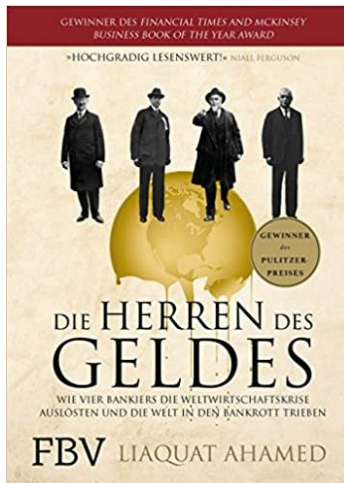


# Die Grosse Depression als Roman



Liaquat Ahamed: Die Herren des Geldes

Wie vier Bankiers die Weltwirtschaftskrise auslösten und die Welt in den Bankrott trieben

638 Seiten, sechs Fotografien

Finanzbuchverlag München, 4. Auflage 2018

ca. 38 Franken

Original: «Lords of Finance – The Bankers who broke the World», Penguin Press, New York, 2009

**Rezension verfasst von:**

**Markus Schneider**

**info@markusschneider.ch**

**Betreuer: Prof. Tobias Straumann, Universität Zürich**

**Zürich, 4. September 2021**

## **Inhaltsverzeichnis**

1 Zum Autor.....	3
2 Der zeitliche Rahmen.....	3
3 Zusammenfassung.....	3
4 Wer sind die Schuldigen?.....	5
5 Wertung.....	6

## 1 Zum Autor

Liaquat Ahamed, geboren 1952, ist ein professioneller Investmentbanker, der sich rund um die Asienkrise 1997/98 viel Zeit nimmt für die Lektüre zur Weltwirtschaftskrise von 1929 bis 1933. Dann schreibt er dieses Buch, als wäre er Journalist: «Indem ich den Männern über die Schulter schaue, die für die vier wichtigsten Zentralbanken der Welt verantwortlich waren: die Bank of England, die Federal Reserve, die Reichsbank und die Banque de France.»<sup>1</sup> Das Buch erscheint zum «richtigen» Zeitpunkt: 2009 mitten in der Finanzkrise. 2010 wird es mit dem Pulitzerpreis in der Kategorie «amerikanische Geschichte» ausgezeichnet.<sup>2</sup> Trotz des populären, fast literarischen Zugangs, werden im Anhang «Quellenangaben» alle wichtigsten Stellen belegt und sind damit überprüfbar.

Warum wählt Ahamed diese vier Zentralbankiers als Protagonisten? Weil er die Ursache der Grossen Depression durch die Geld- und Währungspolitik erklären will und deren Tücken. Diese trockene Materie packt er auch in Bilder: «Die gesamte je in der ganzen Welt geförderte Goldmenge reichte kaum aus, ein bescheidenes zweistöckiges Haus zu füllen.»<sup>3</sup> Just an dieser fixen Goldmenge jedoch hängen zu Beginn des 20. Jahrhunderts sämtliche Währungen der Welt, just dieser Goldstandard entpuppt sich als «Zwangsjacke»<sup>4</sup> für alle Beteiligten mit fatalen Folgen. Umgekehrt in Deutschland der Zwanzigerjahre. Da ist nichts fix, da wird masslos vermehrt: «Das Geld drucken wurde zu einer logistischen Operation, an der 133 Druckereien mit 1783 Maschinen und mehr als 30 Papierfabriken beteiligt waren.»<sup>5</sup>. Es kommt zur Hyperinflation.

## 2 Der zeitliche Rahmen

Vorangestellt sind vier Portraits der vier Zentralbankiers bezogen aufs Jahr 1914. Denn bereits vor dem Ersten Weltkrieg bahnt sich die Grosse Depression an. Ahameds eigentliche «Story» startet mittendrin im Sommer 1931 mit einem Nervenzusammenbruch von Montagu Norman, *Governor of the Bank of England* nach einem Treffen mit der Banque de France.

