount rate low in order to promote domestic investment and high employment, to bypass American loans if necessary, and to risk an early "transfer" crisis². While such a counterfactual proposition cannot be tested, it would appear not to take full account of the magnitude of the capital inflow from abroad and of the advantages that this stream of payments conferred on the German economy.

The interpretation advanced here does not depend on a conspiracy theory. Nor does it necessarily imply that those who made foreign economic policy in the Weimar Republic had a long-term plan to expropriate foreign funds. In fact, widespread misperception of the way that the international monetary system works to redistribute real resources is not unusual. Analysis of the international economy is a subjective and highly politicized science. That remains the case even for the post-World War II era, for which econometricians can generate more accurate data than they can for the interwar years.

* * *

It will help set the Weimar experience in perspective to examine another case in which a major participant sought to manipulate the international monetary system, and in which analogous instability resulted. Between 1961 and 1980 the United States took advantage of its reserve-currency position and power over money markets to extract a disguised subsidy from Japan and the Common Market countries. Freed from the constraints of balancing its international accounts, the United States could sustain the *Pax Americana* abroad and create an expansive welfare state at home despite the nation's declining relative productivity³. One can identify certain officials during this period (among them Secretary of the Treasury John Connally) who more or less openly advocated the crude use of American monetary seigniorage to achieve the desired political ends. But most policymakers saw themselves responding—as did their Weimar predecessors—to a sequence of short-term problems and choosing reluctantly among unattractive options. The grand design appears clearly only in retrospect.

¹ Compare *Wolfram Fischer*, *Die Weimarer Republik unter den weltwirtschaftlichen Bedingungen der Zwischenkriegszeit*, in: *Hans Mommsen, Dieter Petzina, and Bernd Weisbrod* (eds.), *Industrielles System und politische Entwicklung in der Weimarer Republik*, II, (Düsseldorf 1974) 46–47; and *Peter Krüger*, *Das Reparationsproblem der Weimarer Republik in fragwürdiger Sicht*, in: *Vierteljahrshefte für Zeitgeschichte* 81 (1981) 21–47.

² *Dietmar Keese*, *Die volkswirtschaftlichen Gesamtgrößen für das Deutsche Reich in den Jahren 1925–1936*, in: *Werner Conze and Hans Raupach* (eds.), *Die Staats- und Wirtschaftskrise des Deutschen Reichs 1929/33*, (Stuttgart 1967) 66–67.

³ *Jacques Rueff*, who won his spurs as a financial attaché reporting on similar problems in the 1920s, identified the American policy of exported inflation in: *The Balance of Payments*, (New York 1967) and *The Monetary Sin of the West*, (New York 1972). The present study draws heavily on the systematic analysis by *David P. Calleo*, *The Imperious Economy*, (Cambridge, Mass. 1982).

Let us simplify a complicated series of events. The Bretton Woods monetary system stipulated that foreign central banks would hold dollars as the principal reserve against their own issue of currency. The system worked satisfactorily in the fifteen years following World War II because the United States dominated global industrial production and because dollar-denominated financial assets represented relatively stable claims against real wealth. Yet Bretton Woods embodied a potential danger of world inflation. It provided for no systemic check on American monetary expansion. If electoral politics in the United States mandated fiscal and monetary policies that generated balance-of-payments deficits, the Washington authorities could cover the gap by issuing U.S. Treasury instruments. Foreign central banks that came to hold these certificates would then use them as the basis for national monetary expansion. Still, the difficulty did not loom large in the 1950s. World trade grew so fast that there arose a relentless demand for dollars as the medium for financing international transactions. Economists even spoke of a "dollar shortage". Moreover, the Eisenhower administration practiced fiscal and monetary restraint.

After 1961, however, the Kennedy administration embraced a new philosophy for coping with balance-of-payments deterioration. The problem derived in part from continuing overseas military expenditure, foreign aid, and capital investment abroad by American multinationals. These outlays seemed less sustainable than formerly as Western Europe and Japan completed their postwar recoveries and as the productivity of their economies began to catch up with that of the United States. Kennedy advisers sought to meet the challenge by spurring domestic growth through a supply-side tax cut. But the intellectual legitimization they offered for budget deficits—the disingenuous notion of a "full-employment balanced budget"—had grave consequences. Only once in the next generation would the United States actually balance its budget. When the Johnson administration sought to finance the Great Society social programs and an unpopular war in Vietnam without raising taxes, an inflationary psychology spread.

At that point the phenomenon of real wage increases exceeding productivity gains became imbedded in the American economy. Long-planned trade liberalization under the Kennedy Round, designed to improve the basic balance, instead exposed a structural trade deficit. Moreover, the ensuing recession of 1970 demonstrated that Great Society policies had fostered changes in the economy engendering stagflation. Generous welfare supports inclined workers to risk unemployment rather than accept a decline in real wages. Businesses too preferred in recession to cut output, raise prices, and await the next round of government stimulation. In short, for several reasons, a sharp decline in American competitiveness resulted. It became increasingly difficult to maintain the Bretton Woods system and America's hegemonic place in it.

In the 1960s the United States had derived several advantages from an overvalued dollar. American corporations had acquired assets abroad cheaply. The government had, in effect, financed its deficits by inflating the monetary base of the rest of the world. After 1971, these techniques required modification. But in the following decade, the United States found a way to benefit also from an undervalued dollar.

President Nixon's "New Economic Policy" of 1971 ended convertibility of the dollar into gold. His counselors waved the nationalist flag. They thought it inadvisable to

pursue a restricted-growth policy for balance-of-payments reasons and sought to dispel any "Marshall Plan psychology" that remained⁴. They aimed to force devaluation, restore the trade surplus, and redistribute defense burdens within the Western alliance. They recognized that to jettison Bretton Woods might disrupt trade, encourage the avarice of Third World raw-material producers, and destabilize the international economy generally. Still, they hoped that the breathing space secured would allow them to restructure the domestic economy for more productivity and less inflation.

The gamble, however, did not pay off. The explosion in oil and raw-material prices all over the world in 1973-74 caused a deterioration in the terms of trade for all industrial countries. At home, Nixon failed to eliminate the inflationary social programs inherited from his Democratic predecessor; indeed, through revenue sharing with local governments he actually expanded them. The social-service bureaucracies that sprang into being constituted a permanent lobby for ever-increasing entitlement spending. And the Watergate scandal undermined for some years the possibility of strong presidential leadership in the economic field. Under the circumstances, American competitiveness worsened further. When floating exchange rates became institutionalized after 1973, the temptation grew to balance every upward ratchet of inflation at home with a compensating depreciation abroad. During the Carter administration particularly, Treasury officials made strenuous efforts to "talk the dollar down" with the hope of boosting domestic employment.

The Europeans and Japanese, however unwillingly, had to tolerate these maneuvers. Oil prices were denominated in dollars. The other industrial nations recognized that, if the dollar was held below purchasing-power parity, it would diminish the price of their oil. Moreover, the newest American stratagem had natural limits. Owing to the volume of Eurodollar claims resulting from past deficits, the Treasury could not push the policy too far without creating a crisis of confidence. Finally, in 1980, the presidential election resulted in at least momentary triumph for the anti-inflation forces. While the Weimar model suggests that creditor elements in a society rarely secure enough power to stop inflation without external constraints, the American experience since 1981 apparently constitutes an exception.

In retrospect, American foreign economic policies over the previous two decades appeared less than successful. They had diminished American power abroad. They had undermined the institutional arrangements that the United States had labored to establish for postwar monetary cooperation. Moreover, they bore witness less to any long-term scheme of beggar-thy-neighbor diplomacy than to the inability of the American system of government to force rational choices. Nevertheless, these reflections offered poor consolation to the citizens of other industrial countries who, for the better part of twenty years, had found themselves obliged to shoulder much of the cost of the American welfare state.

* * *

⁴ The phrase is that of White House adviser *Peter G. Peterson*, later head of Lehman-Kuhn Loeb. See his remarkably candid state paper, *The United States in a Changing World Economy*, 2 vols., (Washington, D.C. 1971).

The American example illustrates what can happen when, in an era of perceived scarcity, a crucial partner in the world monetary system seeks to resolve a conflict over distribution of domestic resources through international manipulation. The analogy with the foreign economic policies of the Weimar Republic immediately springs to mind. Of course the symmetry is not perfect. The United States took advantage of its special strengths. Weimar Germany, by contrast, made a virtue of its position as the weak link in the armor of international finance. The United States followed policies that, whatever their domestic logic, impeded security and military policies on which a national consensus had heretofore existed. In Germany, by contrast, prevailing opinion had long considered an end to reparations as the chief object of national policy, and that was achieved, at however high a price. The parallels nevertheless seem instructive enough to justify sketching Weimar foreign economic policy in an analogous broad way, while passing lightly over those detailed political and social questions that micro-historical study can best illuminate.

War often acts as a spur to economic growth⁵. But World War I proved so destructive that it diminished the net resources of the principal European belligerents. That war also increased expectations among the working classes which had fought in the trenches and suffered domestic privation. Each combatant nation underwent an inflation in the war- and immediate postwar period. Inflation constituted the easiest means by which governments everywhere could satisfy their own requirements and also reconcile the conflicting claims of opposed social groups. Suspension of the gold standard and then adoption of a floating exchange-rate regime after the war removed the previous international constraints on inflation⁶. The lost war and the ambiguous outcome of the 1918 revolution made it virtually certain that Germany would encounter distributional conflicts in more acute form than would the other industrial countries of Western Europe.

Yet once inflation got underway, German leaders found an additional motive not to bring it under control. Undoubtedly their policies were overdetermined. The industrial peak organizations did not wish to undergo the certain rigors of a stabilization crisis until they could end the state regimentation of the economy imposed during the war and roll back gains made by labor in 1918–19. Socialist and union forces meanwhile insisted on preserving those gains and the intricate complex of state subsidies that complemented and perpetuated them. Still, as this writer has suggested elsewhere, from the adoption of the London Schedule of Payments in May 1921 to the final collapse of the mark in the summer of 1923, the Wirth and Cuno governments declined to consider balancing the budget and stabilizing the currency principally for reasons of foreign policy. They hoped that seeming monetary chaos would bring a reduction or even an end to Allied reparation claims⁷.

⁵ *Alan S. Milward, War, Economy and Society 1939–1945*, (Berkeley 1977) 1–17.

⁶ See reflections on this issue in League of Nations [*Ragnar Nurkse*], *International Currency Experience: Lessons of the Interwar Period* (Princeton 1944).

⁷ *Stephen A. Schuker, Finance and Foreign Policy in the Era of the German Inflation*, in: *Otto Büsch and Gerald D. Feldman* (eds.), *Historische Prozesse der deutschen Inflation 1914 bis 1924*, (Berlin 1978) 343–61. The argument has not proven universally persuasive. Note, for example,

Up to the summer of 1922, the policy resulted also in an enormous and virtually cost-free net capital inflow deriving from the depreciation of foreign-held mark bank balances, paper currency, and mark-denominated securities. This phenomenon sparked wide discussion in the financial press of the period, although it did not temper official Berlin rhetoric about the reparations "burden"⁸. Even if contemporaries differed about the magnitude of the inflow, it clearly bulked large enough to cover all reparations paid in cash and kind, a substantial import surplus, and the export of some German capital to safe havens, principally in the United States. Precise figures will be left for later discussion. Nevertheless, these exchange profits from inflation seem to have figured rather as a by-product than as the prime motive for the policy. Significantly, neither Wirth nor Cuno proved amenable to stopping the inflation when the capital flow abated. Instead they hazarded the final collapse of the mark by breaking with the tactic of "fulfillment" and risking a Ruhr occupation as part of a general revolt against the Versailles treaty. German policy during the Ruhr crisis reflected the long tradition, dating back to Bismarck, of the *Primat der Außenpolitik*. It emphasized foreign-policy objectives over prudential considerations of public finance.

The end of the inflation led to a stabilization crisis characterized by an acute capital shortage. But the Dawes Plan, after coming into operation in September 1924, shielded the German economy from large reparations demands during the projected recovery period. During the first two years of the plan, modest payments would come from interest on railroad and industrial bonds and from a small transport tax. Only subsequently would the German government have to provide a budgetary contribution. As a result of a complex accounting agreement that stretched out later payments, the German government in fact made a token budgetary contribution of 300 million RM in October 1926. The direct budgetary burden, however, never exceeded 1 milliard marks before 1929. Furthermore, the bulk of reparation revenues from all sources, totalling less than 3,130 million RM through August 1927, went for the occupation armies and deliveries in kind. (Direct cash transfers by the Agent-General for Reparation Payments amounted to less than 330 million RM up to that date.) Reparations, then, could not account for the growing problems of German public finance, nor for the resumption of import surpluses on a large scale. (The merchandise deficit reached 3,400 million RM during the first Dawes year alone.)⁹

the treatment by *Carl-Ludwig Holtfrerich*, *Die deutsche Inflation 1914–1923*, (Berlin 1980) 135–54. See, however, recent renewed emphasis on the importance of reparations for government policy in *Agnete von Specht*, *Politische und wirtschaftliche Hintergründe der deutschen Inflation 1918–1923*, (Frankfurt/M., Bern 1982).

⁸ On the mechanism behind the capital inflow, see *Holtfrerich*, *Internationale Verteilungsfolgen der deutschen Inflation 1918–1923*, in: *Kyklos* 30 (1977/2) 271–92. For press discussion, *John Maynard Keynes*, *Speculation in the Mark and Germany's Balances Abroad*, *Manchester Guardian Commercial*, 28 Sept. 1922, in: *Elizabeth Johnson* (ed.), *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, XVIII, (Cambridge 1978) 47–58.

⁹ *Reparation Commission, Official Documents*, vol. 14. *The Experts' Plan for Reparation Payments*, (London 1927); *Reports of the Agent-General for Reparation Payments*, (London 1925–27). See also useful analysis in *Etienne Weill-Raynal*, *Les Réparations allemandes et la France*, (Paris 1947) II: 552–53, III: 210–11, 344.

Instead, the difficulties arose as a consequence of the familiar conflicts that had wracked the social polity since the war¹⁰. In real terms the national income (at least according to official figures) did not surpass the 1913 level until 1927. But expectations grew much faster. Even if no reparations transfer took place, the nation's productive capacity would not suffice to satisfy all domestic claimants on existing resources. The precarious political balance made it difficult to impose discipline on conflicting pressure groups. And while the Dawes Plan offered a breathing space for reparations transfers, it tied Germany into the international economy immediately. The plan's banking stipulations required the Reichsbank to maintain adequate reserves to preserve the mark's exchange value. The gold-exchange standard in effect precluded resort to devaluation as a method of lowering real wages and other costs to a competitive level. Nor could Berlin force the pace of economic growth again through inflation without incurring the displeasure of the Agent-General. As a result of such deficit spending by the Reich and *Länder* as did take place, consumer prices rose in Germany by 8 per cent from 1925 to 1929, while they fell 2.3 per cent over the same period in the United States¹¹. Hence relative costs grew more out of line as the decade progressed. Under the circumstances, to draw in resources from the rest of the world through loans figured as the path of least resistance.

The picture of a society living beyond its means emerges with unambiguous clarity from the attached tables. The individual statistical series for the later 1920s may prove hard to reconcile precisely with each other, but there is no reason to question the general magnitudes they suggest. Table I indicates that, by 1928, national income at factor cost had reached 102.9 per cent of the 1913 level (when adjusted for a 55.6 per cent rise in gold-mark prices). But real pretax income for farm enterprises stood at only 57.3 per cent of the prewar figure, and real income for industry stood at only 79.7 per cent of the prewar level. Adjusted wages and salaries, by contrast, had jumped to 123 per cent of the 1913 norm. Of course, the destruction of rentier assets during the inflation explains part of this extraordinary social change before 1925. But only the burgeoning power of organized labor—coupled, perhaps, as C.-L. Holtfrerich suggests, with a shift in employment patterns toward more highly-paid salary categories and with an increase in the total number of persons employed—can explain what happened thereafter¹². From an international point of view, it is of secondary importance whether employees received their swollen share of national income in wages and salaries, fringe benefits, higher salary classifications, shorter work weeks, or more persons employed per family. The consequences remained much the same. Table II under-

¹⁰ Although the analysis here focuses primarily on international questions, the approach to issues of distribution and the constraints on public policy owes much to the pioneering essays of *Knut Borchardt*, now collected in: *Wachstum, Krisen, Handlungsspielräume der Wirtschaftspolitik. Studien zur Wirtschaftsgeschichte des 19. und 20. Jahrhunderts*, (Göttingen 1982).

¹¹ Compare *Walther Gustav Hoffmann*, *Das Wachstum der deutschen Wirtschaft seit der Mitte des 19. Jahrhunderts*, (Berlin 1965) 600–1 (Table 148), and *U.S. Bureau of the Census*, *Historical Statistics of the United States. Colonial Times to 1957*, (Washington, D.C. 1960) 117, 125. Wholesale price indices declined in both countries, but in similar proportion.

¹² *Holtfrerich*, *Zu hohe Löhne in der Weimarer Republik? Bemerkungen zur Borchardt-These*, in: GG 10 (1984) 122–41.

scores the significant conclusion that price-adjusted net investment in the later Weimar period consistently remained under the prewar level, and that, when the Depression struck, this minimal investment receded quickly while consumption (as one might expect) fell extremely slowly.

Taxation and government welfare expenditures magnified the shift in income distribution. Already by 1928, government revenue had risen to 172 per cent of the prewar figure in real terms (Table I). Taking the long view, Andic and Veverka calculate that direct and indirect taxes jumped from 8.1 per cent of national income in 1913 to 24.0 per cent by 1932. On the expenditure side, the combined total allocated per inhabitant for defense, police, education, debt service, and promotion of business remained virtually stationary from 1913 to 1932. By contrast, the per capita sum devoted to government salaries rose 65 per cent, and the amount spent on social services quintupled – to more than half the budget¹³.

Figures independently generated by the Agent-General and by Dietmar Keese from German sources confirm these impressions. S. Parker Gilbert's study of the Federal budget alone for the Dawes Plan era demonstrates that, during his six-year tenure as Agent-General, Reich transfers to states and municipalities increased by 19.1 per cent, costs of government operations went up 57.7 per cent, and social expenditures grew 419.3 per cent (see Table III). (Since prices at the end of the period stood only 1.5 per cent higher than they did at the beginning, the real figures closely resemble the nominal figures.) Keese's study of current income and expenditure by public authorities on all levels during the calendar years 1925–30 underscores the growing significance of transfer payments (especially unemployment and other social insurance remittances), which reached almost 10 per cent of national income by 1930 (see Table IV). Moreover, the unbroken increase in interest charges on public debts indicates that at no point did the nominal surplus on current account (item 3.6) suffice to cover real disbursements on capital "investment".

In short, the fiscal difficulties of the Reich and the inexhaustible demand for foreign capital after 1924 resulted from German social policy. Reparations imposed at most a marginal additional burden. Indeed, since deliveries in kind constituted two-thirds of all payments in the early years, it seems logical that those orders (arranged under the Dawes Plan through private channels) helped keep the wheels of industry turning during the severe recession that persisted from the fall of 1925 to the winter months of 1927. Nevertheless, as William McNeil demonstrates conclusively, the makers of foreign economic policy in Berlin always kept in mind the eventual goal of ending repa-

¹³ *Suphan Andic and Jindřich Veverka, The Growth of Government Expenditure in Germany since the Unification*, in: *Finanzarchiv* 23 (1964/2) 169–278. The analysis by *David Abraham, The Collapse of the Weimar Republic*, (Princeton 1981) 237–80, is helpful though not always accurate in detail. Full discussion also in *Bernd Weisbrod, Schwerindustrie in der Weimarer Republik*, (Wuppertal 1978); *Ilse Maurer, Reichsfinanzen und große Koalition*, (Bern, Frankfurt/M. 1973); and *Helga Timm, Die deutsche Sozialpolitik und der Bruch der großen Koalition im März 1930*, (Düsseldorf 1952). The interpretation here owes much also to *Robert Dahlberg, Heinrich Brüning, the Center Party, and Germany's Middle Way*, (Ph.D. diss., School of Advanced International Studies, Johns Hopkins University 1983).

rations altogether, even if this represented but one of several determinants of fiscal and monetary policy in the short run¹⁴.

The Dawes Plan opened American and other foreign capital markets to Germany for the first time since the war. The major corporations that had joined (and indeed led) the "flight to real values" during the inflation now desperately required working capital. Such loans would enhance industrial efficiency. Foreign lenders considered them "productive". Even selected flotations for states and cities, if used to modernize the energy and transportation infrastructure on which industry depended, might spur productivity. Yet by the fall of 1925 American officials began to feel that the volume of lending, and the uses to which the funds were put, had gotten completely out of hand. Herbert Hoover's Commerce Department had long favored imposing government supervision on foreign lending. But after some indecision, State Department and Treasury officials concluded that the United States government dare not interfere¹⁵.

These officials did not mistake the mentality of the American public, which showed alarming willingness to speculate unreflectively in foreign bonds because of the interest-rate differential. Nor did they fail to observe the new breed of investment bankers now crowding Wall Street, who would satisfy that demand without balancing risk against return. (One of these later told a Congressional committee: "The banker is like the grocer. He supplies what the customer wants."¹⁶) Furthermore, they did not overlook the political implications of improvident German borrowing. If a crisis came, they recognized, Germany might well claim that repayment of commercial debts ought to rank (contrary to the stipulations of the Versailles treaty) ahead of reparations; and that would exacerbate the conflict of interest between Allied reparation creditors and American private lenders. Yet a more immediate danger outweighed all of this. If the Treasury once got involved in passing on the business risk attendant on German loans, it would open itself to litigation on the charge of having implicitly endorsed loans that it did not forbid. The Treasury could not run that chance.

The American government consequently sought to induce Germany to control the quality and volume of borrowing directly. Over the next three years the Agent-General for Reparation Payments engaged in a protracted struggle to impose that restraint. He won a few skirmishes, but lost the war. The Beratungsstelle für Auslandskredite

¹⁴ William C. McNeil, *American Money and the German Economy: Economics and Politics on the Eve of the Great Depression*, (Ph.D. diss., University of California at Berkeley 1981). Also still useful are Werner Link, *Die amerikanische Stabilisierungspolitik in Deutschland 1921–32*, (Düsseldorf 1970), and Gerd Hardach, *Weltmarktorientierung und relative Stagnation: Währungspolitik in Deutschland 1924–1931*, (Berlin 1976). Claus-Dieter Krohn, *Stabilisierung und ökonomische Interessen: Die Finanzpolitik des deutschen Reiches 1923–1927*, (Düsseldorf 1974), brings a strong ideological commitment to his analysis.

¹⁵ See extensive discussion in Box 85 (German Foreign Loans, Jan. 1925–Apr. 1926), Record Group 39 (Treasury, Bureau of Accounts), U.S. National Archives; also Benjamin Strong–S. Parker Gilbert correspondence for 1925 in file 1012.1(1–2), Benjamin Strong Papers, Federal Reserve Bank of New York (hereafter FRBNY).

¹⁶ Garet Garrett, *A Bubble That Broke the World*, (Boston 1932), reprinted in Garet Garrett and Murray N. Rothbard, *The Great Depression and New Deal Monetary Policy*, (San Francisco 1980) 13.

(Foreign Loans Advisory Council)—which passed on state and municipal issues—had the power under 1925 legislation to exempt foreign bonds from the flat 10 per cent income tax and the 2 per cent securities turnover tax. A Finance Ministry committee could grant similar tax-free status to industrial loans not traded on the Berlin Bourse. Without tax exemption neither type of loan would appeal to the American market, and on that issue the battle was joined. Reichsbank President Hjalmar Schacht, occasionally seconded by Peter Reinhold during his tenure as finance minister, vetoed some of the more flagrant municipal loan proposals. Yet generally the economics minister and the *Länder* representatives on the Advisory Council outvoted them when state loans came up for review.

Schacht, in so far as so egocentric an individual can be said to have followed a consistent policy, opposed municipal loans primarily because he wished as soon as possible to provoke a transfer crisis that would "prove" Germany's inability to pay reparations¹⁷. But Economics Minister Julius Curtius came to fear that a cutoff of borrowing by so capital-short a country as his own might bring about a recession, reduce internal demand, and paradoxically demonstrate that Germany could generate an export surplus¹⁸. The severe cyclic downturn of 1926, moreover, appeared to substantiate Curtius's views. That downturn also focused attention on the weakness of German capital markets and the misallocation of investment in plant and equipment that persisted as a legacy of the great inflation. The supposedly conservative Luther cabinet responded in some panic to the upsurge of unemployment by initiating a make-work program and channeling funds into state-run enterprises, measures that it financed through an "extraordinary" budget. Deficit spending, once begun, usually conjures up political pressures for its continuance, and these pressures soon became irresistible.

