

## **Berichte**

# **Zahlungs- und Schuldendeckungsfähigkeitsprobleme in den Bankenkrisen der National-Banking-Ära der USA und ihr Bewältigungsversuch durch das Federal-Reserve-System**

Von Jan Körnert, Freiberg

## **I. Einleitung**

Banken können in einer funktionierenden Geldwirtschaft von jeher und unabhängig von formaljuristischer Kodifizierung ihre Existenz nur unter Einhaltung bestimmter Nebenbedingungen sichern. Herausragende Bedeutung erlangen dabei die beiden finanzwirtschaftlichen Existenzbedingungen Zahlungs- und Schuldendeckungsfähigkeit. Mit diesen Bedingungen soll eine ausreichende Verfügungsmacht über Potentiale an Zahlungs- und Haftungsmitteln sichergestellt werden.<sup>1</sup> Tatsache ist, daß sich nicht nur jede Bank individuell um die Einhaltung der Existenzbedingungen kümmert. Gesamtwirtschaftliche Katastrophenszenarien (Dominoeffekte) haben ebenfalls seit langem die Notwendigkeit erkennen lassen, sich mit der Sicherung der Funktionsfähigkeit des Bankensystems und dem Schutz der Gläubiger vor Verlusten auf übergeordneter, regulatorischer Ebene zu befassen. Die Einführungs- und Novellierungsdebatten zu bankaufsichtlichen Maßnahmen sind schon seit dem 19. Jahrhundert regelmäßig geprägt durch das Auftreten „brennender Probleme“ mit akutem Handlungsbedarf.<sup>2</sup> Vor der Implementierung bankaufsichtlicher Maßnahmen bleibt es bis zu einem gewissen Grad immer fraglich, ob die Problemanalyse sorgfältig genug vorgenommen wurde, damit die sich anschließende aufsichtliche Reaktion angemessen erfolgen kann.

Die Einführung des Federal-Reserve-Systems (FRS) in den USA im Jahre 1913 war als Antwort auf die Probleme in den Bankenkrisen wäh-

---

<sup>1</sup> Deppe (1987). Benner (1989). Franke (1989).

<sup>2</sup> Krümmel (1984). Pleyer (1988). Pohl (1988). Kübler (1975). Körnert (1997).

rend der National-Banking-Ära (1863–1913) der USA gedacht. Diese Antwort bestand u. a. darin, den in den Bankenkrisen vielfach unter Zahlungsmittelengpässen leidenden Banken im Sinne eines Lender of Last Resort seitens des FRS beiseite zu stehen.<sup>3</sup> Dies wurde vom amerikanischen Kongreß und der von ihm eingesetzten National Monetary Commission als notwendig erachtet, denn in manchen Bankenkrisen der National-Banking-Ära lag die Geldwirtschaft der USA aufgrund wochen- oder sogar monatelanger systemweiter Zahlungseinstellungen brach. Dieses oben genannte Bereitstehen des Lender of Last Resort im klassischen Sinne drückt sich zum einen aus in einer großzügigen Überlassung von Zahlungsmitteln an in Not geratene Banken und zum anderen in der frühzeitigen Ankündigung, dies zu tun. Fraglich ist, ob die aus der Erfahrung der National-Banking-Ära heraus veranlaßte Einführung des FRS wirklich dazu angetan war, wesentliche – während der National-Banking-Ära aufgetretene – Probleme im Bankensystem zu lindern und demzufolge gleichartige Krisen später zu verhindern. Mit anderen Worten heißt das: Waren die Erfahrungen mit der National-Banking-Ära derart, daß durch die Einführung des FRS ein Rezept gefunden wurde, mit dem die grundlegenden Probleme erfolgreich bearbeitet werden konnten? Wenn dem so wäre, dann dürften die Bankenkrise der National-Banking-Ära nur durch systembezogene Zahlungsmittelengpässe entstanden sein, die bei Existenz eines Lender of Last Resort hätten vermieden werden können. Die Krisen dürften speziell nicht aus reinen Schuldendeckungsproblemen resultieren bzw. ihren Ursprung in Zahlungsfähigkeitsproblemen haben, die jenseits beeinflubarer zentraler Koordinationsprobleme liegen.

Nachdem in Teil II. das historische Umfeld der National-Banking-Ära umrissen und die ihr immanenten Bankenkrise vorgestellt werden, widmet sich Teil III. der bankenkrisebezogenen Marktentwicklung. Dabei gehen besonders die Zins- und Aktienmarktentwicklung sowie die Entwicklung der Einlagen- und Reservesätze in die Betrachtung ein; sie werden als Indikatoren und Indizien für bestimmte Problemschwerpunkte bei der Einhaltung der Existenzbedingungen genutzt. Teil IV. evaluiert die gewonnenen Ergebnisse mittels Zeitzeugenaussagen, bevor der Beitrag mit einem Fazit schließt.

---

<sup>3</sup> *Bagehot* (1873). *Schwartz* (1986). *Allen/Gale* (1998). *Thiel* (1996), S. 292–301. *Goodhart* (1988). *Miron* (1986). *Capie* u. a. (1994), S. 68 u. 175–179. „The Fed was to execute monetary policy, act as a lender of last resort, and regulate and supervise banking.“ Allerdings mußte sich das FRS die Regulierung und Überwachung mit anderen, bereits jahrelang bestehenden Institutionen teilen, so daß die Funktion als Lender of Last Resort im Vordergrund stand. *Sylla* (1992), S. 16.

## II. Einordnung der National-Banking-Ära in den bankhistorischen Kontext und Überblick über die Bankenkrisen

Die amerikanische National-Banking-Ära, die sich über 50 Jahre erstreckte, begann mit dem Erlaß der sogenannten National-Currency-Acts (auch National-Banking-Acts) in den Jahren zwischen 1863 und 1865. Der Beginn dieser Ära fiel in den amerikanischen Sezessionskrieg (1861–1865) und schloß sich direkt an die Free-Banking-Ära (1837–1863) an. Die National-Banking-Ära endete mit der Verabschiedung des Federal-Reserve-Acts, also der Einführung eines Zentralbankensystems (FRS) in den USA, im Jahre 1913.<sup>4</sup> Das Bankensystem der USA bestand damals aus folgenden Subsystemen: 1. bundesstaatlich konzessionierte Banken (National-Banks), 2. einzelstaatlich konzessionierte Banken (State-Banks, Savings-Banks und Trust-Companies), 3. unkonzessionierte Banken (Private-Banks).<sup>5</sup> Die Free-Banking-Ära war dadurch gekennzeichnet, daß neben den Private-Banks die Banken in den Bundesstaaten der USA als einzelstaatlich konzessionierte State-Banks agierten.<sup>6</sup> Zu diesen Banken traten seit 1863 sogenannte National-Banks, die vom Comptroller of the Currency zugelassen wurden. Die National-Banks wurden in drei Stufen unterteilt: Country-Banks, Reserve-City-Banks sowie Central-Reserve-City-Banks, die Teile ihrer Einlagen als Reserven halten mußten. So entstand eine auf der Seite liegende Reservepyramide mit der Spitze in New York City.<sup>7</sup> Aus diesem Grund ist es in der Folge ausreichend, die Untersuchung auf New York City zu beschränken, da die dortigen Verhältnisse die Ereignisse des gesamten Landes widerspiegeln. Weiterhin muß man zur Kenntnis nehmen, daß der überwiegende Teil aller Reserven der National-Banks am Tagesgeldmarkt in New York investiert wurde.<sup>8</sup> Diese Tagesgelder stellten die liquideste verzinsliche Form der Geldanlage dar und wurden in der

<sup>4</sup> *Sechrest* (1993), S. 95. *Puth* (1993), S. 395 u. 407f. *Chari* (1989), S. 3f. *Hütz* (1990), S. 33–35.

<sup>5</sup> Die Trust-Companies waren erst ab der Jahrhundertwende von Bedeutung. *Born* (1976), S. 343–349, u. *Sprague* (1910), S. 224–228.

<sup>6</sup> *Sechrest* (1993), S. 2–4. *Dowd* (1992). *Friedman/Schwartz* (1963), S. 18f. *Puth* (1993), S. 395f. *Mishkin* (1997), S. 265f. *Hütz* (1990), S. 34. *Horwitz* (1992), S. 150f. *Körnert* (1998), S. 123–127.

<sup>7</sup> „Although Chicago and St. Louis were important regional centers, New York held the lion's share of bankers' balances. National banks in central reserve cities also held substantial correspondent balances of state banks, private banks, and trust companies.“ *Bordo/Rappoport/Schwartz* (1992), S. 212. *Salsman* (1993), S. 88f. *Sprague* (1910), S. 124–127. *Calomiris/Gorton* (1991), S. 130.

<sup>8</sup> *Wilson/Sylla/Jones* (1990), S. 276. *Sprague* (1910), S. 13.