«Wenn nicht dramatische Massnahmen ergriffen werden, um es zu retten, wird das kapitalistische System innerhalb eines Jahres in der gesamten zivilisierten Welt zugrunde gehen», erklärte Norman und fügte in dem bissigen Ton hinzu, den er mit Vorliebe den Franzosen gegenüber anschlug: «Ich sollte diese Aussage archivieren, um später darauf verweisen zu können.»<sup>6</sup>

Das Buch schliesst fast wie ein «Hollywood-Film». Im Sommer 1944, an der Konferenz im Hotel von Bretton Woods, hält der Ökonom John Maynard Keynes eine pathetische Abschiedsrede:

«Wenn wir so weitermachen können, dann wird der Alptraum enden, in dem die meisten von uns hier Anwesenden einen zu grossen Teil ihres Lebens verbracht haben.» Als er [Keynes] den Raum verliess, sangen die Delegierten «For He's a Jolly Good Fellow».<sup>7</sup>

## 3 Zusammenfassung

Für einen Krieg bedienen sich Regierungen – um die Steuern nicht zu massiv erhöhen zu müssen – gern bei der eigenen Zentralbank. Das tun vor dem Ersten Weltkrieg alle. Die Geldmenge in Grossbritannien wird verdoppelt, in Frankreich verdreifacht, in Deutschland vervierfacht.<sup>8</sup>

Zweite Möglichkeit zur Kriegsfinanzierung ist die Verschuldung. Auch das geschieht im grossen Stil, nicht nur in Form von Kriegsanleihen gegenüber der eigenen Bevölkerung. Die Europäer borgen Dollars in den USA: 1922 wird ein Kriegsschulden-Schnitt nötig sein.<sup>9</sup> Zuvor fliesst nach den Regeln des Goldstandards extrem viel Gold in die USA zurück, so dass die eben erst

gegründete Fed auf einem gigantischen Goldschatz sitzt. Gleichzeitig verschulden sich Frankreich und Russland auch bei Grossbritannien. Also entstehen zwei Gläubigernationen, und daraus wird eine persönliche Freundschaft. Der Amerikaner Benjamin Strong, *Governor of the Federal Reserve Bank of New York* und sein britisches Pedant Montagu Norman schreiben sich gegenseitig Briefe, machen sogar gemeinsam Ferien.

Bei den Friedensverhandlungen in Paris beginnt der Streit ums Schadensgeld, Nicht Frankreich, das am meisten menschliche Opfer erlitten hat, verlangt die höchste Summe vom Deutschen Reich, sondern Grossbritannien. Dort ist es kein Politiker, der zur Vernunft mahnt, dafür der junge zornige Ökonom John Maynard Keynes: «Wenn man Deutschland melken will, darf man es nicht ruinieren.»<sup>10</sup> Als Mitglied der britischen Delegation reist Keynes frustriert von Versailles heim und schreibt seinen Bestseller «The Economic Consequences of the Peace.»

Unter der Last der Reparationen drückt die Reichsbank Geld wie wild. Ahamed nennt wie üblich den Preis fürs Kilo Butter in Höhe von 250 Milliarden Mark und überrascht mit psychologischen Folgen:

Es kursierte ein «Ziffernwahn». Ansonsten völlig vernünftige Menschen sagten, sie seien zehn Milliarden Jahre alt oder sie hätten 40 Billionen Kinder. Offenbar waren Kassiererinnen und Bankiers besonders anfällig für diese bizarre Krankheit.<sup>11</sup>

«Das ganz grosse Geld verdienten Spekulanten».<sup>12</sup> Dank Dollars leisten sich Ausländer Luxus-Urlaube, leben in Saus und Braus und kaufen deutsche Realien zu lächerlichen Preisen: Häuser, Juwelen, Gemälde, Aktien: «Für den Preis von 227 seiner Autos hätte man zum Beispiel das gesamte Automobilunternehmen Daimler-Benz kaufen können.»<sup>13</sup>

Zentraler Punkt bei Ahameds Herleitung der Grossen Deflation ist die Rückkehr Grossbritanniens in den Goldstandard.«Ich werden Sie zum goldenen Kanzler machen», verspricht Norman dem neuen Premier Winston Churchill. Szenisch erzählt Ahamed, wie der skeptische Churchill am 17. März 1925 eine illustre Runde zu sich in die Dawning Street Nr. 10 lädt, darunter John Maynard Keynes, den erbitterten Gegner des Goldstandards. Es wird spät, der Alkohol fliesst, am Morgen früh kippt Churchill, obwohl ihm der vorherige Finanzminister Reginald McKenna reinen Wein eingeschenkt hat: «Es wird die Hölle sein»<sup>14</sup>.