In 1927 Germany enjoyed an economic boom. Conditions seemed propitious—for Agent-General Gilbert observed with increasing urgency—for a countercyclical policy and for generation of the export surplus necessary to make the Dawes Plan work smoothly¹⁹. Instead the Reich widened its budget deficit, increased its subsidies to the states, and countenanced more loans that in effect financed imports for consumption. In July the Reichstag passed a drastically underfunded unemployment insurance scheme that represented a virtual blank check on government coffers—within four years it would claim 28 per cent of combined Reich and *Länder* revenue²⁰. In October the legislators followed with a Civil Service Compensation Act that raised government salaries and pensions across the board by 25 per cent. No doubt some conservatives deplored Finance Minister Heinrich Köhler's financial recklessness and political pusillanimity. (The joke circulated in banking circles that it might be a good thing for Ger-

¹⁷ Link, *Amerikanische Stabilisierungspolitik*, 382–437. But note Schacht's admission (p. 433) to Carl von Schubert of the Foreign Office in August 1927 that Germany could easily pay the standard Dawes annuity.

¹⁸ McNeil, *American Money*, 174–77, provides a good formulation.

¹⁹ See especially Report of the Agent-General for Reparation Payments, 10 Dec. 1927 (London 1927), and explanations in letters and telegrams to officials of the Federal Reserve Bank of New York in Binder I, George L. Harrison Papers, Columbia University Library.

²⁰ Abraham, *Collapse of the Weimar Republic*, 251.

many if Gilbert served as finance minister and Köhler as Agent-General²¹.) Nevertheless, a sound-money coalition remained a political impossibility so long as Germany benefited from transfer protection.

In early 1928, when even such internationalist-minded Americans as Benjamin Strong of the New York "Fed" had turned against further capital issues for Europe, the Reich government finally moved to curb municipal borrowing. But soon thereafter the German states rushed into the vacuum by taking out umbrella loans that they parcellled out in turn to smaller borrowers. Moreover, municipalities that found themselves crowded out increasingly had recourse to the short-term money market to meet long-term needs. Raising the discount rate in 1927 to dampen stock-market speculation had brought a hot-money inflow that lay beyond easy control. The balance-of-payments figures for 1928–30 show clearly how securities speculation and short-term capital movements came to dominate international transactions in those years (see Table V). The Reichsbank, however, evinced a curious indifference to the mounting short-term foreign liabilities of the private banks. Schacht began to collect statistics on the question late in 1927. Yet when the head of the Deutsche Girozentrale asked him whether he worried that political developments might cause foreigners suddenly to withdraw these funds, he replied that "this didn't concern him as Reichsbank president; the private economy had to take care of itself"²². The net capital inflow figures, which historians usually cite, moderated slightly in 1929 because the onset of the German Depression reduced the demand for funds at the same moment that the New York stock market boom enticed speculative German capital to the United States. The breakdown of the flow both ways detailed in Table V, however, suggests that the gross inflow of short-term funds terminated only after the real onset of the American Depression in May 1930 and the startling Nazi gains in the Reichstag elections held in September of that year. As the Depression deepened, Germany possessed a rationalized industrial plant, a variety of municipal amenities ranging from subsidized worker housing to swimming pools, and a lavish social welfare system unequaled anywhere outside Great Britain. The foreigners who had financed much of it held paper claims – just as they had in 1919–23.

The final panel of the historical triptych opened with the adoption of the Young Plan in 1930. Germany received another hundred million dollars – the proceeds of one-third the Young loan. Two small public-works flotations followed a month later on Wall Street. This marked the termination of American capital lending. The great bitterness within Germany that had attended ratification of the Young Plan and the unseemly squabbles among the Allies over division of the spoils put the quietus on hopes that had lingered since Thoiry for "commercializing" reparations. Moreover,

²¹ Pierre Jay to Benjamin Strong, 13 Nov. 1927, Strong Papers 1012.3(2), FRBNY; on the Reich budget, Jay to Strong, 8 Mar. 1927, *ibid*.

²² On Strong's change of heart, see Strong to Jay, 26 Mar. 1928, Strong Papers 1012.3(1), FRBNY. On Schacht, see „Niederschrift des Herrn Stadtrats Jursch (den 13. Oktober 1931) über eine Besprechung mit Dr. Schacht am 26. September 1927“, Nachlaß Hans Luther, Nr. 337, Bundesarchiv (hereafter BA). By this point, according to Schacht's best guess, private bank foreign liabilities alone had already reached 3.7 milliard RM (62.7% of the July 1931 figure).

even if the Depression lifted, few insiders expected the Young Plan to last. Even the British expert, Sir Josiah Stamp, who had elaborated many of the technical details embodied in the plan, had hoped merely for "as good an approach shot as possible, so that the next effort may hole out"²³. The question remained what would happen to the private loans to Germany when the Young Plan did break down.

The reparations debate no longer focused on German "capacity to pay". The issue had become frankly political. Most Young Committee members, if not all academic economists, had accepted the recent findings of Bertil Ohlin and Jacques Rueff concerning the transfer problem. Not only would taxation generate the surplus necessary to pay reparations, but changes in disposable income in paying and receiving countries, magnified through the effects of the multiplier, would facilitate the actual transfer in goods and services. But how could one realistically expect Germany to accept during the Depression the fiscal discipline that it had steadfastly evaded during the halcyon years?

An analogous problem loomed in regard to commercial debts. By 1930 Germany's transfer liability for interest on private debts had reached 1.4 milliard RM—not far short of the Young annuity (see Table V). The foreign lenders thus found themselves increasingly hostage to German fiscal policy. Moreover, the powers had come to no understanding whether public or private creditors should have priority when the Young Plan did break down. The Agent-General had steadfastly refused to rule on the matter. The Young Plan, which divided the annuity into "conditional" and "unconditional" parts, could be read to imply that private transfers would enjoy priority over conditional reparations, which not coincidentally equaled the precise amount that the European Allies owed America on war-debt account. But when Germany mounted its final challenge to reparations, it might not do so by invoking the moratorium procedures specified in the Young Plan. In short, prudent investors had a strong inducement to withdraw their funds at the first sign of trouble.

The crisis came in the spring of 1931 for reasons of foreign policy rather than economic necessity. The Müller cabinet had accepted the Young Plan principally to achieve evacuation of the Rhineland five years early. Those ministers who dismissed the vestigial occupation of the Rhine as a wasting asset for France had rallied to the decision in order to obtain an immediate 30 per cent reduction in the reparations burden. But with those advantages secured, discussion in Berlin turned subsequently on the practical question of when to demand the next moratorium. In the spring of 1931 Finance Ministry professionals held that the proper time had not yet arrived to expect a sympathetic hearing. Admittedly the international deflation that accompanied the Depression had increased the real weight of the Young Plan just at the time that falling revenues had diminished the internal tax base. Yet the Allies could easily show, State Secretary Hans Schäffer conceded, that "Germany's economic and financial difficulties derive not at all or at least less from reparations obligations than they

²³ Sir Josiah Stamp to J. M. Keynes, n.d. (early March 1929), in *Keynes, Collected Writings*, XVIII, 306–7.

do from [domestic] financial and economic policy since stabilization"²⁴. Reichsbank President Luther also advised privately that Germany should put its own house in order first and seek to maintain the confidence of the short-term lenders. Chancellor Brüning, nevertheless, insisted that the mood of the German people would brook no delay.

Brüning attempted in 1930–31 to create a broad-based national conservative party. Drawing on the idea of a cooperative national community foreshadowed in the Essen Program a decade earlier, he sought to forge an alliance of the old middle classes that had opposed the great inflation, the East Elbian Junkers and other members of the prewar elite, the non-Marxist workers in the free trade unions, and the export-oriented modern growth industries. With the backing of these centrist groups he hoped to break with the system of cartel prices, administered wages, welfare subsidies, and civil service monopolies that had benefited the special interests at the expense of the consumer and taxpayer for most of Weimar's history.

Brüning did not intend to repudiate the commercial foreign debt. Rather he hoped to improve Germany's export performance by subjecting prices and wages to the discipline of the market. By balancing the budget he could then restore Germany's credit and reschedule short-term foreign obligations at a reduced interest rate. Unfortunately, the events of 1930 demonstrated that no solid Reichstag majority, and no support in the Reichsrat at all, existed for the measures of mutual sacrifice that such a program presupposed. A fierce nationalist by instinct and conviction, Brüning also came to believe by early 1931 that he would have to offer tangible foreign-policy successes in order to secure public backing for his program of equitable deflation. While he hoped for abolition of the Polish Corridor, some sort of union with Austria, and extension of German influence in the Danube basin generally, he set his sights first on ending reparations.

During the summer of 1931 the German government played a dangerous game. It sought to destroy the Young Plan and to finish with reparations once and for all. It succeeded contrary to its own expectations in bringing down the edifice of international finance as well. This is not the place to rehearse the dramatic events of those months: the Hoover moratorium on intergovernmental debts, the collapse of the Darmstädter- und Nationalbank, the financial panic that radiated out from Central Europe, and the ultimate collapse of the pound sterling. The account here will focus on developments as they appeared to the New York bankers charged with protecting foreign creditor interests. No crisis illustrates better the precept that in international fi-

²⁴ Denkschrift Schäffers über die Reparationsfrage, 9 Apr. 1931, and concurring memoranda by other bureaucrats, in Nachlaß (NL) Hermann Dietrich, Nr. 214, pp. 5–251, BA: some reproduced in *Ilse Maurer and Udo Wengst* (eds.), *Politik und Wirtschaft in der Krise 1930–1932: Quellen zur Ära Brüning*, I, (Düsseldorf 1980) 583–610. The analysis here draws also on *Wolfgang Johannes Helbich*, *Die Reparationen in der Ära Brüning*, (Berlin 1962); *Heinrich Brüning*, *Memoiren 1918–1934*, (Stuttgart 1970); *Edward Wells Bennett*, *Germany and the Diplomacy of the Financial Crisis, 1931*, (Cambridge, Mass. 1962); *Karl Erich Born*, *Die deutsche Bankenkrise 1931*, (Munich 1967); and *Robert Dahlberg's* insightful „Heinrich Brüning“.

nance the lender easily becomes the prisoner of the borrower—particularly the borrower in bad faith.

In early 1931 New York banking leaders warned Berlin that to refuse further reparations transfers would adversely affect German credit. As a last resort the Reich might apply to the Bank for International Settlements for an advance as the Young Plan stipulated. Still, the most sensible course lay in hanging on until the American bond market improved sufficiently to allow long-term borrowing again. Ambassador Sackett seconded this judgment. Germans who had sent their money abroad in September 1930 were now largely repatriating it in order to earn the higher return available at home. The Reichsbank could easily wait. The proper fiscal policy would raise government credit and allow conversion of some short debt to longer maturities. The German government, however, showed little disposition to examine the question from a purely financial point of view²⁵.

Reichsbank President Hans Luther, who had succeeded Schacht, responded with a lengthy jeremiad. Even now Luther failed to grasp the magnitude of the problem facing him: he estimated total foreign commercial indebtedness at 19.3 milliard RM, less than two-thirds the figure later ascertained. Still, he saw no prospect that Germany could service this sum, let alone pay future reparations, except through additional borrowing. Luther enlarged on the theme that the Reich ran a natural trade deficit. Since a surplus from production did not exist, events since 1924 had obliged the country to go "deeper and deeper into debt" in order to purchase imports, transfer reparations, and service the loans that made it all possible. The favorable merchandise balance that had arisen in 1930 merely reflected the decline of domestic purchasing power and the "cruel compulsion" to sell goods below true cost, thus occasioning a loss of national *Substanz*. No one knew what the rate of domestic capital formation was—estimates ranged from zero to six milliard RM annually—but, whatever the true figure, Luther pronounced it "by no means adequate" to offer hope of repaying the debts through growth. Nor could one tap the large sums secreted abroad by German nationals to seek safety or to escape taxation. These assets might return when the crisis eased, but they were "not available for the repayment of indebtedness".

Luther could see but one way out. Foreigners should provide more money—preferably long-term credits at lower rates than obtained in the short market. The Reichsbank president had mastered his craft sufficiently to know that inverted yield curves do not appear spontaneously during a depression, so he drove the point home. The Allies should furnish two milliard RM at "really bearable rates" that did "not make operating on a profit basis impossible for the debtor". More broadly, to escape from the vicious circle, one required "a thorough-going change of the present international system of relations"—in other words, revision of the Versailles treaty²⁶.

²⁵ Deputy Governor Jay Crane memorandum for Governor George Harrison (FRBNY), 24 Jan. 1931; Luther to Amb. Frederic Sackett, 27 Feb. 1931; Luther to Harrison, 16 Mar., Sackett to Harrison, 17 Mar. and 10 Apr. 1931, in „Reichsbank/Dawes Committee/Young Committee 1929–31“ correspondence file, FRBNY.

²⁶ Luther to Sackett, 27 Feb. 1931, *ibid*.

This program called attention to an alarming development. Responsible German opinion had begun to blur the distinction between the reparation debt and the commercial debt. In view of the threat to basic social and political institutions in the Reich, even officials professionally concerned with Germany's credit standing would scarcely dare impose fiscal policies that reserved a fixed slice of the shrinking economic pie to meet foreign claims of any description. Given the unpredictability of hot-money flows, holders of German commercial obligations had almost as much to fear from a sudden breakdown as did government creditors under the Young Plan. A general foreign-payments crisis thus seemed not unlikely well before a run on the mark began as a sequel to the Austrian customs union imbroglio in June 1931.

Banking observers agreed that the speculation against the mark had its origin in Berlin. Governor Harrison of the New York "Fed" targeted the problem in Germany, as in Austria, as "more largely a flight from their own currencies by their own nationals than a withdrawal by foreign creditors"²⁷. Another regional governor of the Federal Reserve remarked that Germany seemed to be "playing very high stakes in connection with reparation matters"²⁸. When the crisis began, Harrison immediately joined with Montagu Norman of the Bank of England – despite skepticism about German political aims in Washington – in arranging a credit for the Reichsbank. He also twisted the arms of the major New York private bankers who, some with better grace than others, agreed to maintain their short-term portfolios intact.

But Harrison's mood turned to irritation when it became evident that the Reichsbank would take no effective steps to prevent German flight from the mark. Instead, having run through the first \$100 million credit, Luther talked of needing \$500 million to \$1 billion more in order to avoid a breakdown²⁹. Harrison now insisted: "We should not be asked to participate in another credit ... until we have definite evidence that the Reichsbank has taken more stringent steps than it has yet taken to limit or control the export of capital by German nationals."³⁰ Yet for another month, little improvement came about. A junior officer of the bank chronicled the evidence observable at Liberty Street: "Not a day passes but we are called on to cash checks drawn on us by Heinies who have chosen this as an ideal time to get out of Germany and see the world. ... Apparently they have little trouble obtaining Reichsbank checks."³¹

The fact that the capital flight came from Germany itself should have made it technically easier to reverse the flow of funds³². But Luther presented himself as "quite

²⁷ Harrison to Gov. McDougal, FRB Chicago, 9 July 1931, in „U.S. Problems and Credits to Austria/Germany/Hungary, Jan.–July 1931“ correspondence file, FRBNY.

²⁸ Gov. George J. Seay, FRB Richmond, to Harrison, 10 July 1931, *ibid*.

²⁹ Excellent account in *Stephen V. O. Clarke*, *Central Bank Cooperation, 1924–1931*, (New York 1967) 189–201. Jørgen Pedersen's complaint that the United States holds responsibility for not supporting the mark is based on inadequate information. (*Jørgen Pedersen*, *Some Notes on the Economic Policy of the United States during the Period 1919–1932*, in: *Hugo Hegeland* (ed.), *Money, Growth and Methodology*, (Lund 1961) 473–94.)

³⁰ Harrison to McDougal, 9 July 1931, *loc. cit*.

³¹ E. O. Douglas to Jay Crane, 10 Aug. 1931, „Crane's trips 1925–33“ file, FRBNY.

³² Deputy Gov. W. Randolph Burgess memorandum for Harrison, 21 July 1931, in „U.S. Problems and Credits“ correspondence file, *op. cit*.

helpless" during the crisis³³. Negotiations for an additional central bank credit got nowhere. A bankers' advisory committee that met in Basel during August determined that in the present state of international relations the consolidation of short-term indebtedness appeared "out of the question"³⁴. The foreign creditors found they had no choice but to accept a Standstill Agreement that froze their assets, and when Berlin established exchange controls, these applied as rigorously to foreigners as to German nationals³⁵.

It seems worthwhile tarrying over the debate among bankers during the crisis months because it illustrates just how deeply politicized the question of what to do with the private loans had become. S. Parker Gilbert of J. P. Morgan & Co., the former Agent-General, took the hardest line on Wall Street. Germany, he wrote in July, had thought "she could go bankrupt in water-tight compartments and keep her general credit while advertising her inability to perform her international obligations under the Young Plan". Let the Reichsbank, he insisted, therefore embargo the outflow of domestic capital. Let Brüning, who had bogged down in financial trivia, really balance the budget. And let the powers ask that Germany employ reparations relief under the Hoover moratorium to reduce its short-term indebtedness and raise its credit standing accordingly. The time had come for the German government "to act to save itself, instead of looking to foreign loans and credits as a means of avoiding the disagreeable job of internal reform"³⁶.

What Parker Gilbert did not explain was who could force Germany to adopt that advice. Shepard Morgan, his former assistant in Berlin, who now served as vice-president in charge of Central Europe at the Chase National Bank, denounced as chimerical the theory that American bankers could turn short credits into self-liquidating credits and gradually retire from Germany. He deprecated the common notion of letting the French decide whether to intervene, either to save Germany from Hitlerism or Communism or to protect their reparation revenues. In fact most of the short-dated debt had circulated in Germany since 1927–28 and formed an essential part of that country's economic fabric. Any attempt to withdraw it would exacerbate deflationary trends and imperil the long-dated debt. The latter—which included \$1,355 million of German securities placed in America and \$675 million in direct corporate investment or American holdings of German securities—would be lost without a "restoration of confidence". That in turn required the scaling back of reparations and war debts, not because of doubts about German capacity to pay, but because reparations constituted a "factor of disturbance" in German politics³⁷.

³³ The judgment is that of Leon Fraser, vice-president of the Bank for International Settlements. See *Clarke*, *Central Bank Cooperation*, 197.

³⁴ Albert H. Wiggin (Chase National Bank) tel. to Harrison, 11 Aug. 1931, in „Correspondence with Wiggin Committee in Basel and Bank for International Settlements, 1931–34," FRBNY.

³⁵ On operation of the Standstill agreements, see *Charles R. S. Harris*, *Germany's Foreign Indebtedness*, (Oxford 1935) 22–39.

³⁶ S. Parker Gilbert memorandum, 21 July 1931, in „Reichsbank/Dawes Committee/Young Committee 1929–31" correspondence file, FRBNY.

³⁷ Shepard Morgan, „Memorandum on German short-dated debt reduction", 6 July 1931, *ibid*.

Deputy Governor W. Randolph Burgess, the keenest economist among the Fed's top officers, took a more optimistic view of Germany's balance-of-payments prospects than most. From a technical point of view he saw no reason why Germany could not maintain a current-account surplus and reduce the short indebtedness over time. Yet everything depended on capital movements, and those movements reflected primarily social and political attitudes and the state of national feeling. He, Shepard Morgan, and W. W. Stewart, the American adviser to the Bank of England, concluded in September 1931 that the fate of the Polish Corridor, an adjustment in German relations with Eastern Europe, and the resolution of French security fears constituted the real variables behind the German payments crisis. Their pessimism derived from a conviction that the nations of Europe would not tackle those political problems successfully³⁸.

The American bankers had correctly grasped the issues uppermost in the minds of German officialdom. Luther's apparent lethargy during the negotiations for enlarging the central-bank credit in July 1931 stemmed from his fear that the Anglo-Americans might condition such aid on the continuance of token reparations. Moreover, since he expected long-term rates to fall as the Depression deepened, Luther felt little enthusiasm for a conversion scheme that locked Germany into high-rate obligations for an indefinite period³⁹. With reparations suspended and a Standstill for short debts achieved, Luther and Brüning concentrated their efforts during the autumn of 1931 on making sure that the Standstill renewal would carry no linkage to French demands for a suspension of German cruiser building and for the renunciation of designs on Austria and Poland⁴⁰.

Despite these political preoccupations, both Brüning and Luther sought to keep Germany anchored within the international economic system. Ideas of autarchy or devaluation did not appeal to them. They did not wish openly to repudiate the loans contracted from abroad, because that would bolt the door to further foreign credit—a door that stood, at least as they saw it, still slightly ajar. At least on paper, therefore, they stood committed to additional deflation in order to restore German competitiveness. In November 1931 Brüning went so far as to tell John Foster Dulles, a lawyer for American creditor banks, that the Reich might substitute its own notes for both public and private short-term debt in return for a final reparations writeoff⁴¹. Privately, however, the Reichsbank expressed extreme pessimism about doing anything more than paying current interest on the 23.5 milliard RM of foreign-denominated debt now outstanding. Any amortization would have to come from a reduction in interest rates below market levels⁴².

³⁸ W. Randolph Burgess, „What Does Germany Require?“, 21 July 1931; also Burgess memorandum for Harrison, 3 Sept. 1931, in *ibid*.

³⁹ Luther to Hans Schäffer, 4 Sept. 1931, NL Luther, Nr. 337, BA.

⁴⁰ See especially Niederschriften Luthers, 23.–31. August, 2. Sept.–14. Nov. 1931, in NL Luther, Nrs. 365–66, BA.

⁴¹ John Foster Dulles to Sullivan and Cromwell, 8 Nov. 1931, in Correspondence file C 261.12, FRBNY.

⁴² Reichsbank memorandum, „Exportüberschuß und Tilgung kurzfristiger Auslandsschulden“, 5 Nov. 1931, NL Luther, Nr. 338. The Reichsbank clearly adopted a „worst-case“ position. It dismissed earnings from Germany's foreign assets as no more than required to cover interest on di-

Actually Brüning nurtured unrealistic hopes to the end of his chancellorship that massive foreign lending would resume. As late as April 1932 he tried to "enlarge" the Lausanne Conference agenda. The Allies should not merely cancel reparations, but supply a 2 milliard RM loan as well. But when Foreign Minister Paul Hymans of Belgium, a key intermediary, asked what assets Germany offered to pledge for such a loan, Brüning turned evasive. He could not pledge the German railways because Germany needed its railway revenue to balance the budget as foreign financiers demanded. Nor could he pledge industrial properties. Profits from business were "indispensable" to the nation's life, and besides that they were small. Furthermore, French and American capitalists already owned many of the big industries. Hymans got the impression that, beyond the familiar dithyrambs on German suffering, Brüning offered nothing concrete⁴³. New York bankers, in part perhaps because of their inadequate appreciation of German political complexities, also lost patience with Brüning in the end. Despite his brave talk about economy, so ran the complaint, he had pushed welfare payments up to 45 per cent of the German budget and generally joined the "socializing mob" — incidentally leaving nothing over for debt repayment⁴⁴.

Notwithstanding Brüning's accommodating manner, the monetary authorities serving under him put in place a battery of exchange controls that complemented the Standstill Agreement and made it impossible for foreigners to withdraw their investments. The exchange restrictions required all proceeds from international transactions to pass through a blocked account. In essence that enabled German monetary authorities to decide what imports were essential and to what extent the export surplus might be employed to diminish short credits. The Reichsbank shortly began to manipulate the "blocked marks" system to promote exports and to improve German terms of trade. The blocked marks owed to foreigners traded at a depreciated level. With a license, however, those marks could be used to purchase designated German exports. The Reichsbank developed a procedure so that foreign buyers could purchase overpriced German goods with these funds. The German exporter got full value, and the foreign creditor who wished to repatriate his holdings did so at a substantial loss. The

rect investment in Germany denominated in Reichsmarks. It did not think the improvement in German terms of trade (owing to falling raw material prices) would last. It feared that currency depreciation in Great Britain, and protection in France and Switzerland, would cut off key markets. It thought Russia and other soft-currency partners would not buy except on long-term credit. It insisted that exporters could not be obliged to repatriate their earnings. The memorandum expressed optimism only about renewal of a short-term capital inflow, but emphasized that such resources provided only an "artificial possibility of transfer" and could not be counted when calculating the sums available for retiring outstanding debt. According to Reichsbank calculations, if Germany consistently generated a 2 milliard RM current-account surplus — which seemed virtually impossible — the net amount left for amortization of outstanding debt would be 0–200 million RM!

⁴³ Note Hymans, "Conférence avec Brüning", 22 Apr. 1932, in Belgium, Ministère des Affaires Étrangères et du Commerce Extérieur, Série numérique No. 11.108 bis (Conférence de Lausanne). The 2 milliard figure equaled what Luther had requested on 27 Feb. 1931. See fn. 26, *supra*.

⁴⁴ L. Galantiere (Chief of Foreign Information Division) to Deputy Gov. Jay Crane, 9 June 1932, Correspondence file C 261.12, FRBNY.

Reichsbank also permitted German exporters to repurchase depreciated German securities abroad and to resell them at home at par value as a means to finance "additional" exports⁴⁵. The Nazi regime had merely to refine these methods for separating the hapless foreign creditor from his investment.

Hjalmar Schacht put the process into high gear after resuming his post as Reichsbank president following the *Machtergreifung*. After three years in the political wilderness, Schacht yearned to display his power. When Sir Walter Layton, who had devised the Standstill, inquired in late March 1933 whether Hitler had any notions about finance, Schacht replied: "Yes, he had one idea and a very good one. It was, leave it to Schacht."⁴⁶ Schacht left no doubt in the minds of visiting Englishmen or Americans about his intentions. He planned to suspend service on both the short and long-dated debt, but wanted to do so through "negotiation". For example, the Allied governments might wish to lend Germany the necessary funds cheaply so that the private creditors could be paid off⁴⁷.