Regel an Broker ausgeliehen, die ihrerseits im Gegenzug Wertpapiere, Aktien und Anleihen der New Yorker Börse als Sicherheiten erwarben. Zwar investierten die Country-Banks und Reserve-City-Banks in großem Umfang auch direkt am Tagesgeldmarkt, doch waren es letztlich die Central-Reserve-City-Banks in New York, die diesen Markt dominierten. An dieser Stelle ist deshalb festzuhalten, daß sowohl durch die direkte als auch durch die pyramidenartige Anlage der Reservegelder und deren Besicherung der Tagesgeld-, der Commercial-Paper-, der Anleihe- und der Aktienmarkt in New York als Indikatoren für die Beurteilung der liquiditätsmäßig-finanziellen Verfassung des National-Banking-Systems herangezogen werden können.<sup>9</sup>

Tabelle 1

**Bedeutende Banken Krisen der National-Banking-Ära  
(1863–1913) der USA<sup>10</sup>**

| Jahr        | Krisenbeginn |                 | Zahlungseinstellungen    |             | Anzahl<br>Bankenausfälle <sup>b</sup> |
|-------------|--------------|-----------------|--------------------------|-------------|---------------------------------------|
|             | Woche        | Monat           | vorgenommen <sup>a</sup> | vorbereitet |                                       |
| 1873        | 37.          | Mitte September | 24.09. bis 22.10.        |             | 9                                     |
| 1884        | 19.          | Anfang Mai      |                          | X           | 8                                     |
| 1890        | 45.          | Anfang November |                          | X           | 10                                    |
| 1893        | 22.          | Mai/Juni        | 03.08. bis 02.09.        |             | 49                                    |
| 1907        | 42.          | Mitte Oktober   | 31.10. bis 28.12.        |             | 6                                     |
| <b>Σ 82</b> |              |                 |                          |             |                                       |

<sup>a</sup> Als Zeitraum wurde hier das Auftreten einer „Geldprämie“ gewählt (siehe Fußnote 10).  
<sup>b</sup> Die Ausfälle wurden vom U.S. Comptroller für die Monate 6-12/1873, 3-8/1884, 8/1890-2/1891, 4-10/1893 u. 8/1907-2/1908 ermittelt. Da hier nur die Ausfälle der National-Banks genannt sind, liegt die tatsächliche Anzahl deutlich höher.

Während der National-Banking-Ära kam es zu zahlreichen Banken Krisen. Hier soll der Einteilung von Sprague<sup>11</sup> (1873–1953) gefolgt werden, der in seiner Eigenschaft als Professor für Banken und Finanzierung der Harvard-Universität im Auftrag der National Monetary Commission im Jahre 1910 ein Gutachten zu den Banken Krisen dieser Zeit anfertigte. Darüber hinaus stellt das Gutachten ein wichtiges Dokument eines Zeitzeugen dar.<sup>12</sup> Es werden in der Folge fünf Banken Krisen erörtert. Tabelle 1 legt den Krisenbeginn nach Monat und Woche offen. Weiterhin

<sup>9</sup> Bordo/Rappoport/Schwartz (1992), S. 212.

<sup>10</sup> „The first and immediate consequence of partial suspension by New York banks was the appearance of a premium upon currency.“ Sprague (1910), S. 56, 187 u. 280–282. Chari (1989), S. 6. Calomiris/Gorton (1991), S. 114 u. 133. U. S. Comptroller, S. 150–153.

<sup>11</sup> Sprague (1910).

<sup>12</sup> Chari (1989), S. 4. Friedman/Schwartz (1963), S. 160 u. S. 171. Miron (1986), S. 261–264.



wird deutlich, daß bei drei Krisen (1873, 1893 und 1907) weitreichende Zahlungseinstellungen vorgenommen wurden, die 1873 und 1893 ca. einen Monat und 1907 ca. zwei Monate andauerten. Insgesamt sind während der Krisen 82 National-Banks ausgefallen. Ein Ausfall bedeutet, daß die Bank am Wirtschaftsprozeß nicht mehr teilnahm. Bankenschließungen, z.B. bei Zahlungseinstellungen, waren hingegen zuerst nur temporäre Maßnahmen, die aber unter Umständen in Ausfällen münden konnten. Es sei erwähnt, daß die Anzahl der Ausfälle 1893 und die Dauer der Zahlungseinstellung 1907 gesellschaftlich als so unerträglich empfunden wurden, daß anschließend der Weg für weitreichende Veränderungen geebnet war.<sup>13</sup> Zuerst erlaubte man mit dem „Aldrich-Vreeland-Act“ (oder „Emergency-Currency-Act“) im Jahre 1908 einer ausgewählten Gruppe von Banken die Ausgabe von „Notgeldern“ bei Zahlungsmittelengpässen. Zudem initiierte der amerikanische Kongreß umfangreiche Untersuchungen zu den Bankenkrisen und lotete Umstrukturierungsmöglichkeiten aus, wozu er die oben erwähnte National Monetary Commission bildete, für die Sprague 1910 sein Gutachten erstellte. Als bedeutendste Konsequenz der Bankenkrisen während der National-Banking-Ära wurde 1913 damit begonnen, das FRS zu kreieren.<sup>14</sup>

### III. Bankenkrisenbezogene Marktentwicklung

In diesem Teil wird untersucht, inwieweit den fünf Bankenkrisen in der National-Banking-Ära Zahlungs- oder Schuldendeckungsprobleme immanent waren. Diese Untersuchung geschieht mit Hilfe der Entwicklung der Zinssätze am Markt, der Entwicklung der Einlagen und Reservesätze sowie der Entwicklung des Aktienmarktes. Nachdem in Kapitel 1. mit Hilfe der Zinssatzentwicklung nach ersten Indizien für Zahlungsfähigkeitsprobleme in den Bankenkrisen gesucht wird, widmet sich Kapitel 2. der Überlegung, ob diese eventuellen Zahlungsfähigkeitsprobleme durch besonders starke Änderungen der Einlagen bei gleichzeitig niedrigem Reservesatz charakterisiert waren.<sup>15</sup> Wäre dieser Tatbestand gege-

<sup>13</sup> Zur Übersicht der Ø jährlichen Verluste der Bankeinleger als ein Indikator „gesellschaftlicher Unerträglichkeit“ *Williamson* (1989), S. 24f., *Gorton* (1988), S. 753. Ein Vergleich mit den Einlegerverlusten in der Zeit von 1921 bis 1960 ist möglich bei: *Friedman/Schwartz* (1963), S. 438.

<sup>14</sup> *Salsman* (1993), S. 94f. *Friedman/Schwartz* (1963), S. 168–173. Zur ersten Bestandsprobe des FRS in der Krise 1914: *Sprague* (1915).

<sup>15</sup> Der Dauer möglicher Zahlungsmittelengpässe wird durch die Analyse der Zinssätze für Tagesgelder, für 60/90-Tage-Commercial-Paper und für Anleihen Rechnung getragen.

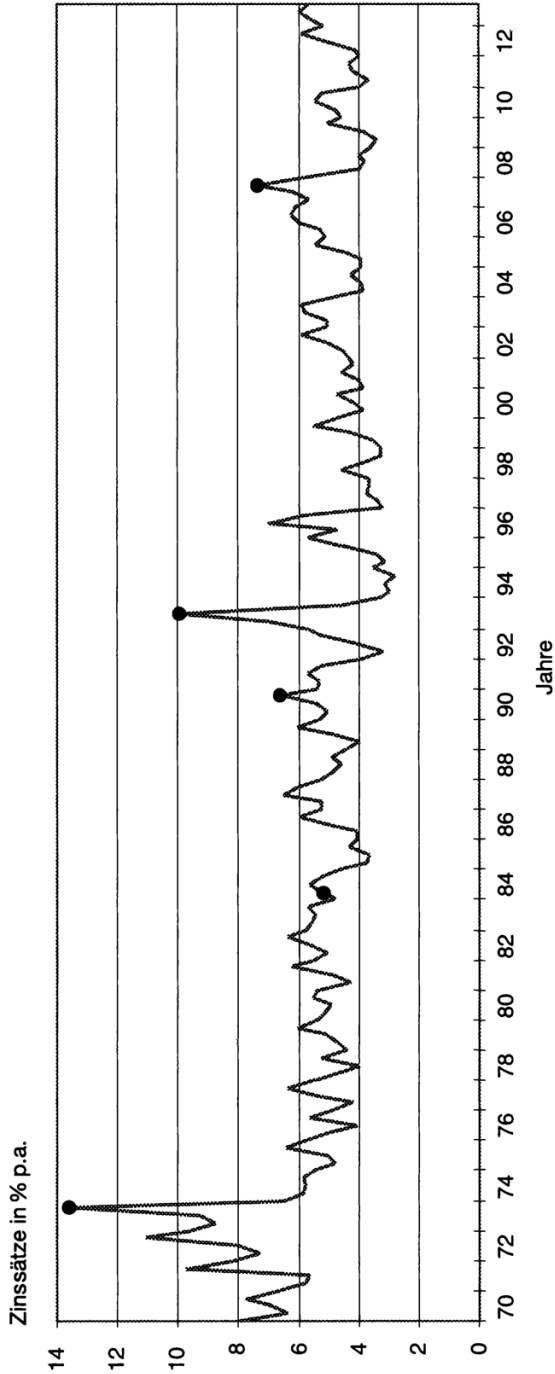
ben, so könnten daran die Einleger schuld sein. Gleichzeitig wird das Argument überprüft, ob der auffallend oft zu Saat- und Erntezeiten liegende Krisenbeginn (Tab. 1) wirklich nur durch landwirtschaftlich bedingte Zahlungsfähigkeitsprobleme verursacht wurde, wie das in der Literatur noch regelmäßig behauptet wird. Das 3. Kapitel, das die Entwicklung des Aktienmarktes analysiert, nimmt bezüglich des Schuldendeckungs- und Zahlungsproblems eine Zwitterrolle ein: Zum einen könnte die Aktienmarktentwicklung (z.B. Kurssenkungen durch Notverkäufe von Aktien) die in den Kapiteln 1. und 2. gefundenen Ergebnisse bestätigen. Zum anderen können diese Ergebnisse auch konterkariert werden, wenn z.B. vorher keine Zahlungsfähigkeitsprobleme gefunden wurden, der Aktienmarkt aber deutliche Reaktionen zeigt.