Die Klage hinterher tönt hässlich. «Dieser Menschenhüter» (Churchill mündlich über Norman<sup>15</sup>) habe ihn dazu getrieben, den Sterling zum hohen Vorkriegskurs ans Gold zu fixieren. Von nun an muss die Bank of England, geknechtet von einem gewaltigen Gold-Rückfluss in die USA, die britischen Zinsen künstlich hoch halten, zum Schaden der Binnenwirtschaft – aber auch mit globaler Wirkung. Im Februar 1929 schraubt die Bank of England ihre Zinsen um ein volles Prozent auf 5,5 Prozent hoch, trotz 1,5 Millionen Arbeitslosen. Im März folgen Italien und die Niederlande. Deutschland, tief in der Rezession, erhöht auf 7,5 Prozent.<sup>16</sup>

Solch nackte Tatsachen vermittelt Ahamed gern anekdotisch:

An diesem Wochenende war Charlie Chaplin (...) zu Gast in Churchills Landhaus. Beim Dinner eröffnete Chaplin die Konversation mit dem Satz: «Sie haben einen schweren Fehler begangen, als Sie 1925 zum falschen Tauschkurs wieder zum Goldstandard zurückgekehrt sind.» Churchill war ein wenig verblüfft. Als der Filmstar dann mit grossem Hintergrundwissen sehr ausführlich über dieses Thema sprach (...), verbesserte sich seine Seine Laune erst, als der Komödiant sich zwei Brötchen schnappte, zwei Gabeln hineinsteckte und den berühmten Brötchentanz aus dem Film «Gold Rush» vorführte.<sup>17</sup>

Die vier Hauptfiguren treffen im Buch ein einziges Mal aufeinander: im Juli 1927. *Le Gouverneur de la Banque de France*, Émile Moreau, schickt, da er selber kaum Englisch spricht, seinen Stellvertreter Charles Rist. Fünf Tage verbringen Strong, Norman, Rist und Hjalmar Schacht, *Präsident der Reichsbank*, in Klausur auf Long Island.

Dabei gibt Norman offen zu, dass seiner Bank of England das Gold ausgeht. Doch wenn er die hohen Zinsen nochmals erhöhe, drohe die weltweite Krise. Rist winkt ab, das sei ein rein britisches Problem, weil Grossbritannien – anders als Frankreich – zu einem zu hohen Sterling-Kurs in den Goldstandard zurückgekehrt sei. Schacht beobachtet still und klagt wie üblich laut über die hohen Reparationszahlungen.

Zum Schluss präsentiert Strong «seine» Lösung, wie der Druck auf den britischen Sterling zu reduzieren sei: indem die USA ihre Zinsen senken, ein bisschen nur: «Un petit gout de whisky» so Strong zu Rist.<sup>18</sup>

Das bisschen Spirituose (- 0,5 Prozent Zins) löst extrem viel aus. Schon bis Ende 1927 hüpfte der Dow aufwärts (+ 20 Prozent). Immer mehr Leute rennen an die Börse: «Ein alter Bettler gab mir nun Aktientipps, und ich glaube, er gab das Geld, das ich und andere ihm zusteckten, an der Börse aus. Mein Koch hatte ein Brokerkonto», sagt der Börsenspekulant Bernard Baruch im April 1929 zum «Harpers Monthly Magazine».<sup>19</sup>

Der Crash am 29. Oktober 1929 ist gewaltig: innert knapp sechs Wochen verliert der Dow die Hälfte.<sup>20</sup> Reihenweise brechen Banken zusammen. Eindrücklich dazu Ahameds Reportage über den Sturm auf die Bank of United States am Morgen des 10. Dezember 1930, ausgelöst von einem kleinen Kaufmann in der Bronx,<sup>21</sup> gefolgt von den in langen Schlangen stehenden Kleinanlegern.

#### 4 Wer sind die Schuldigen?

Heikel ist der Untertitel des Buchs: «Wie vier Bankiers die Weltwirtschaftskrise auslösten und die Welt in den Bankrott trieben». Denn sind Ahameds vier Protagonisten, ob einzeln oder als Gruppe, tatsächlich die Schuldigen für acht Millionen Arbeitslose in den USA, 2,5 Millionen in Grossbritannien und fünf Millionen Arbeitslosen in Deutschland im Jahr 1931?