Figures compiled by the State Department Economic Adviser, Herbert Feis, demonstrated that Schacht's program did not derive from financial exigency⁴⁸. Even with the most sophisticated techniques, it had become a matter of guesswork for outsiders to penetrate fully the fog of misleading statistics put out by the Reich Statistical Office. Still, it seemed apparent that Germany had by May 1933 diminished outstanding short debt from 13.1 to around 8.3 milliard RM through conversion into blocked accounts and by discontinuing unused credit lines. The Standstill Creditors' Committee had accepted a reduced interest rate on the remainder. Moreover, the German government had already secretly repurchased some long-dated bonds (although Feis's figure of 2 milliards face value for this item represented a serious overestimate)⁴⁹. The German surplus on current account (including the return on investment abroad) would

⁴⁵ Harris, *Germany's Foreign Indebtedness*, 31–39, 51–81. For a more sympathetic appreciation of German strategy, see *Frank C. Child, The Theory and Practice of Exchange Control in Germany*, (The Hague 1958).

⁴⁶ Layton Diary, 31 Mar.–3 Apr. 1933, copy sent to the Prime Minister, in James Ramsay MacDonald Papers, PRO 30/69/282, Public Record Office, London.

⁴⁷ Layton Diary, *ibid*; also H. C. Hageman to Gov. Harrison, "Germany's Internal Debt", 25 Mar. 1933, enclosing W. R. Gardner to Eugene Meyer (Governor, Federal Reserve Board), 17 Mar. 1933, in Correspondence file C 261.12, FRBNY.

⁴⁸ See Feis memoranda, "Estimate of Charges on the German Balance of Payments", 26 April 1932, and "German Foreign Debts and the Transfer Problem", 1 May 1933, in U.S. State Department file 862.51/3636, Record Group 59, National Archives (hereafter cited as US/file number).

⁴⁹ Germany began to purchase depreciated bonds secretly in 1932. These bonds traded at 15–30% of par at the time of the Lausanne Conference, and subsequently rose to 50–65% of par before Schacht's maneuvers drove them down again. Department of Commerce officials concluded that, by the time Hitler took power, Germany had purchased around \$400 million of dollar bonds and \$80 million of sterling bonds at par value, probably at an average discount above 60%. These figures, however, did not match up with German official statistics. The Reporting Office for Foreign Debts in Berlin published the following data for foreign-denominated debt, i.e. excluding direct investment (quoted in H.C. Hageman memorandum for Jay Crane, "Germany's Indebtedness", 26 June 1934, file C 261-German government, FRBNY):

suffice to cover all remaining foreign liabilities and leave a comfortable margin of some 630 million marks for debt retirement.

But such calculations proved quite beside the point. Schacht intended to husband his foreign exchange for rearmament purposes. Unfortunately, the administration that took office in Washington in March 1933 exhibited an extreme animus against creditor interests, and this sentiment played into Schacht's hands. In May the Reichsbank head arrived in the United States to prepare the way for default. He expected an indignant outburst from the Oval Office. Instead President Roosevelt gave his thigh a resounding smack and explained with a laugh, "Serves the Wall Street bankers right!"⁵⁰ The next day, after Roosevelt's advisers had explained to him the consequences of this display of pique, Secretary of State Hull obtained authorization to say that the president was "profoundly shocked". Hull declared himself "utterly nonplussed". And the following month, Feis mustered the courage to tell Schacht at the London Economic Conference that, if he continued servicing the Standstill debt held largely by the London City while suspending payment on long loans owed primarily to the United States, or if he discriminated among creditor nations depending on the bilateral trade balance, Americans would interpret it as a concession to "British interests"⁵¹. Schacht was shrewd enough to realize that the first reaction from the White House figured as the important one. He gave Roosevelt the highest accolade: the president reminded

German Foreign Indebtedness (milliards of RM at current rates of exchange)

<i>Date</i>	<i>Short-term</i>		<i>Long-term</i>	<i>Total</i>	
<i>Standstill</i>	<i>Other</i>	<i>Total</i>			
July 1931	6.3	6.8	13.1	10.7	23.8
Nov. 1931	5.4	5.2	10.6	10.7	21.3
Feb. 1932	5.0	5.1	10.1	10.5	20.6
Sept. 1932	4.3	5.0	9.3	10.2	19.5
Feb. 1933	4.1	4.6	8.7	10.3	19.0
Sept. 1933	3.0	4.4	7.4	7.4	14.8
Feb. 1934	2.8	3.9	6.7	7.2	13.9

55.2% of the long-term debt was denominated in dollars and 11.5% in sterling. By February 1934, the United States had devalued the dollar 40.94% and sterling floated at a 37.5% discount from the 1931 par. Hence devaluation alone would have reduced the long-term debt to 7.82 milliards, suggesting a maximum repurchase by Germany of 620 million RM of bonds at face value. These calculations suggest that (1) German statistics are false; or (2) Americans overestimated the size of the repurchase program; or (3) Germany actually devoted some of its assets to repurchasing foreign-owned stock shares, internal bonds, and real estate denominated in Reichsmarks; or (4) some combination of the above. By contrast, dollar and sterling devaluation reduced German short-term liabilities by only about 4 milliard RM, so that possibly 2.4 milliards of the short-debt reduction represented a real repayment.

⁵⁰ See the brilliant account in *Frank Freidel*, *Franklin D. Roosevelt: Launching the New Deal*, (Boston 1973) 397–98; also *Documents on German Foreign Policy*, Ser. C, I: 283, 394. *Gerhard Weinberg*, *Schachts Besuch in den USA im Jahre 1933*, in: *Vierteljahrshefte für Zeitgeschichte* 11 (1963) 166–80, and *ders.*, *The Foreign Policy of Hitler's Germany*, (Chicago 1970) 135–44, are excellent on Schacht's motives, though incomplete on the American side.

⁵¹ Hull memorandum of conversation with Schacht, 9 May 1933, US 862.51/3988½; Feis memorandum of conversation with Schacht, 13 June 1933, US 862.51/3618½.

him "in every way of Hitler"⁵². After all, an administration that repudiated the gold clause in government bonds, including those held by foreigners, could scarcely afford to take the high moral ground regarding the sanctity of international obligations.

Instead of defaulting at once, Schacht stretched out the process over three agonizing years, playing with the Foreign Bondholders Protective Council – the creditor defense organization – like a cat with a ball of string. It was Schacht who seized the high moral ground. The 10.3 milliard RM of long-term loans, he told the American Chamber of Commerce in Berlin, had "never been invested in the German economy". Instead these loans had served only to pay reparations or interest on themselves. The Dawes Plan had assumed that payment would come from a trade surplus. Thus a violation of the spirit of the plan had occurred. Germany had already liquidated all debts of a true commercial nature. Was it not obvious that "the entire remaining German foreign debt corresponded exactly to its political origins"? The liberal spirit, Schacht intimated grandly, mandated the "clearing up" of intergovernmental indebtedness as the condition precedent to the revival of world trade⁵³.

At the same time, the Reichsbank president did not neglect the practicalities of expropriation. He exhibited no little originality in offering various forms of scrip and promissory notes (all later to prove worthless) in lieu of interest⁵⁴. Schacht, and Hitler too, took particular satisfaction in driving down the price of German bonds through these tactics, and then buying them back secretly for a song⁵⁵. For several years, Schacht made special arrangements with Britain, Holland, Switzerland, and other creditor nations to continue token interest payments in return for increased German exports. By 1936, however, German officials and business leaders grew restive and began to campaign for a frank repudiation of all long-term debt, public and private⁵⁶. A New York Federal Reserve Bank study in 1938 concluded that, although most of the Standstill debt had been liquidated, the European nations had profited very little from their attempts to recover long-dated investments through bilateral arrangements with Germany⁵⁷.

The persistent indifference of high Roosevelt administration officials to the despoliation of American creditors figures as the strangest part of the story. Administration leaders kept their distance from the Foreign Bondholders Protective Council, even

⁵² Schacht's comment to Irving Lehman, quoted in *Weinberg*, Foreign Policy of Hitler's Germany, 141 n.

⁵³ „Dr. Schacht über das Auslandsschuldenproblem“, Deutsche Nachrichtenbüro, 16 Mar. 1934, copy in J. C. White to State Department, 21 Mar. 1934, US 862.51/3915.

⁵⁴ For the full story, see US 862.51/3631–4795 (June 1933–Dec. 1939).

⁵⁵ See Schacht's gleeful account to an American diplomat in Wilson tel. 393, 13 Mar. 1938, in US 462.00R296 BIS/585; Hitler comment in *Henry Picker* (ed.), *Hitlers Tischgespräche im Führerhauptquartier 1941–1942*, (Stuttgart 1963) 351.

⁵⁶ Lord Riverdale, president of Capital Steel Works and C.I.D. emissary, to Sir Maurice Hankey, 9 Mar. 1936, reporting conversation with Ministerialdirektor Helmuth Wohlthat of the Reich Economics Ministry, Fritz Thyssen, Ernst Trendelenburg, Abraham Frowein, and Freiherr Tilo von Wilmowsky, in PRO 30/69/640, MacDonald Papers.

⁵⁷ G.L. Harrison to Secretary Hull, 26 Aug. 1938, and memorandum, „Rearrangement of Germany's Foreign Debt Service“, C 261-German government file, FRBNY.

though it had been formed with tacit government sponsorship. The Republican Progressive, Senator Hiram Johnson, campaigned originally to exclude Wall Street bankers from any role in the bondholders' protective organization on the ground that they had "perpetrated the wrong". Roosevelt wanted Johnson's support in the Senate, and he remained personally uninterested in the bondholders' fate. Later, partisan Democrats complained that the council had begun to look like Hoover's State Department. The newly formed Securities and Exchange Commission, purporting to protect the small investor from manipulation by the powers of high finance, carried on a wearying two-year investigation of Bondholders Council practices. The SEC uncovered no evidence that the council had sacrificed bondholder interests to those of the banks. Nevertheless, it forbade contributions to the organization from the houses of issue, and this, coupled with the Treasury's denial of non-profit tax-exempt status, resulted paradoxically in limiting the council's effectiveness in protecting the ordinary investor⁵⁸.

By 1935 some 600,000 Americans owned defaulted foreign bonds. The average holding approximated only \$3,000, and, as Bondholders Council spokesmen insisted, numerous people of modest means—"including literally many widows and orphans"—had invested their life savings in these issues. But the bondholders were not generally perceived as New Deal voters. Nor did they form the natural constituency of any government agency. Secretary of the Treasury Henry Morgenthau felt free to draw the conclusion, therefore, that any return to the bondholders would come at the expense of exports and employment. Officers of the Export-Import Bank formed under the aegis of George Peek expressed themselves even more directly: "We should not let the existence of frozen balances and unliquidated debts ... be a stumbling block to new exportations. Crying over spilt milk, in the spilling of which we were perhaps as much at fault as the foreign countries ... involved, will not revive our export trade." Certain middle-level State Department officials, notably in the Economic Adviser's office, did make efforts to assist creditor representatives when they could. Yet even they placed emphasis on the "diversity of American interests". They noted that, under the Trade Agreements Act of 1934, their first duty was to promote the resumption of trade on a free multilateral basis. They could not attempt to secure a preference for creditors in the reciprocal trade arrangements under negotiation, for to do so would strengthen the tendency toward bilateral clearings that had impeded trade recovery and prolonged the Depression⁵⁹.

⁵⁸ For a summary from a New Deal point of view, see *Michael E. Parrish*, *Securities Regulation and the New Deal*, (New Haven 1970) 73–107. On formation of the Bondholders Council, see also *Edgar B. Nixon* (ed.), *Franklin D. Roosevelt and Foreign Affairs, I*, (Cambridge, Mass. 1969) 115 ff., 152 f., 334–38, 377–82, 462 ff. On the 1935–37 SEC investigation and its consequences, see US 800.51/1149–1347; note particularly the exchange between Francis White of the council and Herbert Feis of the State Department on whether Commissioner James M. Landis or William O. Douglas figured as the real „fanatic“ responsible for SEC demands, US 800.51/1263.

⁵⁹ J. Reuben Clark, president, Foreign Bondholders Protective Council, to Hull, 19 Jan. 1935, US 611.0031/1315, provides statistics on the distribution of bondholder assets and states the moral and legal case for defending them. For the State Department reaction and conception of its mission under the Trade Agreements Act, see Feis memorandum for Henry Grady and Alvin Han-

In no area of the globe did the bondholders receive less government support than in Germany. William E. Dodd, the Chicago history professor and agrarian ideologue whom Roosevelt appointed as ambassador in Berlin, nurtured an obsessive hatred of businessmen and moneylenders⁶⁰. Before leaving for his post, Dodd declared that he couldn't "find the necessary time" to see lender representatives. Once he settled in Berlin, Dodd limited himself to perfunctory protests to third-string Foreign Office functionaries as Schacht pursued his "salami tactics" in regard to American assets⁶¹. Finally the investment banking houses complained. Parker Gilbert reported that even German officials had expressed "mystification" at Dodd's failure to protest the discrimination against American holders of the Dawes and Young loans embodied in the British-German clearing agreement of 1934. Dodd had told all comers that the United States had "no special interest" in these loans and "didn't want to get mixed up in them"⁶². Yet departmental representatives in Washington took much the same line. As Bondholders Council spokesmen prepared for a key confrontation with Schacht in March 1934, Undersecretary William Phillips advised them not to resist all concessions and to remember that the Dawes and Young loans particularly were "connected with intergovernmental agreements to which the American government is not a party". When a few weeks later Feis begged the Treasury to endorse a mild telegram protesting German favoritism for short over long lenders, with the hope of strengthening the bondholders' negotiating hand, Undersecretary Coolidge demurred. He was "not a good judge of the effect of diplomatic communications". And while he would mention the matter to Secretary Morgenthau, he "did not think he could get more than two minutes of his time" for it⁶³.

Schacht, like banking officials in the debtor countries generally, quickly sensed the priorities of the New Deal and took advantage of them for his own purposes. No doubt he drew encouragement also from the demand, voiced with particular insistence by British bankers, that their claims ought to secure preference over those of the bondholders. As early as mid-1932 R.H. Brand, spokesman for the Joint Committee of British Short-Term Creditors, urged his own foreign secretary to take the lead in arranging an international plan that would mandate the suspension of service on all Ger-

sen, 12 Apr. 1935, and Hull to Clark, 28 Apr. 1935, in *ibid*; also Livesey memorandum, 15 Sept. 1934, in 611.0031/1165. For Morgenthau's position, see *Parrish*, *Securities Regulation*, 103-7; and *John M. Blum*, *From the Morgenthau Diaries: Years of Urgency, 1938-1941*, (Boston 1965) 50-58. For the Peek standpoint, see Charles E. Stuart, vice-president, Second Export-Import Bank, to Assistant Secretary R. Walton Moore, 21 June 1934, US 611.0031/752.

⁶⁰ One manifestation of Dodd's neurosis illustrates the point: in Berlin he devoted a surprising amount of his energy to persecuting a clerk on the Embassy payroll because one of her relatives headed a company in which a former graduate student of his had lost money. See vols. 40-51, William E. Dodd Papers, Library of Congress.

⁶¹ J. P. Moffat memorandum for William Phillips, 22 June 1933, US 862.51/3635; Dodd to secretary of state, 6 Jan. 1934, describing a conversation with Dr. Köpke, US 862.51/3811.

⁶² Gilbert memorandum for secretary of state, 11 July 1934, US 862.51/4131.

⁶³ Feis memorandum on Phillips conversation with Reuben Clark and Pierre Jay, 30 Mar. 1934, US 862.51/3935; Feis memorandum of conversation with Undersecretary T. Jefferson Coolidge of the Treasury Department, 14 May 1934, US 862.51/4030.

man long-dated debt. Only thus could the Reich hope to recover sufficient liquidity both to repay the Standstill creditors and to abandon exchange control. Brand explained with unusual candor why the interests of the London City coincided with those of civilization as a whole:

The tendency of the Standstill is to ask the short-term creditors alone to make sacrifices. This is absolutely wrong. If the international monetary and banking machinery is to continue to work satisfactorily, the special position of the short-term banking debts must be recognized. ... While any such [international] cooperation would be attacked as a sort of 'Bankers' relief scheme', it is in fact of such enormous importance to Governments and Nations to see a return to freedom and to increased production and trade that it would be wholly justified from the public point of view.

Not until 1934 did Brand and his City colleagues come to realize that, whatever happened to the long-term debt, German domestic financial policy rendered chimerical the hope of restoring freedom of exchange and rolling over the Standstill debt on terms more favorable to London⁶⁴.

If the commercial bankers in New York harbored thoughts analogous to those expressed by their London counterparts, they remained too discreet to make representations to their government on the matter. Still, by 1938 they had managed to recover the greater part of their Standstill advances, while individuals who held the bulk of German bonds and direct investment had lost their entire stake. At that point some in the New York banking community began to look enviously again at British competitors who were still making money by financing German trade. A fortnight after the *Kristallnacht* excesses of November 1938, a top-drawer delegation from City Bank and the Chase National Bank arrived in Berlin to explore the possibilities. Winthrop Aldrich, president of the Chase, subsequently explained their strategy: "However much we might dislike those things which are going on in Germany, yet Germany is a fact and we must still continue to do business with Germany." In Berlin, however, one of the bankers injudiciously asked Douglas Miller, commercial attaché at the American Embassy, what he thought about new lending. Miller had followed the entire expropriation process since 1931. He reported his terse reply to Washington: "If I were in New York I would lead a mob to throw stones through their windows."⁶⁵ The lesson seemed to strike home—at least for that generation.

* * *

⁶⁴ See R. H. Brand memorandum on the problem of the German Standstill debt, 28 June 1932, in vol. 72, 1st Viscount Simon Papers, Bodleian Library, Oxford University. Circumstantial evidence in the Ludwig Kastl NL, BA, suggests that the substance of this memorandum may have leaked to Gustav Schlieper, the principal German negotiator on the Standstill Committee. For the 1934 negotiations, which led the British government to propose a clearing against the wishes of most bankers in the City, see vol. 190, Robert H. Brand Papers, Bodleian Library, Oxford University. Brand's growing pessimism is best expressed in his letter to P. Jaberg, Union Bank of Switzerland, 27 Mar. 1934, *ibid*.

⁶⁵ Aldrich comment to Federal Reserve staff members in F. L. Livesey memorandum, "New York Banks Contemplating New Short Credits to Germany", 7 Jan. 1939, in US 862.51/4702; Miller comment in Commercial Attaché Weekly Economic Report, *ibid*. In fact, nothing came of the Aldrich mission because the business was "not there". See L. W. Knocke to President Harrison, 24 Feb. 1939, C 261-German government file, FRBNY.

It remains to determine the magnitude of "reparations" to Germany between 1919 and 1933. One should be able to calculate the net capital inflow and then to subtract the amount of German outpayments to the Allies. In practice, it is difficult to ascertain either of those figures, not only because the data are incomplete, but because the statistics lend themselves to subjective interpretation. Before entering into details, however, it may prove useful to dispose of three misconceptions that have clouded historical thinking on the subject. The first proposition holds that Germany ran a natural trade deficit and that to eliminate it would have created insuperable *economic* problems during the Weimar Republic. The second maintains that a circular flow characterized the world balance of payments in the 1920s, with loans going from America to Germany, reparations streaming to the Allies, and with war-debt remittances completing the circuit back to the United States. The third proposition suggests that high American tariffs undermined the dynamic equilibrium of the system and made a payments crisis inevitable. If any of these propositions held water, it might follow that the real transfer to Germany resulted from ineluctable structural processes in which politics played only a subordinate role. But none of the claims stands up under examination.

The notion that Germany ran an immutable trade deficit in the 1920s figured as the stock-in-trade of Weimar politicians. The theory comes in several versions. Both Schacht and Luther advanced variants to prove why Germany could not pay reparations. William McNeil typifies the modern approach. McNeil plots the actual relationship between unemployment and the trade balance during the 1926 recession. He then suggests that to develop any significant export surplus Germany might have had to accept a static economy with unemployment in the 15 to 20 per cent range⁶⁶. Yet Peter Temin's more detailed scrutiny of the 1926 and 1929 contractions reveals that an autonomous fall in inventory investment appears to explain each downturn better than does any element in the balance of payments. Moreover, while imports did correlate with the business cycle, exports expanded from 1924 through 1929 at a roughly constant rate without much relationship to the state of the domestic economy⁶⁷.

Still, over the long run German ability to export reflected relative costs, of which labor figured as the largest component. In 1929, John Maynard Keynes put it this way: "Under the Dawes scheme Germany has to pay the equivalent of her 'natural' trade surplus. We cannot obtain more, unless we give a special stimulus to German exports, either by forcing down German wages ... or in some other way."⁶⁸ For his own country the question thus became how far Great Britain wished to "force down German wages in order that Germany may steal her export industries"⁶⁹. Although real wages, according to his calculations, had increased 23 per cent in the previous five years,

⁶⁶ McNeil, *American Money*, 173–76.

⁶⁷ Peter Temin, *The Beginning of the Depression in Germany*, in: *Economic History Review* 24 (1971) 240–48, and *ders.*, *Did Monetary Forces Cause the Great Depression?* (New York 1976) 152–58. Note however the reply by Malcolm Edward Falkus, *The German Business Cycle in the 1920s*, in: *Economic History Review* 28 (1975) 451–65.

⁶⁸ Allied Debts and Reparations, in: *Daily Express*, 22 Apr. 1929, copy in: *Collected Writings*, XVIII, 322–29.

⁶⁹ Prof. Fisher discusses reparations problems with John M. Keynes, in: *New York Evening World*, 25 Mar. 1929, in: *Collected Writings*, XVIII, 313–18.

Keynes held that it would not be "humanitarian" to limit them. But this obviously constituted special pleading. The claim that, if the German government generated an export surplus through tax policy, unemployment would necessarily rise, rests on the assumption that real wages were inflexible downward. In the post-stabilization phase of the Weimar Republic, industrial wages largely depended on Labor Ministry arbitration awards, and white-collar salaries correlated closely with government salaries⁷⁰. In short, a state-administered incomes policy that kept both wages and unemployment high and perpetuated the "structural" trade deficit reflected the outcome of a political process and not any economic necessity⁷¹.

Keynes also developed the classic formulation of the circular flow theory:

Reparations and inter-Allied debts are being mainly settled in paper and not in goods. The United States lends money to Germany. Germany transfers its equivalent to the Allies, and the Allies pay it back to the United States government. Nothing really passes — no one is a penny the worse. The engravers' dies, the printers' forms are busier. But no one eats less, no one works more.

Although interest on German private loans theoretically continued to mount, Keynes insisted in 1926, the "game" could go on only so long as the American investor tolerated it. He concluded ominously, "It will be for the American investor in due course of time to give the word — and for the American public to find a solution"⁷².

But the American balance-of-payments figures do not confirm Keynes's analysis (see Table VI). During the years 1919–30 new foreign issues in the United States plus government loans averaged \$925 million annually. During the peak years 1924–28 American foreign investment, including refunding, averaged \$1.63 billion⁷³. By contrast, Allied remittances on war-debt account averaged only \$185 million during 1919–30, of which Great Britain furnished more than \$160 million. The latter sum represented a levy of no more than 0.8 per cent a year on British overseas investment, and could be financed outside Europe (in point of fact, by a small amount of disinvestment in Latin America). Other countries paid trivial amounts. War debts accounted for no circular flow.

It is true that net interest and dividends on private account received from abroad (less interest and dividends paid to foreigners) averaged \$358 million from 1919 to

⁷⁰ See *Hans-Hermann Hartwich*, *Arbeitsmarkt, Verbände und Staat 1918–1933: Die öffentliche Bindung unternehmerischer Funktionen in der Weimarer Republik*, (Berlin 1967).

⁷¹ A similar political process operated to keep unemployment in the United States at a high level during the 1930s. Roosevelt's National Recovery Administration established uneconomic wage minima for reasons of social justice and as a crude method of demand stimulation. The tradeoff between wages and employment worsened, aggravating the Depression. New Dealers then began to talk about the economy's „structural“ problems. See the analysis by *Michael Weinstein*, *Recovery and Redistribution under the NIRA*, (Amsterdam 1980); summary and evaluation by *Philip Cagan* in *Karl Brunner* (ed.), *The Great Depression Revisited*, (Boston, The Hague, London 1981) 262–85.

⁷² The Progress of the Dawes Scheme, in: *The Nation and Athenaeum*, 11 Sept. 1926, in: *Collected Writings*, XVIII, 281–88.

⁷³ Figures in *William Adams Brown, Jr.*, *The International Gold Standard Reinterpreted, 1914–1934*, I, (New York 1940) 586; not shown in Table VI.