### 1. Entwicklung der Zinssätze

#### a) Zinssätze für Commercial Paper

Mit Hilfe der Zinssätze für 60/90-Tage-Commercial-Paper soll ein Indiz für die in diesem Zusammenhang als mittelfristig anzusehenden Zahlungsmittelengpässe gefunden werden, wobei man für diese Zeit typischerweise unterstellen kann, daß Banken versuchten, diese Engpässe durch Emission bzw. durch Verkauf von Commercial Paper zu überbrücken. Dabei könnte schon anhand der Tabelle 1 vermutet werden, daß es letztlich nur bei den Krisen 1873, 1893 und 1907 (mittelfristige) Zahlungsfähigkeitsprobleme gab, da es nur dort zu Zahlungseinstellungen kam. Abbildung 1 zeigt die Zinssätze für Commercial Paper als *Quartalsdurchschnitt*, wobei die Krisen quartale mit einem Punkt gekennzeichnet sind. Hier fällt auf, daß besonders die Banken Krisen 1873, 1893 und 1907 von hohen Zinssätzen für 60/90-Tage-Commercial-Paper gekennzeichnet waren. Viel weniger ausgeprägt war das in den Krisen 1884 und 1890 der Fall.

Tabelle 2 stellt im Gegensatz dazu die 20 niedrigsten *monatlichen* Kursrenditen für Commercial Paper dar, wobei die Kursrenditen um so niedriger sind, je stärker die Zinssätze im Vergleich zum jeweiligen Vormonat stiegen. Die Krise 1873 begann Mitte September und die Zahlungseinstellung am 24. September; die Zinssätze für Commercial Paper stiegen im September kräftig (Rang 3). In der Krise 1893 lag die Krisenwoche Ende Mai und Anfang Juni, die Zahlungseinstellung begann am 3. August 1893. Sowohl der Krisenwoche als auch der Zahlungseinstellung gingen jeweils Monate mit Zinsanstieg voraus (Mai 1893 Rang 6, Juli



Quelle: Datenbasis entnommen von Sechrest (1993), S. 129.

Abbildung 1: Zinssätze in % p. a. (Quartalsdurchschnitt) für Commercial Paper in New York City von 1870 bis 1913

1893 Rang 1). Ähnliches läßt sich für die Krise 1907 sagen: Im Vergleich zum Oktober stiegen die Zinssätze für Commercial Paper im November deutlich (Rang 2). Anders sieht das für die beiden Krisen ohne Zahlungseinstellung aus: Die Krisen 1890 und 1884 befinden sich nicht unter den 20 niedrigsten. So verbleiben nur die Banken Krisen 1873, 1893 und 1907 als Krisen mit mittelfristigen Zahlungsmittelengpässen. Fraglich ist, ob die mittelfristig nicht feststellbaren Zahlungsmittelengpässe bei den Banken Krisen 1884 und 1890 auch kurzfristig nicht auftraten; hierbei hilft eine Analyse der Tagesgeldzinssätze.

Tabelle 2

**Die 20 niedrigsten monatlichen Kursrenditen für Commercial Paper  
in den USA von 1866 bis 1913<sup>16</sup>**

| Rang | Jahr mit Bankenkrise <sup>a</sup><br>Jahr | Monat | Jahr ohne Bankenkrise<br>Jahr | Monat | Kursrenditen<br>in % (CP) <sup>b</sup> |
|------|-------------------------------------------|-------|-------------------------------|-------|----------------------------------------|
| 1    | 1893                                      | 7     |                               |       | -2,67                                  |
| 2    | 1907                                      | 11    |                               |       | -2,10                                  |
| 3    | 1873                                      | 9     |                               |       | -1,90                                  |
| 4    |                                           |       | 1871                          | 10    | -0,59                                  |
| 5    |                                           |       | 1868                          | 11    | -0,24                                  |
| 6    | 1893                                      | 5     |                               |       | -0,24                                  |
| 7    |                                           |       | 1879                          | 8     | -0,24                                  |
| 8    |                                           |       | 1872                          | 9     | -0,19                                  |
| 9    |                                           |       | 1877                          | 8     | -0,16                                  |
| 10   |                                           |       | 1896                          | 1     | -0,14                                  |
| 11   |                                           |       | 1898                          | 3     | -0,14                                  |
| 12   |                                           |       | 1896                          | 8     | -0,12                                  |
| 13   |                                           |       | 1879                          | 3     | -0,10                                  |
| 14   |                                           |       | 1886                          | 8     | -0,09                                  |
| 15   |                                           |       | 1876                          | 9     | -0,09                                  |
| 16   |                                           |       | 1909                          | 10    | -0,02                                  |
| 17   |                                           |       | 1898                          | 4     | 0,02                                   |
| 18   |                                           |       | 1881                          | 8     | 0,02                                   |
| 19   |                                           |       | 1895                          | 12    | 0,03                                   |
| 20   |                                           |       | 1869                          | 6     | 0,04                                   |

<sup>a</sup> Monat mit Krisenwoche: „fett“. Monat mit Zahlungseinstellung: „kursiv“. Monat mit Krisenwoche und Zahlungseinstellung: „fett“ und „kursiv“.

<sup>b</sup> Nach der Formel  $C = 100 - (100r/12)$ . Mit „r“ als durchschnittlichem Zinssatz des jeweiligen Monats für 60/90-Tage-CP. Genannter Monat und dessen Vormonat als Vergleichsbasis.

<sup>16</sup> In Anlehnung an: *Wilson/Sylla/Jones* (1990), S. 283 u. 304f. *Macaulay* (1938), A 144–156.



## b) Zinssätze für Tagesgelder

Es ist denkbar, daß bei Bankenkrisen zwar *mittelfristig* keine Zahlungsmittelengpässe auftraten, die in Zahlungseinstellungen mündeten, aber *kurzfristig* durchaus Zahlungsmittelengpässe erkennbar waren, die zu existenzbedrohenden Erschütterungen führten. Diesen kurzfristigen Zahlungsfähigkeitsproblemen soll mit Hilfe der Entwicklung der Tagesgeldzinssätze auf die Spur gekommen werden. Tabelle 3 stellt die 20 höchsten Tagesgeldzinssätze pro Monat dar. Dort zeigt sich für die Krise 1873, daß die mittelfristigen Zahlungsmittelengpässe auch kurzfristig vorlagen: So befinden sich die Monate 3, 4, 9 und 10 unter den 20 Monaten mit den höchsten Tagesgeldzinssätzen. Ein ähnliches Bild zeigt sich 1907, bei der sich der Monat 11 auf Rang 18 wiederfindet. Von den mit

Tabelle 3

**Die 20 höchsten Tagesgeldzinssätze pro Monat im Monatsdurchschnitt in den USA von 1866 bis 1913<sup>17</sup>**

| Rang | Jahr mit Bankenkrise <sup>a</sup> |          | Jahr ohne Bankenkrise |       | Zinssatz %<br>(Tagesgeld) <sup>b</sup> |
|------|-----------------------------------|----------|-----------------------|-------|----------------------------------------|
|      | Jahr                              | Monat    | Jahr                  | Monat |                                        |
| 1    | <b>1884</b>                       | <b>5</b> |                       |       | <b>163,40</b>                          |
| 2    | 1873                              | 4        |                       |       | 87,50                                  |
| 3    | <b>1873</b>                       | <b>9</b> |                       |       | <b>72,05</b>                           |
| 4    |                                   |          | 1872                  | 12    | 58,68                                  |
| 5    |                                   |          | 1881                  | 2     | 50,12                                  |
| 6    |                                   |          | 1879                  | 11    | 45,80                                  |
| 7    |                                   |          | 1879                  | 10    | 40,10                                  |
| 8    |                                   |          | 1872                  | 4     | 36,25                                  |
| 9    |                                   |          | 1872                  | 9     | 35,20                                  |
| 10   |                                   |          | 1868                  | 11    | 35,00                                  |
| 11   |                                   |          | 1887                  | 6     | 33,26                                  |
| 12   | 1873                              | 10       |                       |       | 31,20                                  |
| 13   |                                   |          | 1869                  | 6     | 30,10                                  |
| 14   |                                   |          | 1886                  | 12    | 28,69                                  |
| 15   |                                   |          | 1880                  | 11    | 22,00                                  |
| 16   | 1873                              | 3        |                       |       | 21,35                                  |
| 17   |                                   |          | 1868                  | 12    | 20,55                                  |
| 18   | 1907                              | 11       |                       |       | 19,80                                  |
| 19   |                                   |          | 1869                  | 1     | 18,40                                  |
| 20   |                                   |          | 1870                  | 12    | 18,40                                  |

<sup>a</sup> Monat mit Krisenwoche: „fett“. Monat mit Zahlungseinstellung: „kursiv“. Monat mit Krisenwoche und Zahlungseinstellung: „fett“ und „kursiv“.  
<sup>b</sup> Der Zinssatz ist der Durchschnitt der Tagesgeldzinssätze des jeweiligen Monats.

<sup>17</sup> In Anlehnung an: Wilson/Sylla/Jones (1990), S. 284 u. 303 f.

mittelfristigen Zahlungsmittelengpässen behafteten Krisen taucht die Krise 1893 nicht auf. Bezüglich der Krise 1890 kann von einem kurzfristigen Zahlungsfähigkeitsproblem nicht ausgegangen werden.

Viel drastischer ist die Erkenntnis, daß bei der Krise 1884, bei der keine mittelfristigen Zahlungsmittelengpässe diagnostiziert wurden, offenbar kurzfristig erhebliche Zahlungsfähigkeitsprobleme vorlagen. Für den gesamten Krisenmonat Mai wurde ein durchschnittlicher Tagesgeldzinssatz von 163,40 % pro Monat festgestellt, der etwa doppelt so hoch ist wie die ohnehin schon hohen Tagesgeldzinssätze der Krise 1873. So bleibt festzuhalten, daß die Krisen 1873, 1884 und 1907 durch kurzfristige Zahlungsmittelengpässe gekennzeichnet sind.