Hjalmar Schacht? Er kaum. «Zuständig» für die Hyperinflation ist Rudolf von Havenstein. Als Schacht 1923 sein Amt antritt, wird er zum «jungen Magier»<sup>22</sup>. Am 12. November, als ein einziger Dollar 11 Billionen Reichsmark kostet, bringt die Reichsbank eine «neue» Rentenmark in Umlauf zum Kurs von einer Billion «alten» Reichsmark. Darauf passiert «etwas Seltsames», staunt Ahamed über jene Währungsreform: die Spirale kehrt um. Praktisch über Nacht bringen Bauern wieder Nahrungsmittel auf den Markt, plötzlich ist Bargeld wieder etwas Wert.<sup>23</sup>

Als sich Schacht 1930 auf seinen Hof zurück zieht, «um Schweine zu züchten»,<sup>24</sup> gilt er innenpolitisch als «Wetterfahne»<sup>25</sup>. Hinterhältig rebellierte er gegen den erniedrigenden Young-Plan (Deutschland hätte bis 1938 Reparationen leisten müssen<sup>26</sup>), dabei hat Schacht diesen Plan selber ausgehandelt und unterzeichnet. Während der Reichskanzler Heinrich Brüning mit seiner Politik voll und ganz Schachts Ideen folgt (Sparen, sparen, sparen trotz Massenarbeitslosigkeit) wird Brüning als «Hungerkanzler»<sup>27</sup> verschrien. Und Schacht? Er läuft zu den Nazis über. Eine dramatische Figur, die sich ins «Romanhafte» dieses Buchs einfügt, aber kaum zur Schuldzuweisung taugt.

Émile Moreau? Er spielt eine Nebenrolle, im Lauf des Buchs wie in der echten Geschichte. Zwölf Mal treffen sich die drei anderen ohne ihn.<sup>28</sup> Gleichzeitig wird Moreau von Ahamed sogar gelobt:

Es schien so, als habe von allen europäischen Ländern nur Frankreich dank Moreau endlich das richtige Rezept gefunden, mit dem finanziellen Erbe des Kriegs fertig zu werden.<sup>29</sup>

Sein Erfolg besteht darin, dass er den Franc zu einem tiefen Kurs in den Goldstandard zurück bringt und damit die Binnenwirtschaft schützt. Moreau habe einzig und allein an Frankreich gedacht, darüber hinaus sei ihm nichts vorzuwerfen.<sup>30</sup> «France d'abord», könnte man das heute nennen.

Benjamin Strong? Er ist zuletzt schuld, Strong wird von Ahamed geradezu verehrt:

Mehr als jeder andere war es Strong, der den modernen Zentralbankier erfand. Wenn wir uns ansehen, wie heute Ben Bernanke oder vor ihm Alan Greenspan, Jean-Claude Trichet (...) versuchen, die richtige Balance zwischen Wirtschaftswachstum und Preisstabilität zu finden, dann schwebt der Geist Strong's über ihnen.<sup>31</sup>

Im Oktober 1928 stirbt Strong im Alter von 56 Jahren, nachdem er im Juli die Zinsen auf einen Schlag gepusht hat (+ 1,5 Prozent). Keynes kritisiert prompt.<sup>32</sup> Strong's Nachfolger George L. Harrison jedoch deckt Strong's Aktion und würdigt sie als Massnahme gegen die deutlich sichtbaren Überreibungen auf den Finanzmärkten. Es sei «besser, den Aktienmarkt aus dem zehnten Stock statt später aus dem zwanzigsten Stock fallen zu lassen».<sup>33</sup>

Auch Ahamed stützt Strong, indem er das Urteil des Ökonomen Irving Fisher zitiert: «Ich war immer der Meinung, die Welt hätte sich anders entwickelt, wenn er [gemeint ist Strong] nicht so früh gestorben wäre».<sup>34</sup>

Montagu Norman? Ja, der Brite bleibt als letzter Sündenbock übrig. Psychisch angeschlagen, neurotisch veranlagt, Patient des Zürcher Psychiaters C. G. Jung, lange Zeit unverheiratet (Als 61-Jähriger ehelicht er die 33-jährige Priccilla Worshorne<sup>35</sup>), leidend unter falschem Stolz bis zur letzten Schmach. In Ahamed's Worten: «Den Goldstandard zu verlassen war für ihn so, als sollte seine Tochter die Unschuld verlieren.»<sup>36</sup>

So aufwühlend der Autor Ahamed den Zentralbanker Norman als Mensch heraus schält, es ist ihm nicht gelungen, die Schuld für die grösste Wirtschaftskrise zu «personalisieren». Der Untertitel des Buchs hat in erster Linie seiner Vermarktung gedient, aber das erfolgreich.