1930. But from 1922 to 1930 (leaving out of consideration the abnormal immediate postwar years), that did not do much more than cover the \$216 million average deficit on commodity trade and invisibles. The balance-of-payments statistics, however, call attention to another remarkable phenomenon. From 1923 through 1930 private investment by foreigners in the United States (mostly in securities) exceeded by \$3.465 billion – or \$433 million annually – the very substantial direct investment by Americans abroad. This figured as the major source of disequilibrium in the balance of payments. No good figures for German capital exports in 1923 exist, but from 1924 to 1930 German capital exports totalled 10,884 million RM, or \$370 million annually (see Table V). Presumably most of this went to the United States. In short, of long-term American capital exports during this period, the equivalent of two-fifths came back in a form representing real claims on American assets, and of that Germans held a substantial part⁷⁴.

A third misconception often reiterated in the scholarly literature holds that the United States erected an insuperable tariff barrier in the 1920s, making it impossible for Europeans to service their debts. Benjamin Rhodes typically faults American policymakers for having failed to comprehend the importance of the country's shift to creditor status and for having formulated tariff policy in "a nineteenth-century frame of reference"⁷⁵. Even Charles Kindleberger propagates a variant of the argument and complains that the United States failed to maintain a market for distress goods in a crisis⁷⁶. The general theory may still find wide reflection in scholarship because it figured so prominently in political debate at the time. Franklin Roosevelt attacked Republican tariff policy this way during the 1932 presidential campaign:

A puzzled Alice asked the Republican leadership some simple questions:

"Will not the printing and selling of more stocks and bonds, the building of more plants, and the increase of efficiency produce more goods than we can buy?"

"No", shouted Humpty Dumpty, "The more we produce, the more we can buy."

"What if we produce a surplus?"

"Oh, we can sell it to foreign consumers."

"How can the foreigners pay for it?"

"Why, we will lend them the money."

"I see", said little Alice, "they will buy our surplus with our money. Of course these foreigners will pay us with their goods."

"Oh, not at all", said Humpty Dumpty. "We will set up a high wall called a tariff."

"And", said Alice at last, "how will the foreigners pay off these loans?"

"That is easy", said Humpty Dumpty. "Did you ever hear of a moratorium?"⁷⁷

⁷⁴ *Brown's* analysis in *International Gold Standard I*, 539–51, is very helpful.

⁷⁵ *Benjamin D. Rhodes*, *The United States and the War Debt Question, 1917–1934*, (Ph.D. diss. University of Colorado 1965) 389; argument also summarized in the author's *Reassessing Uncle Shylock: The United States and the French War Debt, 1917–1929*, in: *Journal of American History* 55 (1969) 787–803.

⁷⁶ *Charles P. Kindleberger*, *The World in Depression, 1929–1939*, (Berkeley 1973) 291–94.

⁷⁷ Columbus Speech, 20 Aug. 1932. See the extensive discussion of drafting this speech in *Rexford Tugwell*, *The Brains Trust*, (New York 1968) 386–99; quotation on 393.

Despite the rhetorical brilliance of this passage, the evidence points to a more nuanced conclusion. The 1922 Fordney-McCumber tariff raised rates substantially, but authorized the president to reduce levies by half through negotiation. In the event the flexible provisions of the tariff never came into wide use. Yet the reasons why significant downward adjustment failed to occur were complex. Protectionist obstruction did play a role. The Tariff Commission found it exceedingly difficult to determine relative costs of production, which would figure as the basis for rate adjustment under the law. It was perhaps equally important, however, that European nations showed little interest in mutual reductions that would apply to all under the unconditional most-favored-nation system of rate-setting adopted in 1922. American tariff specialists had hoped that the unconditional most-favored-nation clause would mitigate the severity of the tariff and lead generally to freer trade, but Continental (and particularly German) trade experts increasingly complained that the "Open Door" benefited efficient American manufacturers at the expense of their own⁷⁸. Subsequently, the Hawley-Smoot tariff of 1930 imposed rates that seemed more erratic than prohibitive, and, in the view of State Department analysts, actually worsened the merchandise balance from the American point of view⁷⁹.

Significantly, imports continued to grow steadily under the high-tariff regime—in-deed in real terms faster than they had under the lower Underwood tariff—until the Depression struck. Table VI demonstrates that, in the entire twelve-year period when Republican tariff legislation applied, the merchandise surplus only twice sufficed to cover the deficit on tourism, immigrant remittances, and other invisibles. These combined accounts show a deficit from 1922 to 1933 averaging \$211 million annually⁸⁰. While the two Republican tariffs imposed forbidding rates on certain specific products

⁷⁸ For evidence of German disillusionment with the results of the unconditional most-favored-nation clause embodied in the German-American trade treaty of 1923, see Wallace McClure memorandum of conversation with Emil L. Baer, German commercial attaché, 5 May 1929, US 611.6231/270. For the French refusal to negotiate trade concessions on the most-favored-nation basis, see US 611.5131/455, 468, 500, 509–10 et seq. On the wider issues, see *Melvin P. Leffler, The Elusive Quest: America's Pursuit of European Stability and French Security, 1919–1933*, (Chapel Hill 1979) 29–30, 43–54, 168–173, 192–202, 295–300. My judgments rest also on other material in Boxes 4, 46–51, William S. Culbertson Papers, Library of Congress, and in numerous State Department trade files.

⁷⁹ See J. G. Rogers memorandum, „Temporary Commercial Policies“, 11 Sept. 1931, US 611.0031/374; Feis memorandum, „The Economic Interdependence of the United States“, 29 Sept. 1932, US 611.003/3068.

⁸⁰ For a sophisticated discussion that minimizes the importance of U.S. tariff legislation, see *Malcolm Edward Falkus*, U.S. Economic Policy and the „Dollar Gap“ of the 1920s, in: *Economic History Review* 24 (1971) 599–623. For contemporary analysis focusing on trade with the country that had complained most vociferously about American tariff barriers, see U.S. Tariff Commission, „How far are the French justified in attributing to the American tariff the decline in their exports to the United States?“, 2 Jan. 1929, US 611.5131/757. The Tariff Commission concluded that the Fordney-McCumber tariff had not substantially affected the volume of French exports to the United States. Of course, the French exported mainly luxury goods for which the elasticity of demand was low. Demand for German manufactures may have proven to be more price-sensitive. In the absence of a political conflict, however, the Tariff Commission does not seem to have studied the German case in detail.

in which Germany excelled — chemicals, machine tools, and optics, for example — and thereby distorted the bilateral trade balance somewhat, the multilateral figures provide a more accurate measure of the effect of these tariffs on global German export opportunities. In short, we can look neither to war-debt requirements nor to American tariff policy as the principal motivating force behind the one-way transfer of capital resources to Germany.

* * *

The controversy over the size of German reparation payments to the Allies involves less than meets the eye. For propaganda purposes the German government argued that by 1924 it had paid over 50 milliard gold marks, and even so scrupulous a scholar as Carl-L. Holtferich credits it with half that amount⁸¹. The German figures, however, are purely fanciful. They include, for example, claims for the fleet sunk at Scapa Flow and for the imputed value of labor by German prisoners of war, as well as arbitrary overvaluations of German property in ceded areas. The Reparation Commission calculations, by contrast, do not reflect any gross distortions. The mutual compensation arrangements among the Allies became so complex that some of the commission's procedures may not bear rigorous scrutiny from an accountant's point of view. Nevertheless, the commission's figures — summarized in Table VII with emendations suggested by Etienne Weill-Raynal on the basis of his contemporary experience — portray the order of magnitude of German payments with reasonable accuracy.

As Table VII indicates, total German reparations from November 1918 through June 1931 amounted to 22.891 milliard RM. But by no means all of this represented a charge on the balance of payments. Actual cash transfers or cash equivalents (including the proceeds of Rhineland customs, the British Reparation Recovery Act to 1924, and the mixed-claims and Belgian-mark agreements) amounted to 6.819 milliards. Ordinary reparations in kind (ordinary in the sense that they might as easily have given rise to a cash transfer) totalled 6.779 milliards. "Hothoused" reparations in kind (a category that lumps together Armistice deliveries, surrendered war materiel, public-works development contracts under the Dawes plan, actual transferrable profits of the Ruhr occupation, and a rectification for undercrediting of wood and ship deliveries) adds 2.388 milliards more. The true charge on the German balance of payments comes therefore to 15.986 milliard RM. The part of the Young loan that went directly to the creditor powers falls into an anomalous category, but for accounting purposes it seems best to classify the 845 million RM involved also as a cash transfer. That boosts the total to 16.831 milliards. The rest of the reparations credited (some 6.060 milliards), including state property in ceded territory, occupation and commission costs, and supplies utilized by Franco-Belgian authorities in the Ruhr during the military incursion of 1923–24, represented a burden on the German economy but not on the balance of payments.

⁸¹ See his definitive econometric study, *Die deutsche Inflation*, 144–46, listing the German government claim item by item.

Adding together the national income estimates of F.-W. Henning and P.-C. Witt for 1919–24 with the figures given by W. G. Hoffmann for 1925–31, German national income at factor cost comes to about 842 milliard RM. Accordingly, over the period 1919–31, it appears that Germany transferred (including the Young loan) about 0.91 per cent of national income in cash reparations, and 2.00 per cent in cash and kind. The gross burden on the German economy of all amounts credited works out to 2.72 per cent of national income⁸².

Analysis of the capital transfer to Germany between 1919 and 1931 proves less straightforward. Economists who study the capital inflow during the 1919–23 inflation must rely upon guesswork. All who have investigated the problem begin with the figures generated by the Second Committee of Experts headed by Reginald McKenna in 1924. While the Dawes Committee drew up a reparation payments plan, the McKenna Committee was supposed to estimate the amount of exported German capital and to suggest ways to ensure its repatriation. In fact, that committee failed to turn up data reliable enough to facilitate a scientific determination of the important elements in the German balance sheet⁸³.

The German trade deficit between 1919 and 1922 figured as the most significant variable on which the committee hoped to construct its reckoning. But the two statisticians designated to work out figures, Leonard Ayres of the Cleveland Trust Company and R. Pilotti of the Committee of Guarantees Export Section in Berlin, could not remotely agree. Ayres, who took a rigorous statistical approach, estimated the German trade deficit at 7.0–8.9 milliard gold marks. Pilotti, who thought that the official statistics were systematically distorted and included an intuitive correction in his calculations, put up a figure of 5.5–6.5 milliards. McKenna and his colleagues did not want to leave so wide a margin of difference because that might "cause doubts" about the quality of the committee's work. They therefore fastened on an arbitrary compromise figure of 6.3–7.3 milliards⁸⁴.

⁸² Henning's and Witt's estimates of German national income for 1919–24 are compared in *Holtfrerich*, *Die deutsche Inflation*, 220–24. Their respective findings, expressed as percentages of the accepted national income figure for 1913, can easily be converted into real values. Henning's reconstruction, based on the volume of production in each branch of industry, and Witt's, developed inductively from tax statistics, differ for individual years. But both come implicitly to a total of 365 milliard gold marks for the six-year period. The total of 477 milliards for 1925–31 comes from *Hoffmann*, *Das Wachstum der deutschen Wirtschaft*, 509, and is relatively reliable. There exist grounds for reasonable differences concerning the exact amount of German reparation payments. The very thorough *Sally Marks*, *The Myths of Reparations*, in: *Central European History* 11 (1978) 231–55, cites the figure of 20.598 milliards.

⁸³ Minutes of the Second Committee of Experts, January–April 1924, MS. in Hoover Institution, Stanford University.

⁸⁴ Minutes of the Second Committee of Experts, 21–22 Mar. 1924. Pilotti's skepticism about official statistics derived from his field experience with the Committee of Guarantees. For example, before the war the Rhineland accounted for 10% of German exports and 9.8% of German imports. In the postwar period, however, the Rhineland seemed to provide 27% of German exports and take in only 6.6% of German imports. One phenomenon accounts for much of this apparent shift. After the war, Rhineland merchants had to apply to the High Commission Economic Service at Bad-Ems for foreign-trade licenses. They could not understate their exports. Elsewhere in

Similar confusion marked the committee's deliberations on other problems. Ayres found the Latin representatives' memoranda "full of tricks, misquoted data, and sly transference of items from one side of the account to the other". But when he worked up precise data for German balances, his principal, the banker Henry Robinson, complained that he had shown "too clearly just what we had done" and called for something "more obscure". Ayres commented about the final decision to announce 5.7–7.8 milliard gold marks as the total amount of German capital abroad:

This is in no sense a statistical, economic, or financial finding. It is the result of numberless compromises between the conflicting claims of the English and Americans on one side, and the Latins on the other. The final figures are not even the result of adding up both sides of the balance sheet and finding the difference. ... The final figures simply represent the result agreed upon, so as to have some result, after neither side would concede anything more⁸⁵.

The McKenna Committee made one true economic contribution by investigating the foreign mark-balances in German banks devalued by inflation. At first Ayres and his fellow specialists thought the whole inquiry "ridiculous". They discovered that the German bankers themselves had only "a very hazy idea" of what had happened. Eventually, however, the accountants agreed upon a method for converting the paper balances into gold values and persuaded officials of the top eight banks to cooperate. The accountants concluded that foreigners had lost almost 8 milliard gold marks by the devaluation of bank balances alone—about twice what McKenna had expected. Ayres pronounced this a "fairly real figure"⁸⁶.

Since for political reasons the British refused to admit that the figure for German capital abroad might be higher, and since the Latins declined to concede that the German trade deficit might be higher, the accounts would not balance unless the committee reported low figures for currency sold abroad and for the profit on mark-denominated securities and property. The committee estimated the maximum gain on currency at 700 million gold marks, and the profit on securities and real property at 1.5 milliards. Yet these figures appear impossibly low. As Keynes wrote in September 1922: "Everyone in Europe and America has bought mark notes. They have been hawked by itinerant Jews in the streets of the capitals, and handled by barbers' assis-

Germany, officials connived at such understatement because the Reich was obliged to make a reparation payment equivalent to 26% of exports. After making statistical corrections, Pilotti and his colleagues on the Committee of Guarantees staff estimated that official figures might understate German exports by 40–50%. See Section du Contrôle des Exportations, "Le commerce extérieur de l'Allemagne et celui des territoires rhénans occupés", 1 Aug. 1923, Haute Commission Interalliée des Territoires Rhénans, AJ 9/3824, Archives Nationales, Paris. For Pilotti's reports to the McKenna Committee, see "Estimation of the Amount of German Capital Abroad", Berlin Doc. 3062, 19 Jan. 1924, and "The Value of German Imports and Exports from 1919 to 1923", Doc. 9131, 16 Feb. 1924, in Box 10 (Reports), Leonard P. Ayres Papers, Library of Congress.

⁸⁵ Leonard P. Ayres Diary, 20 and 25 Feb., 17 and 23 Mar. 1924, Box 1, Ayres Papers.

⁸⁶ Ayres Diary, 31 Jan.–12 Feb. 1924, *ibid.* The accountants admitted that their conclusions involved considerable extrapolation from partial figures. See Deloitte, Plender, Griffiths & Co. et al. to McKenna Committee, "Report on the Value in Gold Marks of Net Paper Mark Balances Standing to the Credit of Foreigners in the Books of German Banks", 20. Feb. 1924, Box 10, Ayres Papers.

tants in the remotest townships of Spain and South America." Keynes estimated that the German exchange profit on currency devaluation alone might have reached 3.5 milliards, and that foreign losses on securities and property might together account for another 2.5 milliards⁸⁷.

Economists like precision, but it is not clear that a much more accurate determination than this falls within the realm of possibility. Certainly, the research staff at the Federal Reserve Bank of New York found itself unable to make a definitive judgment at the time⁸⁸. Among economists who studied the question in the 1920s, Frank Graham's conclusions seem particularly deserving of attention. Graham first corrected the McKenna Committee's assumptions on the basis of information and suppositions drawn from the inquiries of Harold Moulton and Constantine McGuire⁸⁹. His analysis of the German balance sheet indicates that the total gains of the Reich from unredeemed currency or its equivalent amounted to between 15 and 17 milliard gold marks, or, to pick a precise sum, 15.665 milliards. This correlates with the figure of 15 milliards that comes from a direct calculation of the German import surplus between 1914 and 1923 for which no other explanation appears in the balance of payments.

Among modern students of the problem, Carl-L. Holtfrerich has shown particular resourcefulness in reestimating foreign losses on securities and property. He offers an elegant proof, confirmed circumstantially from a number of sources, that American purchases of (and losses on) mark-denominated bonds amounted to \$300 million for 1919–22. Since Ayres' investigation into the German banks suggested that Americans held 40 per cent of the devalued bank balances, it would seem reasonable to infer that their holdings of bonds also constituted approximately two-fifths of the whole. That would point to a total German gain on bonds alone of \$750 million (3.15 milliards), and a gain on securities and property together exceeding 3.5 milliards⁹⁰.

Except for his endorsement of Ayres' findings about devalued bank balances, Holtfrerich refrains from detailed discussion of other individual items in German foreign accounts. But he confirms Graham's general judgment that gross German exchange profits during the inflation years exceeded 15 milliard gold marks⁹¹. Given the gaps in the data, that figure seems as plausible as any.

⁸⁷ Speculation in the Mark and Germany's Balances Abroad, in: Manchester Guardian Commercial, 28 Sept. 1922, in: Collected Writings, XVIII, 47–58.

⁸⁸ See memoranda sent by Carl Snyder to Benjamin Strong, Oct. 1920–Oct. 1923, in: Strong Papers 320.451–453 (1 and 2), FRBNY.

⁸⁹ Frank D. Graham, Exchange, Prices, and Production in Hyper-Inflation: Germany, 1920–1923, (London 1930) 251–59; H. G. Moulton and C. E. McGuire, Germany's Capacity to Pay, (New York 1923).

⁹⁰ Carl-Ludwig Holtfrerich, Amerikanischer Kapitalexport und Wiederaufbau der deutschen Wirtschaft 1919–23 im Vergleich zu 1924–29, in: Vierteljahrschrift für Sozial- und Wirtschaftsgeschichte 64 (1977/4) 497–529; also *ders.*, Internationale Verteilungsfolgen der deutschen Inflation 1918–1923, in: Kyklos 30 (1977/2) 271–92.

⁹¹ Graham, Exchange, Prices, and Production, 260–76, contends that one should subtract from the gross sum an amount to compensate for the worsening in German terms of trade owing to inflation. But he advances highly conjectural figures on this score, and treats the putative losses from selling goods below world market prices without considering the effects on domestic employment and factory utilization. Holtfrerich's treatment of the growth issue (Die deutsche Inflation, 193–217) provides a useful corrective.

Holtferich may err on the low side, however, in estimating the American contribution to this sum at 4.5 milliards⁹². That figure includes only identifiable American losses on mark balances in German banks (some \$770 million according to Ayres' calculations) and \$300 million in mark-denominated securities circulating in the United States. Yet those who suffered losses on their mark holdings fell into five categories: exporters who left their earnings on deposit in Germany, bondholders, purchasers of stock shares and properties, speculators (including occupation army veterans) who actually held currency, and importers who bought forward marks to cover themselves against exchange risk. Holtferich accounts fully only for the first two. Owing to the weakness of the New York acceptance market in the early 1920s, many traders still handled foreign transactions through London, and forward-mark purchases made through the City would not show up in Holtferich's calculations. Altogether, it seems possible that American losses approached 6 milliard gold marks (or \$1.4 billion), although it would be rash to insist on a precise figure. Certainly the exchange gain sufficed fully to finance the import of American foodstuffs and raw materials that proved so crucial to the economy of the Reich after the war. Holtferich notes that the bilateral trade deficit for 1919–22 amounted to \$951 million. But since some American exports to Germany undoubtedly passed through Holland and other neutrals, the true figure must stand higher.

Determination of net capital imports to Germany during the period 1924–30 ought to prove fairly simple. The official balance-of-payments figures (see Table V) show gross capital imports of 28.254 milliard RM and gross capital exports of 10.884 milliards over this period. The net capital import figure thus appears to be 17.370 milliards, or 18.215 milliards counting the Young loan. But actually up to the summer of 1931 no one possessed accurate information on the movement of short-term capital in and out of Germany.

The confusion took some time to clear. The Wiggin-Layton Committee in August 1931 estimated long-term debts at 9.2 milliard RM, short-term debts at 10.3 milliards, and foreign investments in mark-denominated securities and property at another 6 milliards. Yet those calculations soon stood revealed as incomplete. During the fall of 1931 internal Reichsbank memoranda used the figure of 12.3 milliards for short-term debt and 23.5 milliards for all debts denominated in foreign currencies. The Special Consultative Committee that met at Basel in December 1931 adopted the German figures with some emendations. Not until 1934 did the German government publish retrospective statistics endorsed by the Bank for International Settlements as definitive, and even those statistics represented a political quite as much as an economic judgment. This final determination indicated that, as of July 1931, Germany owed 13.1 milliards in short-term debts and 10.7 milliards in long-term debts, and that mark-denominated investments amounted to 5.9 milliards⁹³.

⁹² *Amerikanischer Kapitalexport und Wiederaufbau*, 526.

⁹³ Privately, leading German bankers considered the successive official estimates of 10.3 to 13.1 milliard RM for the short-term debts rather misleading. Such figures lumped together trade acceptances secured by commodities in transit with finance credits, and included in the latter both local borrowing by the foreign subsidiaries of German firms and loans by those subsidiaries to the

If one takes on faith the relative accuracy of the latter figures, scope still remains for a wide range of interpretation concerning the real benefits that Germany drew from capital imports in 1919–31. The calculations presented here suggest that total capital imports for those thirteen years amounted to 44.7 milliard RM—more than 5.3 per cent of German national income. That would not quite equal the 5.5 per cent of national income that the Reich received as an indemnity from France in 1872–75, but it exceeds any other unilateral transfer between nations made across the exchanges before the oil crises of the 1970s⁹⁴. If one subtracts 16.8 milliards for reparations transferred to the Allies, the net capital flow to Germany still amounts to a substantial 3.3 per cent of national income.

Moreover, the impact on German economic growth in the 1920s exceeded even what these figures would imply. Dietmar Keese calculates that the net capital inflow (after subtracting reparation payments) amounted to no less than 17.5 per cent of all gross domestic investment in 1925–30⁹⁵. This confirms C.R.S. Harris's earlier finding that long-term capital provided by foreigners accounted for 18.7 per cent of all stocks, bonds, and mortgages issued in Germany from January 1924 through April 1929⁹⁶. Holtfrerich and K.E. Born compute that foreigners accounted for 36 per cent of German bank deposits in 1919–21, and again for 38 per cent in 1929. Since foreigners—unlike domestic depositors—did not ordinarily figure as debtors of the institutions in which they placed their money, the importance of foreign funds in assuring the liquidity of the banking system is greater than what these percentages indicate at first glance⁹⁷.

controlling enterprises at home. Some double counting may have taken place. The Reichsbank insisted, however, and the private bankers agreed, that it would be unwise to make these distinctions publicly. See Carl Goetz of the Dresdner Bank to Hans Kraemer, 2 Dec. 1931, and the attached memorandum prepared for (but not shown to) George Davison, President of the Central Hanover Trust Co., in NL Ludwig Kastl, Nr. 11, BA; also the revealing comments by Gustav Schlieper and Oscar Wassermann of the Deutsche Bank and by Otto Jeidels of the Berliner Handels-Gesellschaft, in „Aufzeichnung über eine Besprechung in der Reichsbank betr. Vorbereitung der Stillhalteverhandlungen am 9.12.31“, NL Kastl, Nr. 12. For the texts of the Wigginton-Layton Committee and Special Consultative Committee reports, see *The Economist*, Special Supplements of 22 Aug. 1931, 2 Jan. 1932, and 23 Jan. 1932. For generation of the official German figures, see Statistische Abteilung der Reichsbank, „Aufgliederung der kurzfristigen Auslandsverschuldung Deutschlands per 28. Juli 1931“, 2 Nov. 1931, and „Exportüberschuß und Tilgung kurzfristiger Auslandsschulden“, 5 Nov. 1931, both in NL Luther, Nr. 338; also Statistisches Reichsamt, *Wirtschaft und Statistik*, Mar. 1934; and Bank for International Settlements, *Fifth Annual Report* (1 Apr. 1934–31 Mar. 1935).

⁹⁴ For an imaginative comparative study of unilateral transfers (dealing with the Franco-Prussian War case and reparations in the 1920s, but not with the capital flow the other way), see Fritz Machlup, *International Payments, Debts and Gold*, (New York 1964) 374–95.

⁹⁵ Keese, *Die wirtschaftlichen Gesamtgrößen für das Deutsche Reich*, 51 (Table 5). Keese's calculations assume 9.9 milliards in gross reparation payments in 1925–30. If one counts only the 9.0 milliards actually transferred according to German figures, the share of long-term capital formation provided by foreigners rises to 18.7%.

⁹⁶ Harris, *Germany's Foreign Indebtedness*, 94 (Appendix II).

⁹⁷ Holtfrerich, *Die deutsche Inflation*, 286; Born, *Die deutsche Bankenkrise 1931*, 20–22. Holtfrerich's figures for 1919–21 are drawn from a survey of the large Berlin banks; Born's figure for 1929 refers to all joint stock banks.