### c) Zinssätze für Anleihen

Eine Erhöhung dispositiver Einzahlungen zur Verringerung von Zahlungsmittelengpässen kann durch Monetisierung von Vermögensgegenständen stattfinden. Werden hierbei Anleihen verkauft, so kann das bei erheblichen Verkäufen zu sinkenden Kursen mit gleichzeitig steigenden Zinssätzen führen. Darüber hinaus würde eine Neuemission von Anleihen zur Akquirierung von Zahlungsmitteln gleiche Effekte auslösen. Die Tabelle 4 zeigt die 20 niedrigsten monatlichen Kursrenditen von Aaa-Anleihen, wobei zu bemerken ist, daß niedrige Kursrenditen mit hohen Zinssätzen einhergehen. Ein Vergleich findet dabei zwischen den in Tabelle 4 genannten Monaten mit dem jeweiligen Vormonat statt. Dabei ist festzustellen, daß bei der Krise 1873 sowohl im Monat der Krisenwoche (September) als auch in denen der Zahlungseinstellung (September und Oktober) niedrige Kursrenditen, also hohe Zinssätze für Anleihen, zu verzeichnen waren (Rang 7 und 1). Bei der Krise 1884 haben der Krisenmonat Mai (Rang 13) und der nachfolgende Monat Juni (Rang 5) Eingang unter die niedrigsten 20 Kursrenditen gefunden. Für die Krise 1893 (Monat 6/Rang 20, 7/4 und 8/6) fallen die Monate mit negativen Kursrenditen und die Monate mit Krisenwoche bzw. Zahlungseinstellung zusammen. Ähnliches kann für die Krise von 1907 gezeigt werden: Hier ist in den Monaten 10 (Rang 18) und 11 (3) eine Übereinstimmung von dem Monat der Krisenwoche bzw. Zahlungseinstellung mit den Monaten niedriger Kursrenditen zu verzeichnen.

Besonders hervorzuheben ist, daß die Krise 1890 *nicht* unter den 20 niedrigsten Kursrenditen zu finden ist, weshalb Notverkäufe von Anleihen aufgrund von Zahlungsfähigkeitsproblemen dort unwahrscheinlich sind. Für den weiteren Gang der Untersuchung ist festzuhalten, daß nur

den Bankenkrisen 1873, 1884, 1893 und 1907 Zahlungsmittelengpässe zugeschrieben werden können, wobei der Engpaß 1884 nur kurzfristiger Natur war; die Engpässe 1873, 1893 und 1907 führten dagegen mittelfristig sogar zu Zahlungseinstellungen. Der Bankenkrise 1890 kann aufgrund der bisher betrachteten Daten weder kurz- noch mittelfristig ein Zahlungsmittelengpaß zugeschrieben werden.

## 2. Entwicklung der Einlagen und Reservesätze

Es ist immer wieder argumentiert worden, daß die zu Zahlungseinstellungen führenden Zahlungsprobleme während der National-Banking-Ära auf plötzliche und unerwartet hohe Einlagenabzüge zurückzuführen sind, die ihren Ursprung zu einem erheblichen Teil in der landwirt-

Tabelle 4

**Die 20 niedrigsten monatlichen Kursrenditen von Aaa-Anleihen  
in den USA von 1866 bis 1913<sup>18</sup>**

| Rang | Jahr mit Bankenkrise <sup>a</sup> |       | Jahr ohne Bankenkrise |       | Kursrenditen<br>% (Anleihen) <sup>b</sup> |
|------|-----------------------------------|-------|-----------------------|-------|-------------------------------------------|
|      | Jahr                              | Monat | Jahr                  | Monat |                                           |
| 1    | 1873                              | 10    |                       |       | -4,12                                     |
| 2    |                                   |       | 1896                  | 8     | -2,43                                     |
| 3    | 1907                              | 11    |                       |       | -1,95                                     |
| 4    | 1893                              | 7     |                       |       | -1,68                                     |
| 5    | 1884                              | 6     |                       |       | -1,19                                     |
| 6    | 1893                              | 8     |                       |       | -1,15                                     |
| 7    | 1873                              | 9     |                       |       | -1,07                                     |
| 8    |                                   |       | 1871                  | 10    | -1,03                                     |
| 9    |                                   |       | 1898                  | 4     | -0,98                                     |
| 10   |                                   |       | 1896                  | 7     | -0,96                                     |
| 11   |                                   |       | 1898                  | 3     | -0,95                                     |
| 12   |                                   |       | 1879                  | 9     | -0,84                                     |
| 13   | 1884                              | 5     |                       |       | -0,82                                     |
| 14   |                                   |       | 1887                  | 9     | -0,81                                     |
| 15   |                                   |       | 1881                  | 9     | -0,80                                     |
| 16   |                                   |       | 1866                  | 12    | -0,78                                     |
| 17   |                                   |       | 1879                  | 3     | -0,76                                     |
| 18   | 1907                              | 10    |                       |       | -0,71                                     |
| 19   |                                   |       | 1876                  | 9     | -0,65                                     |
| 20   | 1893                              | 6     |                       |       | -0,64                                     |

<sup>a</sup> Monat mit Krisenwoche: „fett“. Monat mit Zahlungseinstellung: „kursiv“. Monat mit Krisenwoche und Zahlungseinstellung: „fett“ und „kursiv“.

<sup>b</sup>  $C = (2/0,5r) [1 - (1 + 0,5r)^{-m}] + 100 (1 + 0,5r)^{-m}$ . Mit „m“ 40 Perioden (Kauf) und  $39\frac{1}{2}$  (Verkauf) sowie 2\$ halbjährliche Zinszahlungen. Genannter Monat und dessen Vormonat als Vergleichsbasis.

<sup>18</sup> In Anlehnung an: Wilson/Sylla/Jones (1990), S. 282 u. 305 f.

schaftlich bedingten saisonalen Fluktuation der Zahlungsmittelnachfrage hatten. Diese saisonale Fluktuation sei dabei auf das engste mit den Saat- und Erntezeiten in der Landwirtschaft verknüpft gewesen. Chari<sup>19</sup> bemerkt:

*„A more accurate interpretation ... is that the demand for currency in agricultural areas fluctuated seasonally, being particularly high in the spring and fall. This view is supported by the fact that deposits of country banks in New York were generally low in the spring, rose in the summer, and fell to their lowest level in October. ... The magnitude of this seasonal movement was not predictable.“*

Mit Blick auf den Krisenbeginn im Frühjahr und Herbst (Tab. 1) scheint diese Argumentation nicht unvernünftig und die Zahlungsfähigkeitsprobleme hätten dann ihren Ursprung in der unvorhersehbaren Schwankung an Zahlungsmitteln. Fraglich ist, ob die eben beschriebene Ursachen-Wirkungs-Beziehung einen wirklich so dominierenden Einfluß hatte, wie das unterstellt wird, oder ob es eben nur *ein* Einflußfaktor war, der bei verschiedenen Krisen unterschiedlich stark in den Vordergrund trat. Um das zu evaluieren, wird mit Hilfe der Tabelle 5 untersucht, ob im Vergleich zu den Krisenjahren Zeiten existierten, bei denen es vor der Krisenwoche größere Einlagenabzüge bei gleichzeitig niedrigerem Reservesatz gab.<sup>20</sup> Ließe sich zeigen, daß durchaus Zeiten mit höheren Einlagenabzügen bei gleichzeitig niedrigerem Reservesatz vorkamen, denen aber wiederum keine Bankenkrise folgte, dann wäre die landwirtschaftliche Ursachen-Wirkungs-Beziehung äußerst fraglich. Überdies kann gleichzeitig mituntersucht werden, ob die identifizierten Zahlungsfähigkeitsprobleme nicht möglicherweise allesamt auf eher plötzliche und unerwartet hohe Einlagenabzüge zurückzuführen sind.

Tabelle 5 ist in fünf große Spalten mit den einzelnen Krisen eingeteilt, die – nach Wochen aufsteigend – jeweils die vier Wochen vor der Krisenwoche bezüglich Einlagenänderung und Reservesätze bei den New Yorker National-Banks näher betrachten. Beispielsweise heißt das, daß die Bankenkrise 1884 in der 19. Woche begann (vgl. auch Tab. 1) und vier Wochen vor der 19. Woche die Einlagen um 4,4 % sanken bei einem durchschnittlichen Reservesatz von 26,35 % für diese Zeit. Es läßt sich von 1871 bis 1909 kein weiteres Jahr finden, bei dem vier Wochen vor

<sup>19</sup> Chari (1989), S. 6. Calomiris/Gorton (1991), S. 124. Andrew (1906). Miron (1986), S. 261.

<sup>20</sup> Calomiris/Gorton (1991), S. 132–141. Eine bloße Betrachtung der Einlagenänderung reicht nicht aus, da große Einlagenabzüge bei hohem Reservesatz weniger problematisch sind.

der 19. Woche die Einlagen stärker gesunken wären bei gleichzeitig niedrigerem Reservesatz. Für die weiteren Krisen sieht das zum Teil ganz anders aus: Vier Wochen vor der 22. Woche gab es zwischen 1871 und 1909 allein neun Gelegenheiten (in Tab. 5 grau unterlegt), bei denen die Einlagenreduktion in Verbindung mit einem niedrigeren Reservesatz stärker zu Buche schlug als 1893, die aber nicht im Zusammenhang mit einer Bankenkrise stehen.