Obiges Fazit passt zur Volkswirtschaftstheorie, wie sie Jahrzehnte lang gültig war. Geldpolitik allein reicht nie aus, weder zur Erklärung einer Krise noch zur wirtschaftspolitischen Reaktion. Ahamed beruft sich zwar ausgiebig auf John Maynard Keynes, aber nur auf den «halben» Keynes, den Kritiker des Goldstandards. Der «ganze» Keynes diagnostizierte eine Lücke der Gesamtnachfrage als hauptsächlichliches Übel. Der Staat muss diese Lücke füllen. Der «ganze» Keynes hat just die Grenzen der Geldpolitik aufgezeigt: in einer tiefen Rezession helfen tiefe Zinsen allein nichts. «Man kann die Pferde zum Brunnen führen, saufen müssen sie selber»<sup>37</sup>: dieses Argument *gegen* die Geldpolitik fehlt in Ahamed's Ausführungen *über* die Geldpolitik.

## 5 Wertung

Dieses Buch ist mitreissend erzählt, anekdotisch und bildhaft, wie ich es in dieser Rezension darzulegen versuchte. Ein lehrreiches Lesevergnügen, bestens geeignet auch für «Laien». Mit Blick auf die jüngste Finanzkrise, während der es gedruckt wurde, scheinen die Politiker ihre Lektion gelernt zu haben. Alle Schleusen wurden und bleiben geöffnet – von der Geldpolitik bis zur

Fiskalpolitik. Diese Praxis, seit Oktober 2008 in vollem Gang, zusätzlich aufgepeitscht durch die Reaktion auf die Cod-19-Pandemie – scheint, insbesondere im Vergleich zu 1929 bis 1931, zu gelingen. Allerdings gab es eine derart extreme und derart anhaltende Phase von Tiefstzinsen verbunden mit Börsenhöchstständen und Immobilienrekorden nie zuvor in der Geschichte. Just aus diesem Blickwinkel erscheint dieses Buch auch als Warnung: Finanzblasen platzen plötzlich, sobald mit zu viel geborgtem Geld zu hoch spekuliert wird. Das Motiv hinter dem Herdentrieb ist bekannt. Liaquat Ahamed im Originalton: «Es ist nicht schön, zusehen zu müssen, wie andere Leute reich werden, vor allem wenn sie das über Nacht und ohne jede Anstrengung schaffen.»<sup>38</sup>

1. Seite 13.
2. <https://www.pulitzer.org/winners/laquat-ahamed>. Eingesehen am 4. September 2021.
3. Seite 20.
4. Seite 14.
5. Seite 137
6. Seite 11.
7. Seite 552.
8. Seite 114.
9. Grossbritannien hat schlecht verhandelt, muss 80 Cents pro Dollar stehen lassen, Frankreich kommt mit 40 Cents pro Dollar davon, Italien 24 Cents pro Dollar. Seite 161 – 163.
10. Seite 125. Genau gleich argumentiert der amerikanische Börsenspekulant Bernard Baruch: Reparationen wirken «wie ein Mühlstein, der nicht nur Deutschland, sondern ganz Europa am Hals hängen wird». Seite 121.
11. Seite 138.
12. Seite 140.
13. Seite 313.
14. Seite 262,
15. Seite 266.
16. Seite 379 f.
17. Seite 480.
18. Seite 330.
19. Seite 345.
20. Seite 309. Zum Vergleich: über die Finanzkrise 2008 verliert der Dow Jones «nur» einen Drittel.
21. Seiten 427 bis 433.
22. Titel des dritten Kapitels: Der junge Magier, Seite 44.
23. Seite 212.
24. Seite 443.
25. Seite 439.
26. Tobias Straumann: 1931, Darmstadt, 2020, Seite 49.
27. Seite 445.
28. 1924 fünf Mal, 1925 drei Mal, 1926 fünf Mal. Seite 311.
29. Seite 298.
30. Ebd.
31. Seite 191.
32. «...könnte es durchaus sein, dass das teure Geld die Neuinvestitionen begrenzt und dadurch eine allgemeine wirtschaftliche Depression einläutet». Zitiert nach Robert Sidelsky: Die Rückkehr des Meisters, München 2010, Seite 112.
33. Seite 357.
34. Seite 561.
35. Seite 518.
36. Seite 479.
37. Robert Sidelsky, Buch von Endnote 32, Seite 47 f.
38. Seite 303.