It seems only fair to recognize, however, that some assets originally of German origin showed up under the rubric "capital imports" in the national accounts⁹⁸. What happened to the 10.9 milliards of capital exported from Germany in 1924–30? The official German statistics admit to revenue of 325 million RM from foreign investments in 1924. Assuming an average return of 5–6 per cent, that would point to holdings abroad in the range of 5.4–6.5 milliard marks in that year. German assets abroad at the end of the war amounted reliably to 5.8 milliards, so that this obviously represents a minimum figure taking no account of exporters' well-known proclivities to leave their earnings abroad during the inflation. In fact, those who followed the question closely considered the McKenna Committee's "political" estimate of 5.7–7.8 milliards for assets abroad in 1924 implausibly low⁹⁹. Yet, in 1930, German statistics show revenue from foreign investments of only 400 million RM, which implies that the assets in question had grown only to 6.6–8.0 milliard RM. The discrepancy between the minimum foreign holdings one would expect and the maximum figure officially admitted amounts to 8.3 milliard RM. The explanation for this discrepancy must lie in some combination of underreporting of assets held and reinvestment of the funds in Germany with the protective umbrella that a foreign bond issuer could provide.

The 1920s witnessed the increasing integration of capital markets, and money moved particularly freely in and out of the United States. Germans who invested indirectly through Wall Street might hope to evade both the securities turnover tax and the income tax on bonds at home. Altogether, it seems within the realm of possibility that up to a quarter of foreign long-term lending and direct investment in Germany (i.e., about 4.15 milliard RM) actually represented the disguised return of German funds.

Little information exists about the disposition of other foreign claims owed to Germany. The Office of Naval Intelligence asserted in 1936 that, notwithstanding Berlin's professed need to trade through barter because of a hard-currency shortage, German nationals still held \$2 billion in secret assets outside the country (5 milliard RM after devaluation of the dollar). But with all the evidence available after World War II, Cleona Lewis could only identify \$697 million (1.7 milliard RM) of specific German foreign holdings as of 1938¹⁰⁰. The losses suffered by investors in all industrial countries during the 1930s point to the greater plausibility of the latter figure. A German national who, in September 1929, invested in foreign securities corresponding to the stock market indexes would, by June 1932, have lost 84.3 per cent of his money in the United States, 63.2 per cent in Switzerland, 78.8 per cent in Holland, and 61.5 per

⁹⁸ Board Chairman Franz Urbig of the Disconto-Gesellschaft suggested to the expert accountants attached to the McKenna Committee that some proportion of the mark balances nominally held by foreigners in 1919–23 actually belonged to German nationals. But he could not quantify that supposition, and the accountants found no way to explore it further. (See the preliminary report of Deloitte, Plender, Griffiths & Co. to Reginald McKenna, 15 Feb. 1924, Box 10, Ayres Papers.) The discussion here, therefore, concentrates on 1924–30.

⁹⁹ See discussion in *Weill-Raynal*, *Les Réparations allemandes et la France*, II, 565–68.

¹⁰⁰ Office of Naval Intelligence, "Effect of Germany's Latest Step toward obtaining Foreign Credit", 24 Nov. 1936, in US 862.51/4459; *Cleona Lewis*, *The United States and Foreign Investment Problems*, (Washington, D.C. 1948) 306–7.

cent (including exchange depreciation) in Great Britain. If the same investor held his American portfolio intact until Wall Street recovered in 1938, he would nevertheless have lost 74.4 per cent of his principal¹⁰¹. In short, most German assets abroad simply disappeared in the Depression.

To sum up, a minimum calculation of Allied "reparations" to Germany during the Weimar Republic might rest on the limiting assumption that up to a quarter of long-term and direct investment (4.15 milliards) came from funds of German origin. One might also credit Germany with the eventual repayment of 6 milliard RM of the short-term loans (not counting the gain from sterling and dollar depreciation). That would still leave German gains from the net transfer at no less than 17.75 milliards, or 2.1 per cent of national income for 1919–31. Americans had floated 55.2 per cent of the long term debt and had supplied 48 per cent of direct investment, almost all of which was lost (at least until the London Debt Agreement of 1953 provided for partial retrospective compensation). American banks held approximately a third of German short-term debt and eventually recovered nine-tenths of their principal, although they too lost considerable interest and the use of the money for up to a decade¹⁰². Total American losses for 1924–31, following this reasoning, might approach 8 milliard RM after making the necessary correction for the pass-through of funds of German origin. American losses for the whole Weimar Republic, consequently, may have run as high as 14 milliard RM (\$3.5 billion). Since the United States received only negligible amounts in direct reparations and precious little in war-debt repayment to offset its losses, the major burden of the capital transfer to Germany fell in one way or another on the American investor and taxpayer.

¹⁰¹ Stock market figures from *Kindleberger, The World in Depression*, 111, 122–23. *Brown, International Gold Standard*, II, 1089, provides the monthly figures for sterling depreciation. The 1938 figure for the New York exchange is a monthly average, corrected for depreciation of the dollar.

¹⁰² The Wiggin-Layton Committee estimated American holdings at 55.2% of long-term loans and 37% of short-term loans. State Department balance sheets drawn up subsequently accept the long-term figures, but give varying figures for the short-term loans down to 30%. The sum of \$675 million (48%) for direct investment comes from Commerce Department figures as cited by Shepard Morgan, „Memorandum on German short-dated indebtedness“, 6 July 1931, Reichsbank/Dawes Committee/Young Committee 1929–31 file, FRBNY.

Table I *German National Income, Its Internal Distribution, U.S. Lending to Europe, and Reparation Outpayments, 1925-1930*

Year	German National Income ¹	Govt. Revenues (All levels)	Reparation Outpayments ²	U.S. Lending ³ to Germany/ to Europe	Pretax Income Distribution Shares ⁴			Consumer Price Index
					Agric. Ent.	Indus. Ent.	Wages/ Sal.	
1913	48.8/52.4	7.0	—		6.5	11.2	23.3	100
1925	58.6/67.3	12.9	.884	1.294/5.603	5.7	11.8	35.0	143.6
1926	57.6/65.5	14.7	1.108	1.739/3.066	5.8	12.8	36.1	140.5
1927	72.0/80.5	17.1	1.379	1.315/3.520	5.9	13.8	41.7	151.5
1928	78.2/84.0	18.7	1.815	1.772/4.318	5.8	13.9	44.6	155.6
1929	80.1/79.5	18.9	2.149	0.124/0.596	5.5	13.5	45.8	153.8
1930	72.9/71.9	18.8	.861	0.701/0.978	5.0	10.3	41.2	145.8

¹ Net social product (national income) at factor cost in current prices/national income at market prices. Estimate in milliards of gold marks. *W. G. Hoffmann* figures (alternative series for German national income show some variations).

² German figures (slightly less than those of the Agent-General). Includes reparations in kind, but excludes sums spent in Germany for occupation armies and commissions, as well as sum raised abroad in 1930 through Young loan for reparation account.

³ Capital issues for European account, not counting trade, short-term loans, or currency transactions (4.2 RM = \$1). 1924-28 figures, from *Brown*, I: 586, include refunding. 1929-30 figures from *Oblin*, 320-31, do not include refunding.

⁴ Major shares only, in milliards of gold marks. Agric. Ent. = Income of Agricultural Enterprises. Indus. Ent. = Income of Industrial Enterprises. Wages/Sal. = Income from Wages and Salaries.

Sources: *Walther Gustav Hoffmann*, *Das Wachstum der deutschen Wirtschaft seit der Mitte des 19. Jahrhunderts*, (Berlin 1965); *Simon Kuznets* (ed.), *Review of Income and Wealth*, vol. 5, (London 1955); *William A. Brown, Jr.*, *The International Gold Standard Reinterpreted 1914-1934*, 2 vols., (New York 1940); *Final Report of the Agent-General for Reparations Payments*, (Berlin 1930); *League of Nations, Balances of Payments*, (Geneva 1932); *League of Nations [Bertil Oblin], The Course and Phases of the World Economic Depression*, (Geneva 1931).

Notes to Table III: (at right)

¹ All tables taken from the Final Report of the Agent-General for Reparation Payments, 21 May 1930.

² Including the estimates of the supplementary budget, together with 169 millions of estimated revenues and 443 millions of authorizations of expenditure brought forward from 1928-9 and 51 millions of current revenues and expenditures in excess of the budget estimates for the reason explained in the Report of the Agent-General for Reparation Payments, 1930, 112.

³ Including war pensions, partly estimated.

⁴ Differences owing to rounding off.

⁵ Including 978 millions of loan authorizations brought forward from 1928-9.

⁶ Of this surplus 672 millions were transferred to 1925-6 and 220 millions to 1926-7.

⁷ Of this deficit 704 millions were transferred to 1929-30 and 154 millions still remain to be transferred to 1930-1.

⁸ This figure represents only the deficit for 1929-30, since in the estimates the ordinary budget deficit from 1928-9 (154 millions) has not been included and the cumulative deficit in the extraordinary budget (1,192 millions) has been covered merely by an equivalent amount of loan authorizations.

Source: *Charles R. S. Harris*, *Germany's Foreign Indebtedness*, (Oxford 1935) 99.

Table III *German Public Finance, 1924-30*¹
Consolidated Budget Statements of the Reich (Rm. millions)

	1924-5 actual	1925-6 actual	1926-7 actual	1927-8 actual	1928-9 actual	1929-30 estimates ²
<i>Current revenues:</i>						
Tax revenues	7,322	6,856	7,175	8,490	9,025	9,096
Administrative revenues . . .	435	478	515	471	626	815
Industrial charge	—	—	—	—	—	150
Total revenues	7,757	7,334	7,690	8,961	9,651	10,061
<i>Current expenditures:</i>						
Tax transfers to states and communes	2,770	2,596	2,626	3,016	3,413	3,299
General administration	1,521	1,884	2,156	2,296	2,401	2,399
Service of the public debt . .	450	262	421	512	502	673
Charges arising out of war:						
Execution of Dawes Plan . .	—	291	550	899	1,220	665
Execution of Young Plan . .	—	—	—	—	—	410
Internal charges ³	2,108	1,513	1,496	1,560	1,915	1,752
Social expenditure	259	507	811	766	1,101	1,345
Investments, loans, etc.	112	391	483	267	334	305
Total expenditure ⁴	7,220	7,444	8,543	9,316	10,888	10,846
Current surplus	537	—	—	—	—	—
Current deficit	—	110	853	355	1,237	785
<i>Transfers from previous years:</i>						
Surplus brought forward as additional cover to meet commitments transferred from previous years	—	396	382	59	55	—
Surplus brought forward as cover for current deficit	—	276	400	200	162	—
Deficit brought forward into 1929-30	—	—	—	—	—	704
Transfers from special work- ing fund	—	—	—	190	62	—
Surplus after foregoing trans- fers	537	562	—	94	—	—
Deficit after foregoing trans- fers ⁴	—	—	71	—	959	1,489
<i>Proceeds of loans:</i>						
From loans actually issued . .	355	—	329	123	101	—
From loans authorized to be issued	—	—	—	—	—	1,192 ⁵
Cumulative surplus indicated in the accounts	892 ⁶	562	258	217	—	—
Cumulative deficit indicated in the accounts ⁴	—	—	—	—	859 ⁷	298 ⁸

Table II Distribution of German National Income at Market Prices (millions of marks in constant 1913 prices)

Year	Private consumption (excluding government-purchased services)	Net investment	Public expenditure	Capital account balance (including gold and foreign currency balance) + balance of unilateral transfers (including reparations)	National income at market prices: columns 1-4	Current account balance (excluding reparations)	National income at market prices: columns 1-3 + column 6
	1	2	3	4	5	6	7
1894	24 739	3 710	2 231	817	31 497	- 484	30 196
5	26 079	4 010	2 264	459	32 812	- 274	32 079
6	26 366	4 860	2 376	792	34 394	- 225	33 377
7	27 116	5 360	2 523	843	35 842	- 260	34 739
8	28 205	6 650	2 600	1 005	38 460	- 642	36 813
9	28 837	6 010	2 723	400	37 970	- 710	36 860
1900	28 825	5 330	2 941	426	37 522	- 630	36 466
1	29 168	4 470	3 026	448	37 112	- 467	36 197
2	29 841	4 060	3 055	580	37 536	- 88	36 918
3	31 029	5 890	3 138	482	40 539	75	40 132
4	31 857	6 630	3 298	677	42 462	478	42 263
5	32 434	6 710	3 580	1 457	44 181	622	43 346
6	32 641	7 040	3 883	527	44 091	735	44 299
7	34 208	7 740	4 019	153	46 120	214	46 181
8	35 566	6 020	4 025	579	46 190	799	46 410
9	35 901	6 700	4 281	439	47 321	630	47 512
1910	35 400	6 610	4 258	796	47 064	1 189	47 457
1	36 699	7 830	4 301	683	49 513	818	49 648
2	38 254	8 590	4 577	453	51 874	493	51 914
3	38 202	8 170	5 129	939	52 440	939	52 440
1925	37 471	5 380	5 804	- 1 229	47 426	- 1 758	46 897
6	36 917	3 300	6 132	1 142	47 491	238	46 587
7	41 919	8 070	6 381	- 1 700	54 670	- 3 262	53 108
8	42 527	6 880	6 686	- 157	55 936	- 2 143	53 950
9	42 154	3 550	6 565	294	52 563	- 575	51 694
1930	40 400	2 790	6 496	1 022	50 708	- 397	49 289
1	39 030	- 1 360	6 321	1 241	45 232	- 78	43 913
2	38 160	- 680	6 277	325	44 082	- 1 997	41 760
3	39 600	2 310	7 720	199	49 829	- 2 255	47 375
4	42 072	3 250	9 774	- 515	54 581	- 2 994	52 102
5	42 289	5 790	12 367	- 94	60 352	- 1 788	58 658
6	42 895	7 260	15 691	380	66 226		
7	45 434	11 200	16 253	280	73 167		
8	47 244	11 950	22 461	- 320	81 335		

Year	Private consumption (excluding government-purchased services)	Net investment	Public expenditure	Capital account balance (including gold and foreign currency balance) + balance of unilateral transfers (including reparations)	National income at market prices: columns 1-4	Current account balance (excluding reparations)	National income at market prices: columns 1-3 + column 6
	1	2	3	4	5	6	7
1950	30 779	6 970	7 811	— 543	45 017	— 656	44 904
1	31 915	7 290	8 277	2 343	49 825	830	48 312
2	34 541	7 580	9 074	2 144	53 339	465	51 660
3	37 673	7 380	9 071	3 055	57 179	607	54 731
4	40 419	9 900	9 579	2 810	62 708	— 164	59 734
5	43 676	12 620	9 769	2 104	68 169	— 1 309	64 756
6	47 538	12 240	9 890	3 664	73 332	— 457	69 211
7	50 274	11 920	10 313	4 422	76 929	— 716	71 791
8	52 693	11 290	11 362	4 020	79 365	— 2 262	73 083
9	56 240	13 420	12 558	2 465	84 683	— 3 692	78 526

Source:

Walter Gustav Hoffmann, *Das Wachstum der deutschen Wirtschaft seit der Mitte des 19. Jahrhunderts*, (Berlin 1965) Table 249.

Table IV Income Accounts for all Public Bodies (Germany, 1925-36)
 Zusammengefaßtes Einkommenskonto für den Staat

Linke Seite	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936
3.1 Laufende Käufe des Staates von Gütern und Diensten	7,9	8,3	8,7	9,6	10,0	8,7	7,8	6,9	7,0	7,2	7,9	8,5
3.2 Rüstungsausgaben	0,6	0,7	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	0,7	3,3	5,2	9,0
3.3 Zinsen auf öffentliche Schulden	0,2	0,6	0,7	0,8	1,0	1,2	1,3	1,2	1,2	1,1	1,2	1,1
3.4 Laufende Übertragungen an Haushalte (netto)	3,2	4,6	4,7	5,5	6,2	7,0	7,2	6,7	6,1	5,2	5,1	4,9
3.5 Reparationen	1,1	1,2	1,6	2,0	2,3	1,7	1,0	0,2	0,1	—	—	—
3.6 Ersparnis des Staates	2,0	2,3	4,0	3,5	2,7	3,1	1,4	0,7	1,1	0,9	±0	-1,5
Laufende Ausgaben und Ersparnis des Staates	15,0	17,7	20,5	22,2	22,9	22,4	19,3	16,3	16,2	17,7	19,4	22,0
Rechte Seite												
3.7 Vermögens- und Unternehmereinkommen des Staates	1,5	2,0	2,4	2,5	2,5	2,3	1,2	1,0	0,9	1,0	1,1	1,3
3.8 Indirekte Steuern abzgl. Subventionen	8,0	9,2	10,3	10,7	10,9	10,9	9,8	9,0	9,3	10,0	10,6	11,4
3.9 Direkte Steuern und Sozialversicherungsbeträge der Haushalte	5,3	6,2	7,4	8,4	8,9	8,7	8,0	6,1	5,8	6,4	7,2	8,4
3.10 Direkte Steuern der Kapitalgesellschaften	0,2	0,3	0,4	0,6	0,6	0,5	0,3	0,2	0,2	0,3	0,5	0,9
Laufende Einnahmen des Staates	15,0	17,7	20,5	22,2	22,9	22,4	19,3	16,3	16,2	17,7	19,4	22,0

Quellen:

- 3.4 Konjunkturstatistisches Handbuch, 1933, hrsg. v. Institut für Konjunkturforschung, (Berlin 1933) 80 und 1936, (Berlin 1936) 95; Statistisches Handbuch von Deutschland 1928–1944, hrsg. v. Länderrat des amerikanischen Besatzungsgebietes, (München 1949) 600; *René Erbe*, Die nationalsozialistische Wirtschaftspolitik 1933–1939 im Lichte der modernen Theorie, hrsg. v. Basle Centre for Economic and Social Research, (Zürich 1958) 104; abzgl. 40% der Verwaltungseinnahmen als laufende Übertragungen der Haushalte an den Staat.
- 3.5 Statistisches Handbuch, a. a. O. S. 602/3; *René Erbe*, a. a. O. 117 (für 1936).
- 3.6 Saldo der linken Seite.
- 3.9 Gesamte Steuereinnahmen (siehe Konjunkturstatistisches Handbuch, a. a. O. 1933, 173; 1936, 161 u. 166; Statistisches Handbuch, a. a. O. 541, 551/2) einschl. 40% der Verwaltungseinnahmen minus indirekte Steuern minus direkte Steuern der Kapitalgesellschaften plus Arbeitnehmer- und Arbeitgeberbeiträge zu den Sozialversicherungen (s. Konjunkturstatistisches Handbuch, a. a. O. 1933, 161/2; 1936, 148 und diverse Statistische Jahrbücher für das Deutsche Reich) = 3.9.

Source:

Dietmar Keese, Die volkswirtschaftlichen Gesamtgrößen für das Deutsche Reich in den Jahren 1925–1936, in *Werner Conze and Hans Raupach* (eds.), Die Staats- und Wirtschaftskrise des Deutschen Reichs 1929/33, (Stuttgart 1967) 47.

Table V A. The German Balance of Payments, 1924-28 (Rm. millions)

	1924			1925			1926			1927			1928		
	Credit	Debit	Balance	Credit	Debit	Balance	Credit	Debit	Balance	Credit	Debit	Balance	Credit	Debit	Balance
Merchandise	7,810	9,626	-1,816	9,546	11,990	-2,444	10,677	9,884	+ 793	11,118	14,078	-2,960	12,627	13,938	-1,311
Shipping and other services	-	-	+ 191	-	-	+ 289	-	-	+ 449	1,337	897	+ 440	1,460	963	+ 497
Armies of occupation, etc.	83	-	+ 83	173	-	+ 173	93	16	+ 83	205	-	+ 205	175	-	+ 175
Interest payments	325	166	+ 159	320	326	-	340	513	- 173	335	680	- 345	382	945	- 563
Reparations payments	-	281	- 281	-	1,057	-1,057	-	1,191	-1,191	-	1,584	-1,584	-	1,990	-1,990
Balance on current account	-	-	-1,664	-	-	-3,045	-	-	- 39	-	-	-4,244	-	-	-3,192
Gold and foreign exchange	-	1,255	-1,255	476	566	- 90	56	624	- 568	574	122	+ 452	-	931	- 931
Long-term loans and bonds repurchased	1,000	-	+1,000	1,136	12	+1,124	1,463	87	+1,376	1,345	135	+1,210	1,368	100	+1,268
Movements of securities	-	-	-	-	-	-	-	-	-	575	20	+ 555	2,276	1,846	+ 430
Other foreign investments in Germany	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15	72	- 57	14	57	- 43
Other German investments abroad	1,000	-	+1,000	200	-	+ 200	-	-	-	-	5	- 5	147	14	+ 133
Short-term capital movements	1,256	750	+ 506	182	75	+ 107	178	31	+ 147	2,401	622	+1,779	2,170	835	+1,335
Indefinable capital movements	413	-	+ 413	1,704	-	+1,704	-	916	- 916	310	-	+ 310	1,000	-	+1,000
Balance of capital movements	-	-	+2,919	-	-	+3,135	-	-	+ 607	-	-	+3,792	-	-	+4,123

B. The German Balance of Payments, 1929-33 (Rm. millions)

	1929			1930			1931			1932			1933		
	Credit	Debit	Balance	Credit	Debit	Balance	Credit	Debit	Balance	Credit	Debit	Balance	Credit	Debit	Balance
Merchandise	13,632	13,676	- 44	12,175	10,617	+ 1,558	9,733	6,955	+ 2,778	5,834	4,782	+ 1,052	4,957	4,288	+ 669
Shipping and other services	2,069	1,545	+ 524	1,841	1,303	+ 538	1,516	1,066	+ 450	1,163	898	+ 265	-	-	+ 232
Armies of occupation, etc.	188	-	+ 188	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Interest payments	400	1,200	- 800	400	1,400	- 1,000	300	1,500	- 1,200	200	1,100	- 900	150	850	- 700
Reparations payments	-	2,337	- 2,337	-	1,706	- 1,706	-	988	- 988	-	160	- 160	-	149	- 149
Balance on current account	-	-	- 2,469	-	-	- 610	-	-	+ 1,040	-	-	+ 257	-	-	- 52
Gold and foreign exchange	510	345	+ 165	192	72	+ 120	1,633	-	+ 1,653	256	-	+ 256	524	-	+ 524
Long-term loans and bonds repurchased	340	111	+ 229	1,097	130	+ 967	338	232	+ 126	100	136	- 36	-	250	- 250
Movements of securities	1,546	1,361	+ 185	1,013	1,175	- 162	512	723	- 211	200	150	+ 50	200	-	+ 200
Other foreign investments in Germany	7	17	- 10	-	-	-	185	-	+ 185	-	-	-	-	-	-
Other German investments abroad	275	19	+ 256	377	63	+ 314	80	-	+ 80	-	-	-	100	-	+ 100
Short-term capital movements	1,376	611	+ 765	1,191	1,074	+ 117	2,682	2,205	+ 477	250	1,013	- 763	703	1,250	- 547
Indefinable capital movements	879	-	+ 879	-	746	- 746	-	3,350	- 3,350	236	-	+ 236	-	79	- 79
Balance of capital movements	-	-	+ 2,304	-	-	+ 490	-	-	- 2,693	-	-	- 513	-	-	- 576

Source:

Sonderheft zu Wirtschaft und Statistik, No. 14, 1934, as cited by *Charles R. S. Harris*, Germany's Foreign Indebtedness, (Oxford 1935) 113-14.