Bei den Krisen 1890, 1893 und 1907 gab es im Betrachtungszeitraum insgesamt 17 Gelegenheiten, bei denen zur entsprechenden Zeit höhere Einlagenabzüge mit gleichzeitig niedrigeren Reservesätzen zusammenfielen, aber dennoch *keine* Bankenkrisen auftraten. Dies läßt erstens starke Zweifel an dem Argument aufkommen, daß saisonale, landwirtschaftlich bedingte Einlagenabzüge immer der Grund für die Bankenkrisen waren. Zweitens könnte vermutet werden, daß höchstens bei den Krisen 1873 und 1884, wo es in den Jahren 1871 bis 1909 keine vergleichbar starken Veränderungen gab, die Einleger durch hohe Einlagenabzüge im Krisenvorfeld nachfolgend Zahlungsfähigkeitsprobleme verursachten. Im Zusammenhang mit der Bankenkrise 1890 wurden bereits Zahlungsfähigkeitsprobleme als charakteristisches Merkmal weitgehend ausgeschlossen, was durch die eben vorgenommene Betrachtung noch untermauert wird.

### 3. Entwicklung des Aktienmarktes

Im Rahmen dieses Kapitels wird nun der Aktienmarkt untersucht, dessen Entwicklung dann die bisherigen Ergebnisse stützen müßte, wenn keine zusätzlichen und bisher nicht berücksichtigten Größen Einfluß ausüben. Von dem Blickwinkel aus betrachtet, daß sich Notverkäufe von Aktiva auf den jeweiligen Marktpreis auswirken, wäre eine parallele Entwicklung auf dem Anleihemarkt und dem Aktienmarkt zu vermuten. Tabelle 6 enthält einen monatlichen Vergleich der Aktienindexreduktion zwischen genanntem Monat und jeweiligem Vormonat an der New York Stock Exchange (NYSE). Unter den 20 stärksten Reduktionen sind bei der Krise 1873 der Monat 9 (Rang 8) mit der Krisenwoche und Zahlungseinstellung sowie der Monat 10 (Rang 5) nur mit der Zahlungseinstellung vertreten. In der Krise 1884 geht der Monat 5 mit der Krisenwoche auf Rang 6 und der nachfolgende Monat 6 auf Rang 17 ein. Der Monat 5 der Krisenwoche im Jahr 1893 nimmt Rang 4 und der Monat 7 Rang 3 ein. Im Krisenjahr 1907 sind insgesamt vier Monate unter den 20 stärksten Reduktionen vertreten: Monat 3 (Rang 2), 8 (9), 10 (1) und 11 (20). Der Monat 11 des Jahres 1890 geht auf Rang 10 ein.



Tabelle 5

**Einlagenänderungen und Reservesätze (Reserven/Einlagen) in %  
bei den New Yorker National-Banks innerhalb der vier Wochen  
vor der Krisenwoche (1871–1909)<sup>21</sup>**

| Jahr        | Woche 19<br>(Krise 1884) |                  | Woche 22<br>(Krise 1893) |                  | Woche 37<br>(Krise 1873) |                  | Woche 42<br>(Krise 1907) |                  | Woche 45<br>(Krise 1890) |                  |
|-------------|--------------------------|------------------|--------------------------|------------------|--------------------------|------------------|--------------------------|------------------|--------------------------|------------------|
|             | % $\Delta$               | Reser-<br>vesatz | % $\Delta$               | Reser-<br>vesatz | % $\Delta$               | Reser-<br>vesatz | % $\Delta$               | Reser-<br>vesatz | % $\Delta$               | Reser-<br>vesatz |
| 1871        | 7,4                      | 34,67            | 5,7                      | 35,06            | -0,2                     | 29,98            | -16,4                    | 29,50            | -0,4                     | 32,39            |
| 1872        | 11,0                     | 30,98            | 6,4                      | 33,14            | -12,5                    | 29,01            | -0,0                     | 32,38            | 6,7                      | 30,28            |
| <b>1873</b> | 7,9                      | 30,67            | 5,6                      | 30,65            | <b>-13,3</b>             | <b>27,54</b>     | —                        | —                | —                        | —                |
| 1874        | -1,0                     | 35,56            | -0,9                     | 37,39            | -0,0                     | 35,78            | -2,9                     | 32,84            | -3,0                     | 31,71            |
| 1875        | 4,1                      | 29,89            | 5,1                      | 32,13            | -2,2                     | 32,38            | -4,9                     | 27,49            | -3,7                     | 29,09            |
| 1876        | 1,2                      | 29,60            | 2,6                      | 32,79            | 3,5                      | 34,85            | -4,7                     | 29,99            | -4,3                     | 29,09            |
| 1877        | 3,2                      | 32,70            | -1,6                     | 33,88            | -2,4                     | 30,64            | -5,7                     | 28,84            | -1,9                     | 29,56            |
| 1878        | -0,4                     | 32,86            | 0,4                      | 32,14            | 0,2                      | 30,90            | -4,4                     | 27,30            | -0,3                     | 31,09            |
| 1879        | 13,2                     | 32,14            | 5,1                      | 26,83            | -10,2                    | 26,31            | 2,0                      | 25,54            | -0,3                     | 24,71            |
| 1880        | 0,8                      | 27,35            | 3,9                      | 31,13            | -0,1                     | 26,91            | 1,2                      | 26,57            | 2,2                      | 25,56            |
| 1881        | 3,6                      | 29,67            | 10,2                     | 27,79            | -5,7                     | 25,14            | -9,7                     | 25,66            | 0,2                      | 26,02            |
| 1882        | 3,0                      | 27,72            | -1,3                     | 26,32            | -6,6                     | 24,66            | -4,3                     | 25,97            | -1,2                     | 23,98            |
| 1883        | 6,4                      | 26,64            | 1,3                      | 27,91            | -1,8                     | 26,17            | -1,7                     | 24,99            | -2,2                     | 26,56            |
| <b>1884</b> | <b>-4,4</b>              | <b>26,35</b>     | —                        | —                | —                        | —                | —                        | —                | —                        | —                |
| 1885        | 2,1                      | 40,28            | 0,9                      | 41,81            | 1,0                      | 38,28            | -0,6                     | 35,36            | -0,2                     | 32,39            |
| 1886        | -0,2                     | 27,37            | -2,1                     | 28,77            | -6,8                     | 27,20            | -1,5                     | 26,31            | 0,2                      | 26,60            |
| 1887        | -0,2                     | 26,10            | -1,4                     | 26,16            | -1,3                     | 26,11            | 4,2                      | 27,62            | 0,3                      | 27,69            |
| 1888        | n.v.                     | n.v.             | n.v.                     | n.v.             | n.v.                     | n.v.             | n.v.                     | n.v.             | n.v.                     | n.v.             |
| 1889        | 1,6                      | 27,10            | 0,5                      | 28,29            | -1,4                     | 26,21            | -3,8                     | 25,22            | -1,4                     | 24,56            |
| <b>1890</b> | -0,9                     | 25,36            | -0,2                     | 26,21            | -4,3                     | 24,13            | -3,4                     | 24,91            | <b>-3,7</b>              | <b>25,35</b>     |
| 1891        | -3,1                     | 26,18            | -5,2                     | 26,94            | -0,7                     | 27,15            | 1,6                      | 27,19            | 2,9                      | 26,19            |
| 1892        | 0,7                      | 27,78            | 0,1                      | 29,59            | -5,0                     | 25,95            | -5,1                     | 25,11            | -3,6                     | 25,57            |
| <b>1893</b> | -1,1                     | 29,09            | <b>-0,3</b>              | <b>29,84</b>     | —                        | —                | —                        | —                | —                        | —                |
| 1894        | 2,7                      | 38,92            | -1,1                     | 38,62            | 0,3                      | 35,21            | 1,1                      | 35,51            | 0,2                      | 35,41            |
| 1895        | 6,3                      | 30,77            | 6,9                      | 32,28            | -1,0                     | 29,66            | -5,0                     | 27,88            | -1,0                     | 28,64            |
| 1896        | 2,4                      | 29,08            | 0,8                      | 29,45            | -4,9                     | 26,96            | 1,7                      | 27,62            | -4,6                     | 27,10            |
| 1897        | 0,8                      | 32,73            | -0,2                     | 33,09            | 1,8                      | 29,15            | -3,2                     | 27,37            | 2,5                      | 28,34            |
| 1898        | 0,5                      | 32,04            | 7,0                      | 32,35            | -7,4                     | 25,61            | 6,0                      | 28,13            | 6,4                      | 26,92            |
| 1899        | 1,4                      | 28,00            | -1,1                     | 29,78            | -3,9                     | 25,03            | -3,9                     | 25,17            | -4,0                     | 24,62            |
| 1900        | 3,8                      | 26,76            | 2,1                      | 27,26            | 1,4                      | 27,29            | -6,0                     | 25,34            | -3,7                     | 25,55            |
| 1901        | 0,8                      | 25,83            | -2,2                     | 27,22            | -3,6                     | 25,76            | 1,6                      | 26,63            | 0,8                      | 25,89            |
| 1902        | 0,3                      | 25,35            | -2,1                     | 26,25            | -5,7                     | 25,07            | -2,1                     | 25,64            | 1,5                      | 27,00            |
| 1903        | 3,5                      | 26,08            | 0,8                      | 26,06            | 1,6                      | 26,66            | -2,0                     | 26,95            | -3,4                     | 25,61            |
| 1904        | 4,1                      | 27,00            | -1,4                     | 27,69            | 1,2                      | 28,14            | -2,6                     | 26,33            | -0,8                     | 25,84            |
| 1905        | 0,9                      | 26,44            | -0,7                     | 25,53            | -8,4                     | 25,42            | -5,8                     | 26,22            | 0,2                      | 24,75            |
| 1906        | 3,2                      | 26,26            | 0,9                      | 25,65            | -4,8                     | 25,34            | 3,7                      | 25,57            | -5,2                     | 24,84            |
| <b>1907</b> | 2,1                      | 25,75            | 0,7                      | 26,13            | -1,4                     | 25,65            | <b>-2,1</b>              | <b>26,08</b>     | —                        | —                |
| 1908        | 3,6                      | 30,03            | 2,2                      | 28,72            | 2,4                      | 28,84            | 0,3                      | 27,39            | -0,4                     | 27,33            |
| 1909        | 1,6                      | 26,08            | 0,8                      | 26,37            | -3,8                     | 25,58            | -8,3                     | 26,37            | -2,6                     | 25,59            |
| Median      | 1,6                      | 27,78            | 0,7                      | 29,45            | -1,8                     | 26,96            | -2,6                     | 26,95            | -0,8                     | 26,92            |

<sup>21</sup> In enger Anlehnung an: Calomiris/Gorton (1991), S. 134 u. 132.