Table VI *The Balance of Payments of the United States, 1919-1935*

Exports (credits)+, Imports (debits)-; (millions of dollars)

	1919	1920	1921	1922	1923	1924
I The Problem and the Adjustment, First Statement						
1 Commodity trade (net)	+4,016	+2,950	1,976	+ 719	+ 375	+ 981
2 Current invisibles	-1,244	- 849	- 729	- 651	- 716	- 756
(1 + 2)	+2,772	+2,101	+1,247	+ 68	- 341	+ 225
3 Int. + Div. (incl. war debts)	+ 293	+ 103	+ 167	+ 382	+ 508	+ 487
The Problem (1 + 2 + 3)	+3,065	+2,204	+1,414	+ 450	+ 167	+ 712
4 Long-term capital	-2,157	-1,069	- 757	- 717	+ 1	- 602
5 Short-term capital		- 985 ¹	- 435 ¹	+ 375	+ 3	+ 216
Net capital movements (4 + 5)	-2,157	-2,054	-1,192	- 342	+ 4	- 386
6 Gold + Currency	+ 250	+ 50	- 786	- 235	- 245	- 266
The Adjustment (4 + 5 + 6)	-1,907	-2,004	-1,978	- 577	- 241	- 652
7 Error	-1,158	- 200	+ 564	+ 127	+ 74	- 60
Net adjustment	-3,065	-2,204	-1,414	- 450	- 167	- 712
II The Problem and the Adjustment, Second Statement						
1 Commodity trade + current invisibles	+2,772	+2,101	+1,247	+ 68	- 341	- 225
2 Int. + Div. (incl. war debts)	+ 293	+ 103	+ 167	+ 382	+ 508	+ 487
3 Long-term private capital (excl. new issues)	- 19	- 368	- 124	- 32	+ 381	+ 250
The Problem (1 + 2 + 3)	+3,046	+1,836	+1,290	+ 418	+ 548	+ 962
4 New foreign issues	- 357	- 461	- 547	- 685	- 380	- 852
5 Short-term capital		- 985 ¹	- 435 ¹	+ 375	+ 3	+ 216
6 Government loans	-1,781	- 240	- 86			
(4 + 5 + 6)	-2,138	-1,686	-1,068	- 310	- 377	- 636
7 Gold + Currency	+ 250	+ 50	- 786	- 235	- 245	- 266
The Adjustment (4 + 5 + 6 + 7)	-1,888	-1,636	-1,854	- 545	- 622	- 902
8 Error	-1,158	- 200	+ 564	+ 127	+ 74	- 60
Net adjustment	-3,046	-1,836	-1,290	- 418	- 548	- 962
III Subsidiary Tables						
Interest and Dividends						
1 War-debt receipts	+ 243	+ 53	+ 87	+ 157	+ 258	+ 182
2 Int. + Div. rec'd from foreigners	+ 150	+ 150	+ 180	+ 350	+ 400	+ 455
(1 + 2)	+ 393	+ 203	+ 267	+ 507	+ 658	+ 637
3 Int. + Div. paid to foreigners	- 100	- 100	- 100	- 125	- 150	- 150
Net Int. + Div. (incl. war debts) (1 + 2 + 3)	+ 293	+ 103	+ 167	+ 382	+ 508	+ 487
Long-term Capital						
1 Government capital	-1,781	- 240	- 86			
2 Private capital	- 376	- 829	- 671	- 717	+ 1	- 602
Net long-term capital movement (1 + 2)	-2,157	-1,067	- 757	- 717	+ 1	- 602
Private Long-term Capital						
1 New foreign issues	- 357	- 461	- 547	- 685	- 380	- 852
2 Other private capital movements	- 19	- 368	- 124	- 32	+ 381	+ 250
Net private long-term capital (1 + 2)	- 376	- 829	- 671	- 717	+ 1	- 602

¹ Department of Commerce Estimates of 1922, *The International Financial Position of the United States*, (National Industrial Conference Board, 1929) 80.**Source:**

The Balance of International Payments of the United States in 1936, (Department of Commerce, 1937) 93-95; *William Adams Brown, Jr.*, *The International Gold Standard Reinterpreted*, 1914-1934, I, (New York 1940) 542-43.

1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935
+ 683	+ 378	+ 681	+1,037	+ 841	+ 782	+ 334	+ 289	+ 225	+ 478	+ 236
- 839	- 884	- 899	-1,053	-1,166	-1,010	- 823	- 650	- 414	- 385	- 403
- 156	- 506	- 218	- 16	- 325	- 228	- 489	- 361	- 189	+ 93	- 167
+ 542	+ 662	+ 725	+ 741	+ 772	+ 857	+ 649	+ 492	+ 404	+ 368	+ 350
+ 386	+ 156	+ 507	+ 725	+ 447	+ 629	+ 160	+ 131	+ 215	+ 461	+ 183
- 487	- 602	- 723	- 662	- 137	- 267	+ 219	+ 217	+ 49	+ 202	+ 462
- 61	+ 350	+ 900	- 188	- 80	- 485	- 709	- 409	- 385	+ 184	+1,075
- 548	- 252	+ 177	- 850	- 217	- 752	- 490	- 192	- 336	+ 386	+1,537
+ 42	- 112	+ 99	+ 232	- 135	- 258	+ 166	- 91	+ 83	-1,329	-2,075
- 506	- 364	+ 276	- 618	- 352	-1,010	- 324	- 283	- 253	- 943	- 538
+ 120	+ 208	- 783	- 107	- 95	+ 381	+ 164	+ 152	+ 38	+ 482	+ 355
- 386	- 156	- 507	- 725	- 447	- 629	- 160	- 131	- 215	- 416	- 183
- 156	- 506	- 218	- 16	- 325	- 228	- 489	- 361	- 189	+ 93	- 167
+ 542	+ 662	+ 725	+ 741	+ 772	+ 857	+ 649	+ 492	+ 404	+ 368	+ 350
+ 461	+ 397	+ 478	+ 449	+ 494	+ 555	+ 431	+ 244	+ 59	+ 202	+ 506
+ 748	+ 553	+ 985	+1,174	+ 941	+1,184	+ 591	+ 375	+ 274	+ 663	+ 689
- 948	- 999	-1,201	-1,111	- 631	- 822	- 212	- 27	- 10	0	- 44
- 61	+ 350	+ 900	- 188	- 80	- 485	- 709	- 409	- 355	+ 184	+1,075
-1,009	- 649	- 301	-1,299	- 711	-1,307	- 921	- 436	- 395	+ 184	+1,031
+ 42	- 112	+ 99	+ 232	- 135	- 258	+ 166	- 91	+ 83	-1,329	-2,075
- 967	- 761	- 202	-1,067	- 846	-1,565	- 755	- 527	- 312	-1,245	-1,044
+ 120	+ 208	- 783	- 107	- 95	+ 381	+ 164	+ 152	+ 38	+ 482	+ 355
- 847	- 553	- 985	-1,174	- 941	-1,184	- 591	- 375	- 274	- 663	- 689
+ 187	+ 195	+ 206	+ 207	+ 207	+ 241	+ 113	+ 99	+ 20	+ 1	0
+ 520	+ 735	+ 800	+ 893	+ 979	+ 916	+ 662	+ 461	+ 452	+ 493	+ 521
+ 707	+ 930	+1,006	+1,100	+1,186	+1,157	+ 775	+ 560	+ 472	+ 494	+ 521
- 165	- 268	- 281	- 359	- 414	- 300	- 126	- 68	- 63	- 126	- 171
+ 542	+ 662	+ 725	+ 741	+ 772	+ 857	+ 649	+ 492	+ 409	+ 368	+ 350
- 487	- 602	- 723	- 662	- 137	- 267	+ 219	+ 217	+ 49	+ 202	+ 462
- 487	- 602	- 723	- 662	- 137	- 267	+ 219	+ 217	+ 49	+ 202	+ 462
- 948	- 999	-1,201	-1,111	- 631	- 822	- 212	- 27	- 10	0	- 44
+ 461	+ 397	+ 478	+ 449	+ 494	+ 555	+ 431	+ 244	+ 59	+ 202	+ 506
- 487	- 602	- 723	- 662	- 137	- 267	+ 219	+ 217	+ 49	+ 202	+ 462

*Table VII German Reparation Payments, 1918–1932 (in millions of gold marks)**I. Postarmistice and Treaty Payments, Payments under the London Schedule, November 1918–August 1924:*

Cash payments under the London Schedule of Payments	1,700
Other cash payments (clearings, etc.)	160
Cash equivalents (Rhineland customs revenue, British Reparation Recovery Act yield)	376
Postarmistice deliveries (railway rolling stock, agricultural machines, abandoned war materiel, trucks)	1,295
Reparations in kind (ships, port materiel, coal, coke, coal derivatives, dyestuffs, livestock, cables, return of stolen art objects)	2,393
– Less cash advanced by the Allies for coal deliveries according to Spa Agreement of 1920	– 392
Net reparations in kind	2,001
State property in ceded territories (including Chinese concessions, parts of public debt ascribable to ceded territories; private property abroad)	2,809
Sale of destroyed German war materiel	52
Requisitions during the 1923–24 Ruhr occupation in paper marks and in kind (gross German payments less nominal agreed administrative and occupation costs) [Actual transferrable receipts 153 millions]	930
Payments credited for costs of occupation armies and commissions (does not include housing, transport, and communications facilities furnished without cost under Rhineland Agreement)	811
Total payments (1918–24)	10,134

II. Payments under the Dawes Plan, September 1924–August 1929:

Cash transfers by Agent-General	1,736
Reparations in kind	3,612
Material for public works (special contract arrangements)	578
Reparation Recovery Acts and miscellaneous payments	1,166
Army of occupation and commission costs	461
Total payments (1924–29)	7,553

III. Payments under the Young Plan, September 1929–June 1931:

Cash payments (including interest and exchange profits on the German annuities)	2,655
German-American mixed claims and Belgian mark agreements	192
Net yield of Young loan transferred to Allies	845
Army of occupation and commission costs	36
Total payments (1929–31)	3,728
Total payments (1918–31)	21,415

IV. Rectifications:

Undercrediting of Germany for delivery of wood and ships in 1918–24	310
Undercrediting of Germany for occupation costs paid (value of housing, transport, and communications facilities provided to Allied armies without cost under the Rhineland agreement)	1,307
Repurchase of Saar mines by Germany in 1935	(141)
Total rectifications	1,476
Total payments including rectifications	22,891

Recapitulation:

Cash transfers or cash equivalents	6,819
Normal reparations in kind	6,779
Forced or abnormal transfers in kind not the equivalent of cash payment	2,388
Young loan	845
Reparations not transferred across the exchanges	6,060
Total	22,891

Sources:

Reports of the Agent-General for Reparation Payments, 1925-30; Bank for International Settlements, Annual Reports, 1931-34; *Etienne Weill-Raynal*, *Les Réparations allemandes et la France*, III, (Paris 1947) 219-346, 753-91.

Zusammenfassung

Das historische Augenmerk konzentriert sich gewöhnlich auf die Reparationslasten, die Deutschland in Folge des Versailler Vertrages aufgeladen wurden. Demgegenüber versucht vorliegende Studie aufzuzeigen, daß sowohl während der Inflations- wie auch während der Stabilisierungsphasen der Weimarer Republik der Netto-Kapitalstrom nach Deutschland floß. Die Brutto-Kapitalzufuhr stieg während der Jahre 1919-31 auf 5,3% des deutschen Nationaleinkommens. Die Netto-Kapitalzufuhr nach Abzug aller Reparationen, die überwiesen wurden, und bei weitgehender Berücksichtigung der verdeckten Rückkehr deutscher Mittel, belief sich auf nicht weniger als 2,1% des Nationaleinkommens für den gleichen Zeitraum. Die Vereinigten Staaten allein stellten 3,5 Billionen \$ zur Verfügung – den größten Einzelanteil in dieser außergewöhnlichen Subvention für die deutsche Wirtschaft.

Der Transfer war im übrigen ein tatsächlicher. Die kreisenden Kapitalströme, von denen man oft glaubt, daß sie die internationale Wirtschaft der zwanziger Jahre charakterisieren, erweisen sich als weit übertrieben. Auch schien die amerikanische Zollpolitik die Rückzahlungen der deutschen Sollsaldos im wesentlichen nicht behindert zu haben.

Das Beweismaterial, von dem hier zusammenfassend die Rede ist, legt den Schluß nahe, daß die deutsche Finanz- und Geldpolitik eine bemerkenswerte Rolle bei der Förderung dieser Transfers spielte. Das Ergebnis war die Aufrechterhaltung des Lebensstandards in der Weimarer Republik auf einem Niveau, das höher lag als die heimische Produktionskraft es aus eigenem Antrieb geschafft hätte. Vorliegende Studie zeigt des weiteren, daß die Zahlungseinstellung, die in Abständen zwischen 1931 und 1934 erfolgte, mehr aus politischen und weniger aus rein finanziellen Gründen verfügt war. Die Vereinigten Staaten als Hauptgläubigernation haben darauf verzichtet, das Billigkeitsrecht ihrer Bürger nachdrücklich zu verteidigen und zwar deshalb, weil sie

die Exporteure mehr unterstützt haben als die Wertpapierbesitzer. Eine eingehende Untersuchung der deutschen Gegebenheiten zwingt zu einer breiteren Schlußfolgerung. Trotz schwerwiegender finanzieller Schwierigkeiten spielten beim Zusammenbruch des internationalen Zahlungsverkehrs in den 30er Jahren politische Überlegungen die Hauptrolle – und sie würden es bei jedem künftigen Zusammenbruch genau so tun.

VI. Schlußbetrachtung

Weimar from Inflation to Depression: Experiment or Gamble?*

Gerald D. Feldman

For Franklin L. Ford

I think it fair to say that the Weimar Republic has attracted more enthusiastic interest on the part of historians than any comparably short lived regime in history. The interest is easy enough to understand since the study of inflation, depression and political disintegration have their obvious charms for students of human affairs, but the enthusiasm is more puzzling and can only be explained by the impact of what is known as Weimar Culture. Expressionism, the Bauhaus, *Die Weltbühne*, the Frankfurt School, Georg Grosz, Max Beckmann, Fritz Lang, Piscator and Bertold Brecht are terms and names to which historians and, indeed, most twentieth century intellectuals are conditioned to respond with appreciation and even reverence. The Culture of Weimar enjoys a sympathy denied its politics, but the aura that has come to surround that culture has rubbed off to some extent on the total experience. What has been called Germany's first experiment with political democracy provided the background for what has been identified as an experimental culture of remarkable range and power¹. Thus, "Weimar", as a totality, is raised to the level of an experiment that failed. Here, however, I would like to view Weimar from those less edifying perspectives which I believe more appropriate to its reality and to consider Weimar as a gamble which stood virtually no chance of success. This is not because I do not appreciate Weimar Culture, nor because I would deny the important elements of experimentation that pervaded nearly every aspect of Weimar life, but rather because its most vital functions were subject to a degree of contingency far in excess of what experimentation would allow as well as to a measure of desperate risk taking incompatible with those elements of calculation and control that normally accompany experimentation.

The gambling metaphor, of course, is most easily applied to the years of inflation from 1918 to 1923, and it was very fitting that Fritz Lang's famous film *Dr. Mabuse*:

*This paper was delivered as the Stephen Allen Kaplan Memorial Lecture at the University of Pennsylvania on April 10, 1984. I am grateful to the Stiftung Volkswagenwerk and the Historisches Kolleg for their support of the research on which it is based.

¹ For an important and stimulating discussion of Weimar's "experimental" character, see *Wolfgang Iser*, *Weimar Culture: Experiments in Modernism*, in: *Social Research* 30 (1972) 254-284.

The Gambler, appeared in 1922, the year in which Germany moved from galloping inflation to hyperinflation. Dr. Mabuse, the chief satisfaction of whose evil existence was "playing with human beings and human fates" and whose devilish employment of his hypnotic powers was meant to serve as a constant demonstration of the "power of willing"², preyed upon a world that had surrendered to speculative fever and a gambling mania. His victims invite their victimization, be it in the hectic madness of the stock exchange, where the exercise of his unidentifiable power drives values up and down without any apparent rhyme or reason, be it through their restless search for pleasure and sensation in the secret clubs run by inflation profiteers. The habitués of these establishments were greeted with a choice between cocaine and cards, and the hapless rich young American who was foolish enough to choose the latter ended up losing his money and then his life to the machinations of Dr. Mabuse. It was not, to be sure, an uncultivated environment in which these people moved, but Lang makes it clear that their "higher" and their "lower" interests were not as far apart as one might think. Thus, when Dr. Mabuse is asked, "What do you think of expressionism, Doctor", he responds, "Expressionism is nothing but a gamble. Everything is a gamble."³

And, in truth, art was reproducing life. The learned jurists of Prussia's superior courts were conducting a lively correspondence with one another in the spring of 1922 about how the judicial authorities were supposed to fulfill their obligation to insure the safe investment of trust, legacy and various institutional funds falling under their purview in the face of what one of their number called the "veiled bankruptcy of the State"⁴. By law, such funds could only be placed in absolutely secure (*mündelsicher*) investments: Reich, state and municipal bonds, for example. Indeed, they had virtually mandated investment in war bonds and could in no way have been untouched by the appearance of an article on the "robbery of the wards of the court" in a major legal journal⁵. The continuous and now dramatic depreciation of these allegedly blue chip assets made it necessary to contemplate some revision of the regulations governing the placement of such monies. Consideration was given to their investment in the shares of some of those large industrial firms whose solvency certainly appeared greater than that of the German government. An inquiry made with the Düsseldorf Chamber of Commerce, however, produced a response as honest as it was depressing. The industrialists and bankers consulted could not recommend any shares as an absolutely secure investment because their value was so subject to rumors about new capital issues, to international developments, and to varieties of speculative maneuvers that no clear relationship could be established between their worth and the enterprise issuing them. In surveying the full spectrum of possibilities open to the courts, the businessmen came to the conclusion that "a satisfactory solution simply is not possible if

² From the English language text accompanying Dr. Mabuse: The Gambler (Dr. Mabuse, Der Spieler), University of California, Berkeley film collection.

³ Ibid.

⁴ Oberlandesgerichtspräsident, Celle an den preuß. Justizminister, 6. April 1922, Geheimes Staatsarchiv Berlin-Dahlem, Rep. 84a, Nr. 5535, Bl. 91.

⁵ Rechtsanwalt Dr. Stiel, Die Beraubung der Mündel, in: Deutsche Juristen-Zeitung (1921) 757.

the absolute security of the investment of trustee funds is not to be surrendered at the outset"⁶.

Germans were not the only persons awakening from their trance-like belief in the value of the mark and the worth of mark denominated assets. Germany had been able to sustain her national improvidence between 1919 and 1922 because the prewar solidity of her currency and the productivity of her economy were sufficiently vivid in international memory to induce non-Germans to gamble that Germany's past would be her future and that that which had fallen would rise. Apparently, there was scarcely a Scandinavian farmer who did not hold some marks in the expectation that the mark would recover, and thousands of Americans, from lowly busboys to mighty bankers, had collectively poured millions of dollars into the Germany economy in return for marks and mark denominated assets⁷. Toward the end of 1921, however, this speculative enthusiasm began to wane under the impress of shocks to the external value of the mark arising from the first reparations payments following the acceptance of the London Ultimatum, and the manifest incapacity or unwillingness of the Germans to put their fiscal house in order by rapidly implementing their tax program. Increasing tension between Germany and France over the reparations issue and continued manifestations of German political instability, the most famous of which was the murder of Foreign Minister Rathenau in June 1922, could only deepen mistrust. The flow of speculative capital dried up.

For most of the speculators, however, including many Americans of German extraction who had been moved by sentiment as well as greed, the loss was irrecoverable and the impression of having been swindled was indelible⁸. Hope, to be sure, never dies, and in late 1922 schemes were afoot to establish a "mark trust" aimed at using the increasingly worthless paper to invest in German industrial shares. The person chosen to

⁶ Handelskammer zu Düsseldorf an den Oberlandesgerichtspräsidenten Düsseldorf, 22. März 1922, Geheimes Staatsarchiv Berlin-Dahlem, Rep. 84 a, Nr. 5535, Bl. 98–101, zit. Bl. 100.

⁷ See the interesting Swedish and American newspaper articles on the German „Valutaschwindel“ and on the „new record in speculative folly set by world gambling in German marks“ collected by the Reich Economics Ministry, in: Zentrales Staatsarchiv Potsdam (ZStA I), RWM, Nr. 7625, Bl. 156–161 and Nr. 6435, Bl. 2–8. On this speculation more generally, see *Carl-Ludwig Holtfrerich*, *Amerikanischer Kapitalexpert und Wiederaufbau der deutschen Wirtschaft 1919–1923 im Vergleich zu 1924–1929*, in: *Vierteljahrschrift für Sozial- und Wirtschaftsgeschichte* 64 (1977) 497–524, as well as his *Die deutsche Inflation 1914–1923. Ursachen und Folgen in internationaler Perspektive*, (Berlin u. New York 1980) 279 ff.

⁸ See the not exactly edifying report of Ambassador Wiedfeldt to the Foreign Office of November 16, 1922, who pointed out that, while most persons accepted the idea that German bonds denominated in marks would be repayable in marks, not all German Americans were equally agreeable: „Dagegen laufen häufiger Gesuche von Kriegervereinen, Sterbekassen und ähnlichen Einrichtungen deutsch-amerikanischer Kreise ein, die seinerzeit aus deutsch-freundlicher Gesinnung ihre Rücklagen in Kriegsanleihe angelegt haben und nun die Botschaft bitten, ihnen zu helfen denselben Betrag in Dollar wieder zu bekommen, den sie seinerzeit für die Kriegsanleihe ausgegeben haben. Natürlich müssen wir dies ablehnen. Unvermeidlich empfinden diese, meist unbemittelten Kreise dies bitter, zumal die finanzielle Leistungsfähigkeit ihrer Einrichtungen dadurch stark geschädigt ist. Das hierdurch eine gewisse Verstimmung in deutsch-amerikanischen Kreisen Platz greift, ist begreiflich, aber nicht zu ändern.“ ZStA I, A.A. (Handelspolitische Abteilung), Nr. 43 814, Bl. 91.

head up this effort was the former Assistant Secretary of the Navy and unsuccessful Democratic Vice-Presidential candidate, Franklin D. Roosevelt. This was not to be his path to glory and, like the businessmen in the Düsseldorf Chamber of Commerce, American speculators were not taken with the idea of using German industrial shares as a hedge against the German inflation⁹.

As we know, neither the Reichsbank nor the German Government were prepared to close down the casino just yet. The game went on in 1923 until the currency had been totally destroyed. Arguing that stabilization was impossible until Allied reparations demands had been scaled down, until Germany received a large foreign stabilization loan, and until production costs were reduced through worker acceptance of increased working hours and reduced real wages, Germany's political and business leadership staked everything on the hope, first, that England and America would come to their rescue and, second, that the French would ruin their own currency in any attempt to impose their demands on Germany. In 1922, the Reichsbank gave enormous credits to industry simply to keep the economy going, while in 1923, the government financed an increasingly hopeless policy of passive resistance against the French invasion of the Ruhr. Only in the face of the farmers' refusal to accept marks and the danger of hunger with all its potential consequences did the German Government give up passive resistance and undertake a stabilization of the currency. The inflationary game was over¹⁰.

At least so it seemed, and if one examines developments at the end of 1923 and during 1924, then one could certainly make the case. Stabilization was effectuated by what the economist Thomas J. Sargent has termed a "regime change", that is, a sudden and massive transformation of monetary and fiscal policy under which the central bank was legally bound to refuse the government unsecured credit and the government was in effect compelled to place its debt with parties and governments whose grants and loans and whose conditions would depend on the fiscal responsibility of the borrower¹¹. Naturally, this monetary and fiscal regime change had to be accompanied by important changes of socioeconomic policy as well. This may have been a salutary business, but it also was a nasty one. A new transitional currency, the Rentenmark, was created, whose quantity of issue was severely limited by law, while the old Reichsmark was exchanged at a rate of 4.2 trillion marks to the dollar and one trillion marks to the Rentenmark. The German Government had thus eliminated its domestic debt overnight and abandoned those of its citizens who held liquid assets in the form of savings, pensions, insurance, bonds and mortgages. This was not to be significantly corrected

⁹ See the report of 14. September 1922 in *ibid.*, Bl. 59.

¹⁰ These events may be followed in *Karl-Heinz Harbeck* (Bearbeiter), *Das Kabinett Cuno*, 22. November 1922 bis 12. August 1923 (Akten der Reichskanzlei. Weimarer Republik), (Boppard am Rhein 1968) und *Karl Dietrich Erdmann* und *Martin Vogt* (Bearbeiter), *Die Kabinette Stresemann I u. II*, 13. August bis 6. Oktober 1923, 6. Oktober bis 30. November 1923, (Akten der Reichskanzlei. Weimarer Republik) 2 Bd., (Boppard am Rhein 1978).

¹¹ *Thomas J. Sargent*, *The Ends of Four Big Inflations*, in: *Robert E. Hall* (ed.), *Inflation: Causes and Effects*, (Chicago and London 1982) 41–98.

by the subsequent very limited revaluation under court pressure¹². It was impossible not to be conscious of the injustice of what had happened. As Arthur Feiler, the economic editor of the *Frankfurter Zeitung* noted in words that might have a certain familiar ring to contemporary Americans: "The inflation tax is the hardest and most fearsome, the most fateful and the most objectionable tax that has ever existed." To this he added, in words that are perhaps less familiar, "But we must replace the inflation tax with other taxes, if we want to keep the state alive."¹³ And tax the government did. By means of a series of emergency tax decrees at the turn of 1923/24, taxes of great severity and harshness were imposed to the collective groans of agriculture, industry and the entire business world. At the same time, the government balanced its budget in 1924 by reducing nearly every category of expenditure and firing thousands of employees. The workers were more or less served up to the tender mercies of the employers through the government's *de facto* abrogation of the eight hour day, and through the reduction of real wages to an average of 18% below prewar levels as well as the firing of redundant workers. 28.2% of Germany's trade union members were unemployed in December 1923, and the average for 1924 was 13.5%¹⁴.

The days of free rides and easy credit were over also. The Munich lawyer who returned from Italy in late 1923 who was unaware of the currency reform and thought that he could, as usual, buy his ticket for the German portion of his trip home by paying Lire for endless numbers of marks at the border found himself short of cash and joined those who had come before him in leaving his time piece hanging on the ticket agent's wall as security against later payment. Gone were the days when German industry could repay its loans in depreciated currency or even count on getting a loan for that matter. In April 1924, Reichsbank President Schacht imposed his famous credit restrictions on industry. The bankruptcies and unemployment which followed seemed to prove that at long last the Germans were going to experience that postwar cleansing of their economic pipes experienced by other nations in the world depression of 1920/21. Thus, when the German Government finally received its long requested American stabilization loan under the Dawes Plan, it had earned it by subordinating economic policy to fiscal and financial policy and, like the Munich lawyer,

¹² See *Michael Hughes*, *Equity and Good Faith: Inflation, Revaluation, and the Distribution of Wealth and Power in Weimar Germany*, (Ph.D. Diss., University of California at Berkeley 1981) and his article, *Economic Interest, Social Attitudes, and Creditor Ideology: Popular Responses to Inflation*, in: *Gerald D. Feldman* (et. al.), *The German Inflation. A Preliminary Balance*, (Berlin & New York 1982) 385–408. See also, *David Southern*, *The Impact of Inflation: Inflation, the Courts and Revaluation*, in: *Richard Bessel* and *E. J. Feuchtwanger* (eds.), *Social Change and Political Development in Weimar Germany*, (Totowa, New Jersey 1981) 55–76.