Tabelle 6

**Die 20 stärksten monatlichen Reduktionen des Aktienindex in %  
an der NYSE von 1866 bis 1913<sup>22</sup>**

| Rang                                                                                                                                                     | Jahr mit Bankenkrise <sup>a</sup> |           | Jahr ohne Bankenkrise |       | % Änderung Aktienindex |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|-----------|-----------------------|-------|------------------------|
|                                                                                                                                                          | Jahr                              | Monat     | Jahr                  | Monat |                        |
| 1                                                                                                                                                        | <b>1907</b>                       | <b>10</b> |                       |       | <b>-10,9</b>           |
| 2                                                                                                                                                        | 1907                              | 3         |                       |       | -9,8                   |
| 3                                                                                                                                                        | 1893                              | 7         |                       |       | -9,4                   |
| 4                                                                                                                                                        | <b>1893</b>                       | <b>5</b>  |                       |       | <b>-8,9</b>            |
| 5                                                                                                                                                        | <i>1873</i>                       | <i>10</i> |                       |       | -8,7                   |
| 6                                                                                                                                                        | <b>1884</b>                       | <b>5</b>  |                       |       | <b>-8,6</b>            |
| 7                                                                                                                                                        |                                   |           | 1880                  | 5     | -7,9                   |
| 8                                                                                                                                                        | <i>1873</i>                       | <i>9</i>  |                       |       | <b>-7,8</b>            |
| 9                                                                                                                                                        | 1907                              | 8         |                       |       | -7,5                   |
| 10                                                                                                                                                       | <b>1890</b>                       | <b>11</b> |                       |       | <b>-7,3</b>            |
| 11                                                                                                                                                       |                                   |           | 1877                  | 6     | -7,2                   |
| 12                                                                                                                                                       |                                   |           | 1877                  | 4     | -7,1                   |
| 13                                                                                                                                                       |                                   |           | 1899                  | 12    | -6,7                   |
| 14                                                                                                                                                       |                                   |           | 1901                  | 7     | -6,7                   |
| 15                                                                                                                                                       |                                   |           | 1896                  | 7     | -6,6                   |
| 16                                                                                                                                                       |                                   |           | 1869                  | 9     | -6,5                   |
| 17                                                                                                                                                       | 1884                              | 6         |                       |       | -6,4                   |
| 18                                                                                                                                                       |                                   |           | 1876                  | 9     | -6,0                   |
| 19                                                                                                                                                       |                                   |           | 1877                  | 2     | -5,9                   |
| 20                                                                                                                                                       | <i>1907</i>                       | <i>11</i> |                       |       | -5,8                   |
| <sup>a</sup> Monat mit Krisenwoche: „fett“. Monat mit Zahlungseinstellung: „kursiv“. Monat mit Krisenwoche und Zahlungseinstellung: „fett“ und „kursiv“. |                                   |           |                       |       |                        |

Aus der Tabelle 6 ist ersichtlich, daß von den 20 stärksten monatlichen Reduktionen des Aktienindex insgesamt 11 auf die fünf Krisenjahre entfallen. Bisher zeigte sich, daß die fünf Bankenkrise der National-Banking-Ära zum Teil markante Unterschiede aufweisen und ein pauschales Urteil keineswegs erlauben. So sind die Krisen 1873, 1893 und 1907 von mittelfristigen Zahlungsmittelengpässen gekennzeichnet. Der Krise 1884 ist dagegen nur ein kurzfristiger Zahlungsmittelengpaß immanent. Des weiteren konnten bei den Krisen 1873 und 1884 als Grund für den Zahlungsmittelengpaß große Einlagenabzüge im Krisenvorfeld nicht ausgeschlossen werden. Die Reaktionen auf dem Aktienmarkt bestätigten die Hinweise aus den letzten Kapiteln weitgehend. Im Widerspruch dazu scheint nur die Krise 1890 zu stehen, denn zur deutlichen Reduktion auf dem Aktienmarkt liegt keine erkennbare Parallele auf dem Anleihemarkt vor.

<sup>22</sup> In Anlehnung an: *Wilson/Sylla/Jones* (1990), S. 281 u. 306f.

Im folgenden Teil IV. werden die Bankenkrisen einzeln beleuchtet, wobei mit der Krise 1890 begonnen wird, da sie in den USA möglicherweise völlig ohne Zahlungsfähigkeitsprobleme ablief und die zweithöchste Anzahl an Ausfällen von National-Banks verzeichnet (Tab. 1). Daran schließt sich die Krise von 1884 an, in der keine Zahlungseinstellung aber Zahlungsmittelengpässe vorkamen. Des weiteren werden die Krisen mit Zahlungseinstellungen der Jahre 1873, 1893 und 1907 besprochen.

#### IV. Abläufe der Bankenkrisen der National-Banking-Ära

##### 1. Die Bankenkrise 1890

Als Krisenbeginn in den USA wird die 45. Woche im Jahr 1890 genannt, die von Montag, den 3. November bis Sonntag, den 9. November, dauerte. In der Krise fiel mit 10 National-Banks die zweithöchste Anzahl an National-Banks aus (Tab. 1). Eine Untersuchung der Marktentwicklung zeigt mit einem Zinssatz von 6,66 % im Quartalsdurchschnitt für Commercial Paper (Abb. 1) keine bedeutende Reaktion, denn allein in der Zeit von 1870 bis 1913 lagen in zehn Quartalen die Zinssätze höher, ohne daß es zu einer Krise gekommen wäre.<sup>23</sup> Auch sonst fällt die Krise 1890 bei den Zinssatzentwicklungen nicht auf. Darüber hinaus gab es in den drei Monaten vor der Krisenwoche 1899 und 1906 höhere Einlagenabzüge bei gleichzeitig niedrigerem Reservesatz, ohne daß dies zu einer Bankenkrise geführt hätte. Im krassen Gegensatz dazu sank von Oktober auf November 1890 der Aktienindex an der NYSE um 7,3 %.

Fraglich ist, wie es in den USA zu einem derartigen Einbruch am Aktienmarkt kommen konnte, in dessen Schlepptau zahlreiche Banken ausfielen. Hierbei hilft ein Blick nach Südamerika und England. Das Bankhaus Barings galt als eines der größten Bankhäuser der Welt und war im Rahmen von Projektfinanzierungen erheblich in Südamerika, speziell in Argentinien, engagiert. Wirtschaftliche Schwierigkeiten Argentiniens und politische Unruhen ließen ab dem Frühjahr 1890 den Schuldendienst nahezu versiegen und trieben Barings zunehmend in einen Zahlungsmittelengpaß.<sup>24</sup> Ab Oktober 1890 spitzten sich die Zahlungsfähig-

---

<sup>23</sup> Einen Überblick über die Krise bieten: *Sprague* (1910), S. 124–152. *Körnert* (1998), S. 145–157.

<sup>24</sup> *Ziegler* (1988), S. 100–111 u. 229–243. *Ferns* (1992), S. 243–249. *Batchelor* (1986). Zum Ausfall von Barings 1995: *Körnert* (1996, 1997).

keitsprobleme dramatisch zu. Am Sonnabend, dem 8. November 1890, informierte die Geschäftsführung von Barings den Governor of the Bank of England offiziell über ihre existentiellen Probleme.<sup>25</sup> Die englische Regierung deutete der Bank of England gegenüber an, daß sie sich nur dann an einer Rettung von Barings beteiligen würde, wenn Barings nicht überschuldet wäre. Daraufhin wurden Mitarbeiter der Bank of England damit beauftragt, die Schuldendeckungsfähigkeit von Barings zu evaluieren und kamen nach drei Tagen, am Donnerstag, dem 13. November 1890, zu dem Ergebnis, daß diese noch gegeben sei.<sup>26</sup> Parallel dazu wurde seit Montag, den 10. November 1890, mit Überlegungen zur Formierung eines Liquiditätshilfefonds für Barings begonnen, und es gab bereits zahlreiche Gerüchte über enorme Schwierigkeiten einer Bank in London.<sup>27</sup> Am Freitag, dem 14. November, wurde im Rahmen einer konzertierten Aktion damit begonnen, den Liquiditätshilfefonds konkret auszugestalten.<sup>28</sup> Spätestens mit der Einrichtung des Fonds war die Öffentlichkeit über die Vorgänge bei Barings informiert. Durch den Fonds konnten aber letztlich nicht nur Barings gerettet, sondern auch weitere Bankenausfälle in London als Folge der Barings-Krise verhindert werden.<sup>29</sup> Fraglich ist, ob die bisher so milde Reaktion des Umfeldes auch in einer über England hinausgehenden Analyse noch Bestand hat. Dabei ist vor allem näher auf die enge Beziehung zwischen England und den USA einzugehen.