¹³ *Wirtschaftspolitischer Ausschuss des Reichswirtschaftsrats*, 12. September 1923, ZStA I, RWR, Bd. 399, Bl. 44.

¹⁴ On the fiscal measures of the stabilization, see *Peter-Christian Witt's* contribution to this volume. For the real hourly wage rates, see *Gerhard Bry*, *Wages in Germany, 1871–1945*, (Princeton 1960) 362. On unemployment in December 1923, see *Ludwig Preller*, *Sozialpolitik in der Weimarer Republik*, (Stuttgart 1949) 166; on unemployment in 1924, see *Dietmar Petzina* (et. al.), *Sozialgeschichtliches Arbeitsbuch III. Materialien zur Statistik des Deutschen Reiches 1914–1945*, (München 1978) 119.

suffered the humiliation of having to put up cherished possessions, bonds issued against its railroad system and the receipts from certain taxes, as security¹⁵.

Who, therefore, would question that the turn of 1923/24 marks a new period of Weimar history, and lovers of historical periodization should note that there was even a "regime change" in the arts since it was at the end of 1923 that the art historian Georg Friedrich Hartlaub first employed the term "new objectivity"¹⁶. The retreat of expressionist art was thus accompanying the retreat of expressionist economics. Now it certainly is not my intention to challenge the traditional periodization of Weimar history here. There are very good reasons to persist in dividing its history into a period of revolutionary and inflationary upheaval from 1918 to 1923, a period of relative stabilization from 1924 to 1929, and a period of depression and disintegration from 1930 to 1933. I am convinced, however, that Weimar historiography has advanced far enough in recent years for us to rethink the ways in which we traverse that Republic's history, to recognize that the routes we take from one period to another may be more direct than we had thought, and that Weimar's history may be of more of a piece than we imagined.

Important signposts have been provided by historians working in a variety of areas, and while one still has to make some sharp bends and twists to follow in the directions they seem to be heading, I think there is reason for the surveyor of the historiographical terrain to envision more direct routes through Weimar's history in the future. Weimar's unhappy fate is inconceivable without its economic disasters, and it is thus no accident that new work in economic history is changing our views most profoundly. While Carl-Ludwig Holtfrerich and my other colleagues in the project on inflation and reconstruction in postwar Europe certainly have not sought to rehabilitate the German inflation as a recommended mode of economic management, we have tried to demonstrate that inflation was the least unsatisfactory solution to the problems of maintaining social peace when the Republic was threatened by revolutionary upheaval, of promoting economic reconstruction through easy credit, high employment and export advantages, and of resisting reparations demands until they were put on what is sometimes called a 'business-like basis'¹⁷.

These findings have been indirectly supported by Werner Abelshauser and Dietmar Petzina, who have convincingly reconceptualized the inter-war German economy by defining its problems in terms, not of relative stagnation, but rather in terms of a delayed reconstruction, that is, a delay in the reassertion of those levels and patterns of German economic growth that were to be anticipated in the absence of the setbacks of

¹⁵ The story of the Munich lawyer is derived from research notes kindly placed at my disposal by the late Harold J. Gordon, Jr. On the Dawes Plan conditions, see *Günter Abramowski* (Bearbeiter), *Die Kabinette Marx I und II*. 30. November 1923 bis 3. Juni 1924. 3 Juni. 1924 bis 15. Januar 1925 (Akten der Reichskanzlei. Weimarer Republik), (Boppard am Rhein 1973) 2 Vols. I, XXXII ff.

¹⁶ *Anton Kaes*, Herausgeber, *Manifeste und Dokumente zur Literatur 1918–1933*, (Stuttgart 1983) XXXIII.

¹⁷ For a general discussion of these findings, see *Gerald D. Feldman*, *The Historian and the German Inflation*, in: *Nathan Schmutz* and *Edward Marcus* (editors), *Inflation Through the Ages: Economic, Social, Psychological and Historical Aspects*, (New York 1983) 386–399.

the First World War and the Great Depression. Where the inflation, however problematically, had provided a favorable climate for reconstruction, the stabilization had done just the reverse. The traditional motor of German economic growth, exports, failed to function sufficiently because of low international demand, while fiscal constraints, whether domestically or internationally imposed, and traditional attitudes stood in the way of the development of alternative strategies involving state intervention to transform the economic infrastructure and to increase domestic demand. Weimar thus stored up a reservoir of unused plant and human capacity that was to serve the completion of Germany's postwar reconstruction under a regime that did not suffer from Weimar's inhibitions¹⁸.

Of all the economic historians working in this field, however, none has done more to build bridges across the periods of Weimar history than Knut Borchardt. In his view, the inflation saved the Republic in its early years only to contribute significantly to its demise at the end. On the one hand, memories of the inflation, which was largely identified with the hyperinflation of 1922/23, produced so great a level of anxiety in both politicians and the public at large about budget deficits and any kind of monetary or fiscal experimentation that countercyclical action in the Great Depression was politically and psychologically impossible. On the other hand, Borchardt views this anxiety as only one fact among many limiting the alternatives open to political leaders, especially the Chancellor from March 1930 to May 1932, Heinrich Brüning. In Borchardt's view, not only the international constraints placed upon Germany's fiscal and monetary freedom of action since the 1924 stabilization, but also the inadequacy of the available reflationary proposals and available means to deal with the extraordinary depth of the German depression deprived those in power of viable "economic wonder weapons" to fight Hitler. This last argument, in turn, relates to a broader Borchardt thesis, namely, that the German economy was in a "crisis before the crisis" between 1925 and 1929 because its wage bills and social costs were in excess of what productivity could justify, that these costs along with other governmental expenditures and fiscal deficits in excess of what available credit could cover discouraged the investment that was needed¹⁹.

This all makes Weimar's alleged years of stabilization and prosperity appear as a bit of a mirage. An analogy with the cultural criticisms of the New Objectivity is not inappropriate. Walter Benjamin contemptuously viewed the latter as nothing more than "stock taking" with the purpose of making a "disagreeable situation agreeable", while Joseph Roth compared the New Objectivity with believing the caption under a photo-

¹⁸ Werner Abelsbauser and Dietmar Petzina, *Krise und Rekonstruktion. Zur Interpretation der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung im 20. Jahrhundert*, in: *Abelsbauser and Petzina* (Herausgeber), *Deutsche Wirtschaftsgeschichte im Industriezeitalter. Konjunktur, Krise, Wachstum*, (Königstein/Ts. 1981) 47-93.

¹⁹ See *Knut Borchardt*, *Zwangslagen und Handlungsspielräume in der großen Wirtschaftskrise der frühen dreißiger Jahre: Zur Revision des überlieferten Geschichtsbildes*, in: *Wachstum, Krisen, Handlungsspielräume der Wirtschaftspolitik*, (Kritische Studien zur Geschichtswissenschaft 50, Göttingen 1982) 165-205.

graph rather than comparing the photograph with the object itself²⁰. It is easier to find a way out of cultural than economic dilemmas, however, and where critics could offer a "new sensibility"²¹ as one possible alternative to the New Objectivity, the Dismal Science seemed to offer only a 'new insensitivity' as a response to a sick economy facing an inescapable crisis.

While Borchardt's contention that Weimar's wages and social costs were excessively high has produced lively debate among historians, no one has contested that there was a "crisis before the crisis", and this raises the interesting question of whatever happened to the economic "regime change" that supposedly took place at the end of the inflation. Had the Republic's leaders now chosen cards and opium?

There was, in fact, a substantial discrepancy between the traditionalist fiscal and economic ideology under which the "regime change" of 1923/24 had taken place and the real behavior of the Weimar governments between 1924 and 1929. The Reich ran a budget deficit every year from 1925/26 to 1931/32, deficits often veiled in their full extent by the device of treating loans requested as if they had been received. Most grotesque were the current account problems which placed the government in the kind of panic when it came to paying its bills normally associated with private persons who had overextended themselves. In December 1929, for example, the current accounts deficit of 1.5 billion Reichsmark provided Reichsbank President Schacht, who was trying to sabotage the Young Plan, with an excuse to propose that the Reich declare itself incapable of fulfilling its obligations to the states and further that the government delay paying its civil servants by ten days. It was hardly surprising that the Socialist Chancellor, Hermann Müller, and his Finance Minister, Rudolf Hilferding, who ironically, had held the same position when the passive resistance was being liquidated and the currency reform was being planned in 1923, rejected these deliberate efforts to alarm the public. As Müller noted, a current accounts deficit of 1.5 billion marks was not really excessive for a "nation of the size and strength of Germany". England's short term obligations during the previous month had amounted to 16 billion Reichsmark, an enormous amount albeit, als Müller ruefully remarked, "not entirely so bad there with the easier money market"²².

There are documents which in their stream-of-consciousness and rambling character are more revealing records of historical reality than those perfect records where the actors have had the opportunity to clarify what they have said, and such a document is the stenographic report from which I am quoting. Germany stood on the edge of the Great Depression, and Müller and his colleagues swayed between hope and despair. The hope was that the projected Krüger Loan to be given in return for a match monopoly would help to set things aright and that further relief would be provided by the Young Plan. The despair arose from the prospect of increasing unemployment that

²⁰ *Walter Benjamin*, Linke Melancholie. Zu Erich Kästners neuem Gedichtbuch and *Joseph Roth*, Schluß mit der „Neuen Sachlichkeit“! in: *Kaes*, op. cit., 623–624, 653–654.

²¹ *Ibid.*, 654f., 658.

²² Reparations- und finanzpolitische Besprechung vom 4. Dezember 1929, in: *Martin Vogt* (Bearbeiter), Das Kabinett Müller II. 28. Juni 1928 bis März 1930 (Akten der Reichskanzlei. Weimarer Republik), (Boppard am Rhein 1970) 1211.

would further strain the budget, already swelled by high social costs and burdensome civil service salaries. When Müller contemplated the prospect of cutting civil service pay, he found it politically impossible. He did not think it could be done constitutionally through employment of the emergency powers of Article 48 and, in his opinion, "no government, not even a dictatorial one" could survive the "political storm" that would result²³. Hilferding was even more emphatic, warning that "reduction of transfers to the states beyond the present amounts is not possible without a straight declaration of bankruptcy and cessation of those welfare measures to which we are legally bound. If we take such drastic measures against the mass of the people, then a financial reform would not be possible, since no one would go along with it." He thus consoled himself with the thought that the difficulties were not "organic" but only "momentary"²⁴. As the Chancellor pointed out, people had not forgotten 1922/23, and they would not believe that it was impossible to pay salaries and wages on time so long as the Reichsbank was able to maintain the value of the currency. Salaries and wages would have to be maintained if people were to be persuaded to accept a financial reform.

How different things were to be just a year later! By then, there would be a new Chancellor, Heinrich Brüning, a new Reichstag, with 107 Nazis, and over three million unemployed. Müller, Hilferding and their fellow Socialists would be cheerlessly tolerating the systematic reduction of social benefits, salaries and wages by means of presidential decrees. The deflationary policy would be partially legitimized by playing upon inflationary anxieties which, as Borchardt has convincingly argued, were widely felt in the working class. The latter now remembered the hyperinflation as a mechanism by which the propertied classes had disposed of their debts and secured real wealth at their expense. The depression thus revived the anti-inflationary consensus which had led to the stabilization and was used to remind everyone that, as in the inflation, sins had been committed against the laws of economics which demanded expiation. The cup served up in 1923/24 had to be drained.

Was this Weimar's ultimate lesson, that states which improvidently permit their social costs, wages, taxes and working conditions to outpace gains in productivity and discourage investment are gambling with their long term economic chances? This certainly was the argument of the Reich Association of German Industry in a famous pamphlet of 1929, *Aufstieg oder Niedergang*, the *summa summarum* of industry's collective complaining since 1922²⁵, and it is necessary to recognize that the argument was not without foundation.

In 1924, the famed German social insurance system seemed at the end of its tether and was compelled to reduce personnel, increase contributions and reduce benefits.

²³ Ibid., 1212.

²⁴ Ibid., 1214. More generally on these problems see the contribution of *Peter-Christian Witt* to this volume.

²⁵ *Reichsverband der deutschen Industrie*, *Aufstieg oder Niedergang?* Deutsche Wirtschafts- und Finanzreform 1929. Eine Denkschrift des Präsidiums des Reichsverbandes der Deutschen Industrie (Veröffentlichungen des Reichsverbandes der Deutschen Industrie 49, Berlin 1929).

To be sure, there had never been any intention to eliminate Germany's social insurance and welfare system completely. As one employer had remarked back in 1924:

We do not need to follow the "like it, or lump it" policy of the Americans in the area of social policy, which is simply, "work or you die". In America, there is no social welfare policy at all. We certainly don't want that. But insofar as questions of how far we want to go in our social legislation and welfare are concerned, the outside world has a voice today. We need foreign credit, and the outside world asks: what are you going to do with the credit? We can't afford to do things that they cannot afford to do²⁶.

By 1929, however, this no longer appeared to be the case. The system had not only recovered but had improved benefits and, in 1927, had been significantly expanded to include unemployment insurance. Where social expenditure had amounted to 19.3% of all public expenditures in 1913, it was 37.4% in 1925/26 and 40.3% in 1929/30. Even if one argues that these percentages include welfare costs arising from the war, they still placed Germany well ahead of any industrialized nation in the amount spent on social expenditure²⁷. German wages were not higher than those paid in other major industrial countries at the end of the 1920's, but no country could compare with Germany in the pace of wage increases between 1924 and 1929. In 1924 German real hourly wage rates stood 18% below 1913/14, while by 1929, they were 33% above prewar levels²⁸. Prewar wage levels had in fact been reached by 1927, but a big push was triggered in part by the major civil service salary bill of that year. Just as the civil service salary reform bill of 1920 had played a major role in making control of the domestic inflation more unreachable, so the 1927 measure fueled the government deficit and promoted wage demands in the private sector²⁹. Productivity, to be sure, had also increased, per capita output standing at 6% above 1913/14 by 1925 and hourly output increasing at an average of 3.9% between 1925 and 1932³⁰. Nevertheless, it could be argued that the pace of wage increases exceeded growth in productivity between 1924 and 1929. Of much greater importance was that the average rate of investment per capita had sunk from 16% in 1913/14 to 10.5% in 1925/29, while private consumption had increased 16% and state expenditure 34% since 1913³¹. Not surprisingly, therefore, industry argued that it was being deprived of the investment it

²⁶ Speech by Director Hermann Dahl to the sozialpolitischer Ausschuss of the Reichswirtschaftsrat on January 18, 1924, ZStA I, RWR, Bd. 525, Bl. 211–212.

²⁷ For the statistics, see Table 8 of the contribution of *Peter-Christian Witt* to this volume. For the comparative perspective, see *Peter Flora* and *Arnold J. Heidenheimer* (eds.), *The Development of Welfare States in Europe and America* (New Brunswick & London 1981) 37–80, especially 49, 59. Germany's leading position continued even in 1950, *ibid.*, 338 f.

²⁸ *Bry, Wages in Germany*, 362.

²⁹ On the impact of the 1920 legislation, see *Andreas Kunz*, *Civil Servants and the Politics of Inflation and Stabilization in Germany*, (Ph.D. Diss, University of California 1983). For the impact of the 1927 reform, see the contribution of *Theodore Balderston* to this volume.

³⁰ *Bry, Wages in Germany*, 362, and *Carl-Ludwig Holtfrerich*, *Arbeitslosigkeit, Sozialabbau, Demokratieverlust. Ergebnis zu hoher Löhne in der Weimarer Republik?*, in: *Gewerkschaftliche Monatshefte* 11 (1983) 714–722, esp. 718.

³¹ *Ibid.*, 716–717.

needed for economic reconstruction and that the workers themselves were consuming away the employment opportunities of the unemployed. The more extremely conservative employers in heavy industry blamed the situation on the power of the trade unions and collective bargaining, and there was more widespread discontent in employer circles with the system of binding arbitration that was employed in numerous labor disputes. The government and trade unions were accused of setting "political wages"³².

Obviously, Weimar suffered from a bitter distributional struggle, and it is difficult not to take the side of the underdog. Statistics are cold, and it is very hard to warm up to Weimar's industrialists. The economic debate is difficult to follow and even less easy to evaluate, but certain of its aspects can be translated into terms that tell us something about the social behavior and social characteristics of the Weimar Republic that may explain the "crisis before the crisis" as well as the disastrous management of the crisis during the crisis. One must look at the dramatic increases in wages after 1924, the tendencies to prefer consumption over savings, and the incapacity to generate domestic sources of investment, from a "human" – and by this I do not mean sentimental and uneconomic – perspective. Most Germans did not need G.W. Pabst's melodramatic portrayal of the butcher as the "tyrant" of the neighborhood and of the all-night lines to purchase meat shown in the famous 1925 film of inflation Vienna, *The Joyless Street*, to remind them of the very recent past when dogs and cats could not be found in Berlin because they had all been eaten and when even middle class families were reduced to eating a daily fare of cabbage, turnips and nutrition-free *Ersatz* products of various kinds and to wearing coats even more threadbare than that worn by Greta Garbo in the film³³. The kind of economic proletarianization brought upon the heroine's father by inflation was a reality experienced by thousands of Germans, and while few of the presumably small number of middle class women who sought economic salvation in fan dancing or prostitution were rescued by American Red Cross officers, very few of the majority were rescued from entry into the labor market. In 1913, 14.5% of Germany's national income came from returns on investments. In 1925, the percentage had been reduced to 2.9%, while the number of persons em-

³² See Bernd Weisbrod, *Schwerindustrie in der Weimarer Republik. Interessenpolitik zwischen Stabilisierung und Krise*, (Wuppertal 1978) 393 ff., and Gerald D. Feldman and Irmgard Steinisch, *Notwendigkeiten und Grenzen sozialstaatlicher Intervention. Eine vergleichende Studie des Ruhreisenstreits in Deutschland und des Generalstreiks in England*, in: *Archiv für Sozialgeschichte XX* (1980) 57–118. For the development of the system of binding arbitration used in this period, see also by the same authors, *Die Weimarer Republik zwischen Sozial- und Wirtschaftsstaat: Die Entscheidung gegen den Achtstundentag*, in: *ibid.* XVIII (1978) 393–439. These discussions do not necessarily contradict the argument made by Balderston in this volume that arbitration decisions were in conformity with market forces. The question can only be answered by a study of these decisions, a major and pressing research need, but we would insist that the system of binding arbitration was made necessary by the threat posed, particularly from heavy industry, to collective bargaining itself. How would market forces have functioned if one of the determining factors in negotiations was the collapse of collective bargaining itself? Here, some comparative study, perhaps with the United States, might be useful.

³³ G. W. Pabst, *The Joyless Street* (*Die Freudlose Gasse*) (1925), University of California, Berkeley, film collection.

ployed on the labor market had increased by 11%³⁴. The labor force, in other words, had been augmented by persons or their dependents who had previously lived on income from investments.

It was perfectly natural for the workers and the middle class losers in the inflation to act upon the recent experiences of privation and monetary depreciation. Labor's wage demands had cogent economic foundations and were not simply a function of trade union politics or the anomalies of binding arbitration. Not only were they seeking to recover the ground lost in 1924, but they were also responding to continued inflationary expectations³⁵. Thus, the slight price increases of 1927 were not only enough to promote new wage demands on the part of a working class that had gone through a decade of war and inflation during which increases of purchasing power were constantly whittled away, but even to create momentary demands for payment in foreign currencies³⁶. Inflationary memories and expectations served as a natural disincentive to saving, and this made it highly unlikely that the inflationary transfer of resources from middle class savings to wages and salaries would be channeled into investment rather than consumption³⁷. Memories of privation and well grounded mistrust did their work throughout the stabilization.

This emerges again and again from investigations of the retail trades undertaken in the late 1920's. When an investigator inquired of a storeowner whether the consumer preference for butter over margarine was a function of better economic conditions, the latter responded, "No, I personally explain the change from margarine to butter by the fact that our people had had margarine during the war. The poor people would rather buy butter. They say: 'I spread butter on my bread and forget about the sausage.' Then at least I know what I am eating; I don't want to see margarine anymore."³⁸ The same witness also rejected the idea that this phenomenon might be attributed to high wages, pointing out that people were eating butter despite high unemployment and, indeed, demanding better quality butter than before the war. Another witness, this one from a consumer cooperative, reported: "I have found that before the war people actually were not as demanding in the choice of food as they are today. These increased demands have probably been created by the food problems which developed after the

³⁴ *Holtfrerich*, *Arbeitslosigkeit*, 721.

³⁵ See the contribution by *Balderston* to this volume, as well as his, *The Origins of Economic Instability in Germany 1924-1930. Market Forces versus Economic Policy*, in: *Vierteljahrsschrift für Sozial- und Wirtschaftsgeschichte* 69 (1982) 488-514.

³⁶ See the contribution by *Knut Borchardt* to this volume.

³⁷ This consideration, as well as some of the evidence to be provided immediately below, suggests that there was little chance indeed to induce the working class to engage in saving for purposes of capital formation, as *Holtfrerich* suggests in response to Borchardt's arguments in *Arbeitslosigkeit*, 721-722. This is not to suggest that wage cutting was the only solution, a deterministic posture cogently criticized by *Charles Maier* in a forthcoming critique of Borchardt in *Geschichte und Gesellschaft*. It is only to emphasize the bleak chances for solving the problem under the conditions of Weimar's existence.

³⁸ Ausschuss zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft (*Enquête-Ausschuß*): *Massenfilialunternehmen im Einzelhandel mit Lebensmitteln und Kolonialwaren. Verhandlungen und Berichte des Unterausschusses für Gewerbe: Industrie, Handel und Handwerk* (III. Unterausschuß) (Berlin 1929) Bd. 2, 269.

war and in the inflation. In addition to this, people today probably place more value on quality.³⁹ Or take one of Pabst's erstwhile "tyrants", a butcher, who testified: "In my view, there are various factors responsible for this change of taste. First, the wartime food supply — the public had a real revulsion after the war against the meat products it ate during the war. It thus sought to find the best of what was once again to be had. The inflation strengthened this tendency. People bought the best because they did not know whether the money would be worth anything the next day. But then the social attitude has changed as well. The worker today wants to have the better things, just like those who are better off ..."⁴⁰ Another noted that the taste for finer sausage and leaner meat was also due to a new rage: "Everyone wants to be thin and no one should eat fats. Sports also plays a great role."⁴¹

This consumerism was noted especially in the clothing and furniture stores, where the concern was often less with quality than with fashion and a demand for different styles, an obvious effort to make the "joyless street" more joyful. This was accompanied by a conscious awareness of the contingent nature of these strivings for better conditions and a better life, as the very revealing testimony of what appears to have been the a manager of a small department store offering credit to its customers suggests:

... Business for credit in the postwar period is a different kind of business than it was before the war. Before only the very poorest people bought on credit. The better off workers could already buy a suit for 30 or 25 marks over the counter with two weeks wages if they were somewhat frugal. In today's credit business one deals not only with the better working class customers but also with tradesmen and middle and even higher civil servants, insofar as furniture is being purchased, where before the war these people had enough cash and kept away from this kind of business. The better off workers feel themselves today to be more or less lower middle class, and they have taken on the requirements of the earlier lower middle class person without having the latter's firm foundation of assets. On the other side, sales have increased sharply. The sense of thrift has in general relaxed. People are fearful that the German mark will not remain firm and want to enjoy something from life, and they spend their money today on clothes and externals of every kind⁴².

As we know, it was not a new inflation but a massive depression and a rigorous deflation that put an end to this rather pathetic quest for some measure of that affluence and consumerism that might, in the long run, have made Weimar democracy more

³⁹ *Enquête Ausschuß*, Konsumvereine, 9. Arbeitsgruppe (Handel) (Berlin 1931), Bd. 8, 292.

⁴⁰ *Enquête Ausschuß*, Das deutsche Handwerk (Sonderuntersuchungen über das Bäcker-, Konditor-, Fleischer-, Schuhmacher-, Schneider- und Buchbinderhandwerk), 8. Arbeitsgruppe (Handwerk) (Berlin 1930) Bd. 3, 173–174.

⁴¹ *Ibid.*, 179.

⁴² *Enquête-Ausschuß*, Einzelhandel mit Bekleidung. Teil II. Versandgeschäfte, Etagengeschäfte, Einzelhandel mit Schuhen, Kreditgebender Einzelhandel. 9. Arbeitsgruppe (Handel) (Berlin 1930), Bd. 10, 294–295. It is quite remarkable that historians have made so little use of these invaluable investigations. For a pioneering study on other aspects of Weimar consumer behavior using other untapped sources, see *Sandra J. Coyner*, *Class Consciousness and Consumption: The New Middle Class During the Weimar Republic*, in: *Journal of Social History* 10 (1977) 310–331.

palatable to the mass of its citizens if not to the ideologues and thugs who were to destroy it. The trouble with the Weimar Republic, however, was that it could survive only if it had a long run. The demands made upon its economy and fragile political system might be compared to what would happen if one took a racehorse which had just run a good but losing race and forced it to run another on a track filled with high hedges and hidden obstacles. Its shortness of breath would insure its defeat and, when combined with the peculiarities of the track, would virtually guarantee a broken leg.

Weimar's economic shortness of breath arose from the utterly miserable condition of her credit after 1923 which, in combination with those elements of the banking and fiscal regime change of 1923/24 which persisted, provide the major, previously neglected bridge between inflation and depression. German citizens did not forget that their government had expropriated its domestic creditors through inflation, and they refused to buy its bonds in any significant amounts after 1924. Needless to say, foreign investors had not been encouraged by the speculative losses suffered during the inflation and were further discouraged by the low revaluation of bonds and mortgages. As a result, the bonds market was weak during the stabilization period and credit was only to be had for short periods at high interest rates. That is why the government could only cover what should have been a manageable current account deficit by borrowing money on terms worthy of a "banana republic"⁴³, or by borrowing against the reserves of the social insurance system. Naturally, this exposed the social insurance system to new economic shocks. The vulnerability of this system had been greatly increased because the only way old age and survivor insurance could be maintained after the devastation of assets in the inflation was by conversion of the funding of the system from a method based on long term capital coverage and lengthy qualifying procedures to payment on the basis of short term assets, that is, contributions. Here, too, the inflation had left shortness of breath in its wake⁴⁴.

The same disability affected the entire banking system. The destruction of monetary assets in the inflation had proven especially deleterious to those banks engaged in long term business and had the general effect of shortening the term structure of all banking operations⁴⁵. As Harold James in his important studies of the Reichsbank has argued, however, these problems of the banking system were compounded by the new policies of the Reichsbank introduced by Hjalmar Schacht after 1924. However much abused during the inflation, the Reichsbank had traditionally maintained the liquidity of the economy by acting as a lender of last resort. The severe restriction of its lending to commercial banks after stabilization was a major change of policy that had very real and fateful consequences. As James shows, not only did it contribute significantly to the great banking collapse in the summer of 1931 which terminated the economic re-

⁴³ On the bonds market, see the contribution of *Theodore Balderston* to this volume as well as the article cited in note 35. See *Peter-Christian Witt's* contribution, 66–68, note 70.

⁴⁴ See *Gerald D. Feldman*, *The Fate of the Social Insurance System in the German Inflation, 1914–1933*, to be published in a forthcoming volume of the series on *Inflation and Reconstruction in Germany and Europe, 1914–1924*. See also the contribution by *Peter-Christian Witt*, 63 ff.

⁴⁵ See the Contribution by *Carl-Ludwig Holtfrerich* to this volume.

covery that had been taking place in the spring, but it also probably acted as a check upon economic growth in the 1920's by discouraging banks from investing in growth industries and thereby inhibiting economic reconstruction. To be sure, many firms in the growth industries turned toward the outside world for credit to finance development and rationalization, but this employment of short term foreign capital for long term investment was a risky business and promoted industry's extreme sensitivity to the pace of wage increases and to social costs⁴⁶.

This does not mean, however, that the rationalization of German industry in the 1920's was successful or that industry would have made more satisfactory investment decisions if wages and social costs were lower. The difficulty in evaluating investment and other major industrial decisions from a macroeconomic point of view is enormous, and it is hard to say, for example, whether a merger of the two great electro-technical giants, Siemens and AEG, was desirable⁴⁷. Who, however, would claim that the trade unions and binding arbitration were responsible for the rigid cartel structures that burdened important branches of German industry or for the notorious stickiness of industrial prices? While industry and banking cheered on Brüning's deflationary policy, they stoutly resisted his efforts to loosen cartel arrangements and reduce prices and interest rates. How is one to measure the negative consequences of the handouts to various branches of industry, often those which were least viable, and to agriculture against expenditures of a social nature⁴⁸? What is the evidence that the performance of German capitalism would have been more inspiring if wages and social costs had been lower? There is every reason to argue that the "crisis before the crisis" had many sources other than wages and social costs and that this multiplicity of liabilities continued to make themselves felt in the most fateful manner during the final crisis.

Manifestly, all these were not of German making. Reparations were Weimar's fatal distraction. They were used to justify the inflationary policies pursued between 1920 and 1923, and they were employed by Brüning to justify his deflationary policy during the depression. The policy of fulfillment, the Dawes Plan and the Young Plan all helped to poison further German domestic politics in one way or another and helped strengthen the forces of the right. Social policy and decent wages were delegitimized in the name of international obligation, while the unhappy connection between reparations and war debts became an integral part of French, British and American rivalries and differences that set severe limits to the creation of a viable international order⁴⁹. The fact that the Germans successfully cheated everyone in the end does not excul-

⁴⁶ See the contribution by *Harold James* to this volume.

⁴⁷ See the contribution by *Heidrun Homburg*. *Robert Brady's* Rationalization of German Industry. A Study in the Evolution of Economic Planning (Berkeley 1933) still remains a good point of departure for a critical evaluation of the rationalization process.

⁴⁸ Bernd Weisbrod's study, cited in note 32, especially in its opening sections, provides suggestive material on entrepreneurial performance in one major sector. On the subsidization problem, see *Peter-Christian Witt's* contribution, 83. There is desperate need for an analysis of pricing policies in the depression. Suggestive material is to be found in *Hans Mommsen* (et. al. Hrsg.), *Industrielles System und politische Entwicklung in der Weimarer Republik*, (Düsseldorf 1974) 848 ff.

⁴⁹ See the contributions by *Peter Krüger* and *Clemens Wurm* to this volume.

pate those responsible for the folly that began at Versailles. The absurdity of those arrangements was demonstrated precisely by the fact that America, as Steven Schucker has so skillfully argued, ended up paying "reparations" to Germany. The upshot of the interwar decade's international financial arrangements was indeed that Germany was a net importer of capital to the tune of 17.5 billion marks of which 14 billion came from the USA. Just as inflation took care of liquidating the investments of American speculators, so the early Nazi government took advantage of the low quotation of German loans to buy back the bonds for a song⁵⁰. Why should the German Government not do to others, however, what it had done to its own citizens? However perilous, no government in the end will sacrifice its economy for equity and good faith and thus found a creditors' utopia by making life hell for the rest of its citizens. Even England gave up the gold standard.

What made Germany's situation so dangerous, however, was that political democracy was itself at stake, and the arrangements of the stabilization period and the power of the central banks could only serve to undermine a political system which had never really proven itself in the German context. They permitted persons like Schacht to criticize mercilessly labor's efforts to recover from the debacle of 1924 as well as constantly to attack Germany's municipalities for pursuing unaffordable projects at the expense of industrial investment. Already dependent upon the central government for financial support under the Erzberger tax reform of 1920 and severely burdened by their increased welfare responsibilities, the municipalities were caught between their desperate effort to retain the vestiges of traditional municipal self-government in a democratic polity — a role that might have provided Weimar with a desperately needed point of positive contact between state and society at the grass roots — and an excess of responsibilities accompanied by carping criticism of all efforts to fulfill them⁵¹.

Indeed, the coming of the depression seemed to legitimize all the criticisms made of the "system" by the right. Most insidious, however, was the idea that an effective policy could not be pursued without a change of political regime, that is, rule by decree, authoritarian reform of the constitution or even a dictatorship. In a polity where, as Thomas Childers and Larry Jones have shown, the bourgeois political middle had been collapsing since 1920 and had fragmented into special interests in the course of an inflation which had expropriated it and an authoritarian stabilization by decree which had disaffected it, the demand for radical political change fell on very fertile ground⁵². To be sure, the constituency for authoritarian and dictatorial solutions was often divided in its purposes. Agriculture, which had been suffering from a severe crisis since 1927, wanted handouts and protection, as did certain sectors of small business, while big business wanted deflation and free enterprise until the banking crisis of the summer of 1931 made them more open to reflationary alternatives. If they were willing to gamble on reflation, however, they were not willing to gamble on the pur-

⁵⁰ See *Schucker's* contribution, 354 ff., 368.

⁵¹ See the contribution of *Jürgen Reulecke* to this volume.

⁵² See their contributions.

suit of such a policy in collaboration with organized labor⁵³. Altogether too much of Germany's political, bureaucratic and economic leadership was convinced that any policy, deflationary or reflationary, could not and should not take place under democratic auspices. It was no accident that Hitler pursued policies that were begun by Brüning's successors, Franz von Papen and General von Schleicher, anymore than it was an accident that Germany's economic reconstruction was completed by 1936 when her Four Year Plan for rearmament began⁵⁴. The gambles of that regime, of course, were to make those of Weimar appear penny ante indeed.

It may be that Dr. Mabuse was right, that all life is a gamble. What I have sought to argue here is that Weimar had to try its luck in a house which never provided its customers with an even chance. This is not to deny that its special fatality was the willingness of those at the baccara table, its political leaders, to play with the political system itself. Was it not fitting, therefore, that Dr. Mabuse returned to the screen in 1932, this time in sound, as a madman convinced he was going to be the dictator of the world? The *Testament of Dr. Mabuse* was a rather confusing affair but notable for its terrifying effects⁵⁵. Goebbels banned it before it could be shown in Germany, but then again, it had really become superfluous.

⁵³ However one weighs and measures real inflationary anxieties as against the „instrumentalization“ of inflationary anxieties, the emphasis placed by *Gerhard Schulz* in his contribution on the systematically anti-democratic and authoritarian posture of many of the major actors, both at the front of the stage and behind the scenes, is fundamental to understanding why it was that all economic alternatives had such profound political implications in the German context.

⁵⁴ *Petzina and Abelsbauser*, *Krise und Rekonstruktion*, 69ff.

⁵⁵ *Fritz Lang*, *Das Testament des Dr. Mabuse* (1932) (in English: *The Crimes of Dr. Mabuse*), Film Collection, University of California at Berkeley. See also *Siegfried Kracauer*, *From Caligari to Hitler*, (Princeton 1947) 248–250.

Personenregister

bearbeitet von Paul Erker

- Abelshauser, Werner 114, 390
Adenauer, Konrad 109, 113
Adler, Ernst 124
Andic, Suphan 343
Anschütz, Gerhard 286, 290 f.
Artaud, Denise 324
Atatürk, Kemal 335
Aufhäuser, Siegfried 248
Ayres, Leonhard 365–368
- Bäumer, Gertrud 36
Bagehot, Walter 224
Bariéty, Jacques 317
Bauer, Gustav 100
Beckmann, Max 385
Benjamin, Walter 391
Bergmann, Carl 304, 311
Bethmann Hollweg, Theobald von 292
Bismarck, Otto von 341
Blackett, Basil P. 304
Blissig 214
Böß, Gustav 101
Bonn, Moritz J. 257
Borchardt, Knut 391 ff.
Born, Karl-Erich 369
Brand, Robert Henry 358 f.
Braun, Otto 277, 282
Brecht, Bertolt 385
Breitscheid, Rudolf 248
Briand, Aristide 307, 319, 325, 328, 333
Brown, Phelps 171, 174
Brüning, Heinrich VII, 39, 47 f., 67, 75 f., 82, 94 f., 166 f., 212, 226, 240, 245 f., 249 f., 253, 255 f., 263, 266, 271 f., 274–282, 284–287, 289, 291–294, 296, 313, 348, 351 ff., 391, 393, 399, 401
Bücher, Hermann 124 ff., 128, 136 f., 139 f., 143, 150, 152, 298 ff., 303, 308, 312
Burgess, Randolph W. 352
Burggraf, Alexander 284
- Carter, Jimmy 339
Cassel, Gustav 304
Childers, Thomas 400
Churchill, Winston 330 f.
- Colm, Gerhard 244
Connally, John 337
Coolidge, T. Jefferson 358
Cuno, Wilhelm 340 f.
Curtius, Julius 38, 345
- Deutsch, Felix 121–125, 132, 135 f., 140, 143, 150, 152
Dietrich, Hermann 36, 274 f., 280
Dingeldey, Eduard 249
Dirksen, Herbert von 277
Disraeli, Benjamin 54
Dodd, William E. 358
Dohna-Schlobitten, Alexander Georg Graf zu 284
Dorn, Herbert 284
Dreyse, Friedrich Wilhelm 222
Dufour-Feronce, Albert Freiherr von 298, 308
Dulles, John Foster 352
- Ebert, Friedrich 273
Eisenhower, Dwight D. 338
Elfes, August 124, 150
Erzberger, Matthias 100, 102
- Feder, Gottfried 249
Feiler, Arthur 389
Feis, Herbert 354, 358
Fischer, Hermann 27
Fischer, Wolfram 336
Fordney-McCumber (tariff) 363
Forsthooff, Ernst 113
Frick, Wilhelm 248
Friedman, Milton 211
- Garbo, Greta 395
Gilbert, Parker 270, 329 f., 343, 345 f., 351, 358
Glasenapp, Otto von 215, 217
Goebbels, Joseph 401
Goerdeler, Carl 278 f.
Görz, Hermann 123
Goethe, Johann Wolfgang von 213
Goldschmidt, Jacob 228
Graf, Oskar Maria 43
Graham, Frank 367

- Groener, Wilhelm 287
 Grosz, Georg 385
 Haguenin, E. 320 f.
 Hansmeyer, Karl-Heinrich 116
 Hardach, Gerd 211, 220, 327
 Harris, Charles R. S. 369
 Harrison, George Leslie 224, 265, 350
 Hartlaub, Georg Friedrich 390
 Hartwich, Hans-Hermann 173
 Havenstein, Rudolf 214–217
 Hawley-Smoot (tariff) 363
 Heiligenstadt 214, 216
 Held, Heinrich 252, 289
 Hellpach, Willy 36
 Henning, Friedrich-Wilhelm 365
 Hermes, Andreas 311
 Herriot, Edouard 322
 Herzfeld, Hans 116
 Higginson, Lee 222
 Hilferding, Rudolf 23, 66, 74, 95, 392 f.
 Hindenburg, Paul von 250, 273, 278
 Hitler, Adolf VII, 48, 94, 251, 282, 294 f., 354, 356, 391, 401
 Hoffmann, Walther, G. 365
 Holtfrerich, Carl-Ludwig VII, 162, 255 f., 342, 364, 367 ff., 390
 Hoover, Herbert 344, 357
 Hülse, Franz 239
 Hugenberg, Alfred 36 ff.
 Hull, Cordell 355
 Hymans, Paul 353
 James, Harold 398
 Jellinek
 – Georg 291
 – Walter 290
 Joël, Curt 280–285
 Johnson, Hiram 338, 357
 Jones, Larry 400
 Joos, Josef 249
 Kaas, Ludwig 276
 Kahl, Wilhelm 38
 Kauffmann, Carl Ludwig 217
 Keese, Dietmar 343, 369
 Kemmerer, Edwin W. 217
 Kennedy, John F. 338
 Keynes, John M. 220, 246, 360 f., 366 f.
 Kindleberger, Charles 362
 Koch, Richard 214
 Koch-Weser, Erich 21 f., 27, 35 ff., 39
 Köhler, Heinrich 345 f.
 Köttgen, Arnold 133
 Köttgen, Carl 124, 128 ff., 139
 Kreuger, Ivar 271
 Krüger, Peter 319, 336
 Krukenberg, Gustav 303
 Lang, Fritz 385 f.
 Lansburgh, Alfred 214, 216
 Layton, Walter 354
 Layton (Wiggin-Layton Committee) 368
 Lautenbach, Wilhelm 240, 251, 295
 Leffler, Melvyn P. 331
 Leicht, Johann 249
 Leith-Ross, Frederic 251
 Lemmer, Ernst 36
 Lewandowski, M. 327
 Lewis, Cleona 370
 Lloyd George, David 307, 309, 311, 313
 Loucheur, Louis 306, 320
 Lüke, Rolf E. 211
 Lumm, Karl von 215, 217
 Luther, Hans 23–27, 30, 136, 212, 218, 221, 223 f., 226, 241, 245, 253, 257 f., 263 f., 266, 269 f., 274 ff., 280, 284, 289, 292–296, 345, 348 ff., 352, 360
 Mahraun, Artur 37
 Maier, Charles S. 3
 Maltzan, Ago Freiherr von 311
 Mankiewicz, Paul 214
 Mannheimer, Fritz 222, 227
 Marx, Karl 119
 Marx, Wilhelm 24 f., 27 f., 239
 McDougall, Walter A. 317
 McGuire, Constantine 367
 McKenna, Reginald 365 f.
 McNeil, William 343, 360
 Meinhardt, William 122 f.
 Meissner, Otto 281
 Mendelssohn, Franz von 221 f.
 Mendershausen, Horst 177
 Miller, Douglas 359
 Milward, Alan S. 316
 Miquel, Pierre 317
 Mitchell, Brian R. 173
 Moeller van den Bruck, Ernst 21
 Morgan, Shepard 351
 Morgenthau, Henry 357 f.
 Moulton, Harold 367
 Müller, Hermann 34, 221, 240, 347, 392 f.
 Naphtali, Fritz 264 f.
 Neebe, Reinhard 253 f.
 Neubauer, Theodor 249
 Nixon, Richard 338 f.

- Norden, Artur 245
 Norman, Montagu 211, 216 f., 220, 224, 265, 350

 Oberfohren, Ernst 248
 Ohlin, Bertil 347

 Pabst, Georg Wilhelm 395, 397
 Palyi, Melchior 256 ff.
 Papen, Franz von 46, 48, 94, 226, 247, 251, 279, 291, 295, 401
 Peck, Georges 357
 Petzina, Dietmar 83, 390
 Pfeffer, Salomon von 124 f.
 Phillips, William 358
 Pilotti, R. 365
 Piscator 385
 Poincaré, Raimond 211, 319, 322, 325–331, 333
 Popitz, Johannes 113
 Pünder, Hermann 253

 Rachel, Alfred H. H. 128
 Rathenau, Emil 148, 150
 Rathenau, Walther 150, 301, 304, 307, 311 f., 387
 Reinhold, Peter 345
 Reynaud, P. 320
 Reyss, Hermann 124
 Rhodes, Benjamin 362
 Richter, Ernst von 108
 Robinson, Henry 366
 Roedern, Siegfried Graf von 50
 Röpke, Wilhelm 265, 278
 Roosevelt, Franklin D. 355–358, 362, 388
 Roth, Joseph 391
 Rowe-Dutton, Ernest 242
 Rueff, Jacques 347
 Rumbold, Horace 241

 Sackett, Frederic 349
 Sargent, Thomas J. 388
 Schacht, Hjalmar 108, 211 f., 217 f., 220 f., 223, 248, 269 f., 274 f., 289, 294 f., 345 f., 349, 354 ff., 358, 360, 389, 392, 398, 400
 Schäffer, Hans 245, 264 ff., 271 f., 274, 276, 280, 291, 295 f., 347
 Schiele, Martin 279
 Schiemann, Jürgen 255 ff.
 Schlange-Schöningen, Hans 278
 Schleicher, Kurt von 279, 295, 401
 Schlitter, Oskar 144
 Schmitt, Carl 284, 290 f.
 Scholz, Ernst 38 f.

 Schubert, Carl von 312 f.
 Schüler, Edmund 308
 Schuker, Stephen A. 317, 400
 Schwabach, Paul von 302
 Schwartz, Anna J. 211
 Seeckt, Hans von 23
 Seydoux, Jacques 320 f., 329
 Sieburg, Heinz-Otto 325
 Siemens (Familie) 146
 Siemens, Carl Friedrich von 121–126, 128–131, 135, 138, 140, 143, 147 f., 150 ff.
 Simson, Ernst von 308
 Somary, Felix 245
 Soutou, Georges 317
 Spengler, Oswald 21
 Springer, Ernst G. 123
 Stamps, Josiah 347
 Stegerwald, Adam VII f., 277 f.
 Steinborn, Peter 111
 Stewart, Walter W. 352
 Sthamer, Friedrich 302, 308
 Stinnes, Hugo 303
 Stresemann, Gustav 3, 18, 21–24, 28, 30 f., 33, 35–38, 312 f., 325–328, 331, 333
 Strong, Benjamin 220, 328, 346
 Stützel, Wolfgang 187 f.
 Sweezy, Maxime 174
 Swope, Gerard 124, 131

 Temin, Peter 360
 Thoma, Richard 285, 290 f.
 Trachtenberg, Marc 317
 Trendelenburg, Ernst 274 f.
 Treviranus, Gottfried 252

 Varga, Eugen 244, 256
 Veverka, Jindřich 343

 Wagemann, Ernst 225 f., 274
 Warmbold, Hermann 274 f.
 Wassermann, Oscar 228
 Weber, Adolf 211
 Weber, Hugo 249
 Weill-Raynal, Etienne 364
 de Wendel, François 252
 Westarp, Kuno Graf von 252
 Wiedfeldt, Otto 303, 308
 Wiggin (-Layton Committee) 368
 Winthrop, Aldrich 359
 Wirth, Joseph 297 f., 300 f., 303, 307–312, 340 f.
 Witt, Peter-Christian 365

 Zweigert, Erich 281, 283 ff., 290

Ortsregister

bearbeitet von Paul Erker

Amerika siehe USA

Argentinien 335

Bad Harzburg 212, 248 f.

Barmen 97 ff., 101, 103–107, 109–113, 116

Basel 351, 368

Belgien 353

Berlin 8, 13 f., 35, 173, 203, 221, 224, 228,
251, 327, 341 ff., 347, 349 ff., 356, 358 f.,
370, 395

Bochum 109

Brasilien 335

Bretton Woods 338 f.

Bulgarien 173

Chile 335

Deutschland VII f., 2, 5 f., 15, 19, 22–27, 29,
31 f., 34, 36 f., 39, 41, 84, 95, 150, 159, 161 f.,
164 ff., 168, 173, 175 ff., 180, 185, 194, 196,
198 f., 206, 208 f., 211 f., 214, 217, 220 ff.,
228, 230, 241 f., 244, 251, 259 f., 267, 269 f.,
272, 294, 297, 299–307, 309 ff., 313 f.,
317–337, 340, 342, 344–354, 356, 358–361,
364 f., 368–371, 383, 385–389, 392 f., 400 f.

Dresden 213

Düsseldorf 386, 388

Duisburg 100

Elberfeld 108

England siehe Großbritannien

Eupen-Malmédy 325 ff.

Europa 134, 211, 301, 304, 306 f., 309,
312–315, 317 f., 322, 330, 333, 338, 340,
346, 352, 366
– Mittel– 230, 348, 351
– Ost– 159, 230, 252

Finnland 159, 173

Frankreich 159, 173 ff., 208, 267 f., 276, 294,
305 f., 310, 315–329, 331–334, 347, 369,
387

Freiburg 35

Genua 266, 307, 311 ff.

Germany siehe Deutschland

Großbritannien 124, 159, 165, 170, 173 f.,
188 f., 208 f., 211, 213, 267, 299, 301–305,
309 f., 312, 316, 318 f., 322–325, 328–334,
346, 356, 360 f., 371, 388, 392, 400

Hamburg 32, 308

Hannover 10, 28

Hattingen 109

Heidelberg 35, 290

Hessen 10

Holland siehe Niederlande

Japan 337 f.

Kiel 244

Köln 35, 109 f., 112, 116, 228

Lausanne 296, 335

Lateinamerika siehe Südamerika

Leipzig 228

Locarno 312, 325

London 223, 246, 264, 268, 275, 298, 302,
307, 313, 319, 322 f., 340, 359, 368

Mannheim 22, 36 f.

Mecklenburg 10

Mexiko 335

Moskau 277

München 110–113, 252

New York 220, 223, 264, 268, 272 f., 322 f.,
328, 346, 348 ff., 353, 359, 367 f.

Niederlande 159, 173, 267, 356, 368, 370

Oberschlesien 229, 303, 310

Österreich IX, 173, 348, 352

Paris 221 f., 268, 275, 307, 311, 318, 328

Peru 335

Polen 303, 335, 352

Preußen 226, 282, 289

Rapallo 309–312, 314
Rheinland 224, 305, 311, 318, 321 f., 325,
327 f., 330, 333, 347, 364
Ruhrgebiet 305, 318
Rumänien 173
Rußland siehe UdSSR

Saargebiet 325
Sachsen 32 f., 105
Schleswig-Holstein 10
Schweden 159
Schweiz 159, 173, 267, 356, 370
Skandinavien 173
Spanien 367
Südamerika 361, 367

Thoiry 325 ff., 333, 346

UdSSR 225, 277, 293, 307, 309, 316, 335
Ungarn 173
USA 124, 134 f., 159, 165, 170, 173 f., 188 f.,
208 f., 211, 214, 267 f., 272 f., 293, 315 f.,
319, 322–325, 328–334, 336–342, 346 f.,
351, 355, 358, 360 ff., 366, 370 f., 383, 388,
393, 400

Versailles 326, 333, 400
Vietnam 338
Vitznau 38
Volksrepublik China 335

Washington 308, 350, 355, 358 f.
Württemberg 13

Zaire 335