*„We have now to consider a crisis in which the United States participated, to a somewhat greater extent at least, as a passive sharer in a disturbance the causes of which were in other parts of the world.“<sup>30</sup>*

Man muß annehmen, daß Verkäufe amerikanischer Wertpapiere stattfanden, die spekulativer Natur waren oder der Finanzierung des Liquiditätshilfefonds dienten. Andererseits trennten sich englische Investoren

<sup>25</sup> Ferns (1992), S. 260 f. Ziegler (1988), S. 244 f.

<sup>26</sup> Eine Beteiligung hätte so ausgesehen, daß die Regierung nach einer Rettungsaktion die unter Umständen dennoch auftretenden Verluste bei der Bank of England zum Teil übernehme. Ferns (1992), S. 262. Ziegler (1988), S. 249–253. Pressnell (1968), S. 202. Orbell (1985), S. 59.

<sup>27</sup> Ab Montag, den 10. November 1890, begannen sich Banken in London durch das Halten größerer Reserven gegen befürchtete Zahlungsmittelabzüge zu wappnen. Pressnell (1968), S. 206 u. 202.

<sup>28</sup> Ferns (1992), S. 262. Kindleberger (1989), S. 170. Pressnell (1968), S. 205.

<sup>29</sup> Ziegler (1988), S. 248. Dowd (1991), S. 183.

<sup>30</sup> Sprague (1910), S. 127 u. 131. Bordo (1986), S. 204–211. Eine schnelle Übertragung von Informationen von einem Kontinent zum anderen war seit Sommer 1866 mit der Verlegung zweier überseeischer Kabel problemlos möglich. Zweig (1964), S. 177.



von „guten“ Wertpapieren, um durch vorzeitige Monetisierung dieser Aktiva die Zahlungsmittelengpässe, die aus ihren Engagements in Argentinien resultierten, zu überbrücken.<sup>31</sup> Während der drei Wochen vor dem 8. November 1890 war die Lage an der New Yorker Aktienbörse äußerst angespannt:

*„There was further decline on the stock exchange, but at no time panic threatened. London sales of American securities were an important factor during these weeks and contributed largely to the fall in quotations which was particularly severe in standard stocks, many of which reached the lowest level of the year.“*<sup>32</sup>

Die weiteren Abläufe ab Montag, den 10. November 1890, können dem „Commercial and Financial Chronicle“<sup>33</sup> vom 3. Januar 1891 entnommen werden, wo die Ausfälle amerikanischer Banken detailliert beschrieben sind. Die dortigen Aussagen und die Zitate Spragues untermauern die geäußerten Vermutungen zur Bankenkrise 1890 in den USA: Aus nichterkennbaren Reaktionen bei den Zinssätzen und im Zusammenhang mit den Einlagenänderungen und Reservesätzen war abgeleitet worden, daß keine Zahlungsfähigkeitsprobleme in den USA vorlagen. Dies konnte nun bestätigt werden, denn die Schwierigkeiten konzentrierten sich auf die Aktienbörse und auf Schuldendeckungsfähigkeitsprobleme, die zum Ausfall zahlreicher Banken in den USA führten.<sup>34</sup>

## 2. Die Bankenkrise 1884

Die Bankenkrise 1884 begann Anfang Mai. Es kam in ihrem Verlauf zu keiner Zahlungseinstellung; allerdings werden ihr acht Bankenausfälle von National-Banks zugeschrieben (Tab. 1). Das Vorfeld der Krise war geprägt von einem generellen wirtschaftlichen Abschwung in den USA, der sich besonders in sinkenden Preisen für Rohstoffe, Fertiggüter und Wertpapiere niederschlug.<sup>35</sup> Die Marktentwicklung zeigte im Jahr 1884 weniger auffallende Ereignisse als während der anderen Bankenkrisen. Am spektakulärsten ist sicherlich der extrem hohe Tagesgeldzinssatz von 163,40 % pro Monat im Monat Mai 1884 (Tab. 3), der sich aus Zinssätzen von bis zu 4 % pro 24 Stunden ergibt.<sup>36</sup> Zudem deuten die negativen

<sup>31</sup> *Sprague* (1910), S. 132, 134 u. 141. *Friedman/Schwartz* (1963), S. 104 u. 107.

<sup>32</sup> *Sprague* (1910), S. 140.

<sup>33</sup> *Sprague* (1910), S. 141f. *Kindleberger* (1989), S. 169f.

<sup>34</sup> *Schwartz* (1986), S. 14f.

<sup>35</sup> Zum Überblick: *Sprague* (1910), S. 108–123. *Mishkin* (1991), S. 83f. *Körnert* (1998), S. 158–163.

<sup>36</sup> Ähnliche Werte beobachtete auch *Sprague* (1910), S. 111 u. 113.



Kursrenditen von Anleihen (Tab. 4) hohe Zinssätze und Zahlungsfähigkeitsprobleme an und werden darin von den negativen Indexentwicklungen des Aktienmarktes (Tab. 6) gestützt. Verstärkt wird der Eindruck akuter kurzfristiger Zahlungsprobleme von der Tatsache großer Einlagenabzüge bei gleichzeitig geringen Reservesätzen (Tab. 5), wobei sich damit auch die Frage stellt, ob dies ein Resultat eruptiven Einlegerverhaltens war.

Die Bankenkrise begann am Dienstag, dem 6. Mai 1884, mit dem Ausfall der Marine National Bank in New York, die mit einem Eigenkapital von \$ 0,4 Mio. ausgestattet war. Fatalerweise agierte der Präsident der Bank gleichzeitig als Partner der Broker Grant & Ward.<sup>37</sup> Dieses Brokerhaus steckte offenbar in massiven Schwierigkeiten. Im Rahmen einer illegalen Rettungsaktion – das Vermögen von Grant & Ward betrug zu diesem Zeitpunkt nur noch ca. \$ 0,7 Mio. im Vergleich zu den Schulden in Höhe von ca. \$ 16 Mio. – kaufte die Marine National Bank zu guter Letzt einen Scheck über \$ 0,75 Mio. von Grant & Ward an, der dann platzte.<sup>38</sup> Der Ausfall der Marine National Bank, nach deren Liquidation die Fremdkapitalgeber letztlich 83,47 % ihrer Ansprüche befriedigten, war der Grund für weitere substantielle Kursreduktionen am Aktienmarkt, die bis zum Samstag, dem 10. Mai 1884, anhielten.<sup>39</sup> Am Montag, dem 12. Mai 1884, öffnete die Börse mit weiter fallenden Kursen, in denen sich die Angst ausdrückte, daß weitere Banken ausfallen könnten. Der negative Trend setzte sich auch am Dienstag, dem 13. Mai, fort. Am Morgen des 14. Mai 1884 wurde bekannt, daß der Präsident der Second National Bank \$ 3.185.000 seiner Bank veruntreut hatte. Zwar wurde der finanzielle Verlust sofort von den anderen Direktoren der Bank ausgeglichen, so daß die Bank nicht ausfiel, aber die psychologischen Auswirkungen an der Börse waren verheerend.<sup>40</sup>

Der endgültige Vertrauensverlust trat ein, als am Mittwochmittag (14. Mai 1884) auch noch die Metropolitan National Bank ihre Schalter schließen mußte und später ausfiel. Die Gründe für die Schließung und den Ausfall sieht der Comptroller of the Currency im spekulativen Anlageverhalten und in der Vergabe großer Kredite an einzelne Unternehmen. Darüber hinaus machten die anhaltenden Wertverluste der Aktiva, erzeugt durch die fallenden Wertpapierkurse, die Bank zum Ziel von Gerüchten und gesteigerten Mißtrauens seitens der Einleger. Die Einle-

<sup>37</sup> *Sprague* (1910), S. 110 u. 345.

<sup>38</sup> *Cannon* (1884), S. 347.

<sup>39</sup> *Sprague* (1910), S. 110f.

<sup>40</sup> *Sprague* (1910), S. 111 u. 349f.

ger der Bank waren es dann auch, aufgrund derer die Bank in einem Run ihre Schalter schloß.<sup>41</sup>

*„The final shock came in the failure of several brokerage and banking firms and in the suspension of the Metropolitan National Bank. Then the wildest kind of a panic raged, and securities were thrown overboard regardless of price. ... All stocks and securities called upon the New York Stock Exchange were greatly depreciated under the pressure to sell, and it was practically impossible for the banks to collect their call loans, as their borrowers could not obtain money by sale of their securities except at ruinous rates.“*<sup>42</sup>

Am Donnerstag, dem 15. Mai 1884, erholte sich die Lage leicht, obwohl die im Portefeuille der Banken befindlichen Aktien von Telegrafengesellschaften um 64 % sanken und das Bankhaus Fisk & Hatch ausfiel, wodurch am Freitagmorgen die Newark Savings Institution schließen mußte. Zu Beginn der darauffolgenden Woche hatten sich die Märkte dann fast vollständig beruhigt. Insgesamt blieben die Probleme und Ausfälle weitgehend auf New York City beschränkt.<sup>43</sup> Das war im Verlauf der Krise nicht unbedingt zu vermuten und ist dem entschlossenen Einschreiten der New York Clearing House Association zu verdanken gewesen, die als eine Art regionaler „Lender of Last Resort“ ab dem 15. Mai 1884 den Banken in New York gegen Sicherheiten Zahlungsmittel bereitstellte, so daß fast alle Einlagenabzüge befriedigt werden konnten, was wiederum weitere Runs verhinderte.<sup>44</sup>

### 3. Die Bankenkrise 1873

Der Beginn der Bankenkrise 1873 lag Mitte September. In ihrem Verlauf kam es zu einer Zahlungseinstellung vom 24. September bis 22. Oktober und es fielen neun National-Banks aus.<sup>45</sup> Eine Betrachtung der Marktentwicklung für 1873 zeigt eine Zweiteilung des Jahres. So gab es

<sup>41</sup> Cannon berichtet: „Rumors were circulated which excited distrust and suspicion against .. [the] bank and caused the run upon it which resulted in its suspension.“ Cannon (1884), S. 348 f.

<sup>42</sup> Sprague (1910), S. 111 u. 113.

<sup>43</sup> Im Zusammenhang mit dieser Krise soll nur eine bedeutende Bank außerhalb von New York City, die Pennsylvania Bank in Pittsburg, ausgefallen sein. Sprague (1910), S. 116.

<sup>44</sup> Sprague (1910), S. 115. Friedman/Schwartz (1963), S. 101 (FN 19). Gorton/Mullineaux (1987).

<sup>45</sup> Calomiris/Gorton (1991), S. 154. Sprague (1910), S. 1–107. Körnert (1998), S. 163–168.

offenbar in der ersten und zweiten Jahreshälfte Probleme, die nur durch einen relativ ruhigen Sommer unterbrochen wurden. Das Zentrum der Probleme in den ersten Monaten des Jahres 1873 lag in Europa. Dort litten die Wertpapiere unter starkem Kursverfall.<sup>46</sup> Neben kurzfristigen Auswirkungen hatte das vor allem für die Krise im Herbst indirekte Konsequenzen.<sup>47</sup> Der wirtschaftliche Aufschwung in den USA stand zu dieser Zeit stark im Licht eines expandierenden Eisenbahnliniennetzes. Die Finanzierung dieser ehrgeizigen Vorhaben erfolgte über die Platzierung von Anleihen und den Verkauf von Aktien an europäischen Märkten. In dem Maße, in dem deren Funktions- und Aufnahmefähigkeit gestört war – wie im ersten Halbjahr 1873, mußten amerikanische Märkte einspringen, die dieser Aufgabe nicht oder nur begrenzt gewachsen waren.<sup>48</sup> Die Last konnten dann im September 1873 einige Banken und Broker nicht mehr tragen. Die Krise begann am Montag, dem 8. September, mit dem Ausfall der New York Warehouse and Security Company und nahm ihren Lauf mit der Schließung von Kenyon, Cox & Co. am Samstag, dem 13. September 1873. Dem Ausfall bzw. der Schließung der beiden Brokerfirmen wurde allerdings nur ein geringer Einfluß beim Ausbruch der Krise zugesprochen. Im Gegensatz dazu scheint der Schließung der beiden Bankhäuser Jay Cooke & Co. (18. September 1873) sowie Fisk & Hatch (19. September 1873) im weiteren Krisenverlauf eine Signalwirkung zuzukommen. Sie waren als zwei der größten Bankhäuser in New York bekannt und stark in den Handel mit Wertpapieren von Eisenbahngesellschaften involviert.<sup>49</sup> Als dann die Northern Pacific Railroad ausfiel, zog sie Jay Cooke & Co. nach.<sup>50</sup> Fisk & Hatch konnten einige Zeit nach ihren Schwierigkeiten die Geschäfte fortführen, bis sie elf Jahre später, in der Krise 1884, ausfielen. Die Schließung der beiden Bankhäuser hatte am darauffolgenden Tag, am Samstag, dem 20. September 1873, große Auswirkungen auf die Börse in New York und das Verhalten der Einleger.

<sup>46</sup> Matis/Weber (1993), S. 325–327. Schwartz (1986), S. 13. Kindleberger (1989), S. 145f. Sprague (1910), S. 31.

<sup>47</sup> Die USA wechselten 1873 offiziell vom Bimetallismus zum Goldstandard (Coinage Act), der de facto seit 1834 herrschte. Friedman (1990a). Erkennbare Auswirkungen auf die Bankenkrise 1873 bestanden so gut wie keine, da die Allgemeinheit den offiziellen Wechsel erst Jahre später zur Kenntnis nahm und selbst Insider nur nach erheblicher Zeitverzögerung davon erfuhren. Friedman (1990b).

<sup>48</sup> Sprague (1910), S. 339f. u. 36.

<sup>49</sup> „On the 18th and 19th two of the largest banking houses in the city, well known throughout the country, ... failed.“ Sprague (1910), S. 337. Friedman/Schwartz (1963), S. 56. Mishkin (1991), S. 80–83.

<sup>50</sup> Born (1976), S. 90. Kindleberger (1989), S. 12 u. 34. Sprague (1910), S. 36.

*„The excitement and general distrust which followed this suspension caused a general and rapid calling in of loans ..., and with the great fall in the stocks produced the other disasters.“<sup>51</sup>*

Diese weiteren Desaster zeigten sich noch am Samstag mit dem Ausfall der National Bank of Commonwealth und „three other well-known banking houses“<sup>52</sup> sowie den Runs auf die Fourth National Bank, die Union Trust Company und die National Trust Company, die aber alle drei nicht ausfielen. Vielmehr konnten sie entweder ohne größere Einschränkungen (Fourth National Bank) oder nach Wochen bzw. Monaten der Zahlungseinstellung ihre Geschäfte fortführen. Aufgrund dieser Vorfälle kam es an der New Yorker Börse zu massiver Aufregung und großen Preisstürzen, so daß sie am 20. September 1873, um 11 Uhr, bis auf weiteres geschlossen wurde und erst zehn Tage später, am 30. September, wieder öffnete.<sup>53</sup> Die Einlagenabzüge führten im Verlauf der Krise zunehmend zu Zahlungsfähigkeitsproblemen unter den Banken in New York. Dieses Problem versuchte die New York Clearing House Association durch Bereitstellung von Zahlungsmitteln ab Montag, den 22. September 1873, zu lindern:

*„Had all the New York banks been purely local institutions, with no responsibilities to the rest of the country, there can be little doubt that they would have been able to weather the storm without further difficulty.“<sup>54</sup>*

Aber selbst die Unterstützung durch die New York Clearing House Association brachte nicht die erhoffte Erleichterung für die Banken.<sup>55</sup> Die unmittelbare Folge daraus war eine Zahlungseinstellung der New Yorker Banken ab dem 24. September, die sich bis zum 27. September 1873 auf das gesamte Land, außer auf die Pazifikküste, übertrug. Dabei täglich auftretende Geldprämien reichten von mindestens  $\frac{1}{16}$  % bis maximal 5 % und verschwanden erst wieder mit dem Ende der Zahlungseinstellungen am Mittwoch, dem 22. Oktober 1873.<sup>56</sup>

<sup>51</sup> Sprague (1910), S. 37.

<sup>52</sup> Sprague (1910), S. 337 u. 43. Die Fourth National Bank war die größte Bank in New York.

<sup>53</sup> Die Schließung der Börse lag nicht allein am Ausmaß der Krise. Der Grund muß vor allem auch in der Abwesenheit einer Clearingstelle gesucht werden. Sprague (1910), S. 38–40 u. 152.

<sup>54</sup> Sprague (1910), S. 45–53. Tab. 5 zeigt, daß bereits im Krisenvorfeld eine erhebliche Einlagenreduktion bei den New Yorker Banken stattgefunden hatte.

<sup>55</sup> Sprague (1910), S. 53.

<sup>56</sup> Aufgrund der Reservepyramide führte eine Zahlungseinstellung in New York fast automatisch zu ähnlichen Reaktionen im gesamten Land. Einen Überblick



#### 4. Die Bankenkrise 1893

Bereits zweieinhalb Jahre nach der Krise 1890 kam es in den USA zu einer weiteren Bankenkrise, deren Beginn auf Ende Mai 1893 festgelegt wird.<sup>57</sup> Sie mündete vom 3. August bis 2. September in eine Zahlungseinstellung. Der Bankenkrise 1893 werden insgesamt 49 Bankenausfälle bei den National-Banks zugeschrieben. Sprague unterteilt die Krise in drei Phasen: Die erste Vorkrisenphase reichte bis zum Börsenkrach in New York am 4. Mai 1893; im Anschluß dauerte die zweite Phase bis etwa Mitte Juli und ging dann in die dritte Phase mit der Zahlungseinstellung über.<sup>58</sup>

Zwar kann keine auffallende Marktentwicklung für die Monate Januar bis April 1893 festgestellt werden, dennoch war diese Zeit von einigen Turbulenzen geprägt. Neben Ausfällen von Eisenbahngesellschaften waren vor allem Wertpapierverkäufe europäischer Investoren der Grund für den Kursfall amerikanischer Wertpapiere. Die Ursache dafür lag in den Zweifeln europäischer Investoren begründet, ob die USA willens und in der Lage wären, den Goldstandard in der bis dahin vorliegenden Form beizubehalten.<sup>59</sup> Der Ausfall der National Cordage Company Anfang Mai löste dann den Börsenkrach am 4. Mai 1893 aus, bei dem aber keine Banken in Mitleidenschaft gezogen wurden, da sie sich schon früh aus bestimmten Wertpapieren zurückgezogen bzw. nie in sie investiert hatten. Trotz der Probleme an der Börse waren im Mai die Zahlungsmittelreserven der Banken größer als in anderen Jahren. Das war der Fall, weil von den unteren Stufen der Reservepyramide mehr Zahlungsmittel an deren Spitze flossen als umgekehrt (Tab. 5). Ein abruptes Ende fand diese Situation in der 22. Woche 1893, die am Montag, dem 29. Mai, begann. In den darauffolgenden drei Wochen, also bis zum 17. Juni 1893, reduzierten sich sogar die frei verfügbaren Reserven der New Yorker Banken etwa um zwei Drittel. Den Grund dafür nennt Sprague<sup>60</sup>:

---

über die Schwierigkeiten der Wirtschaft im Zusammenhang mit der Zahlungseinstellung gibt *Sprague* (1910), S. 53–58 u. 61–82.

<sup>57</sup> Anhand der drei Krisenphasen ließe sich auch ein anderer Zeitpunkt als Krisenbeginn festlegen. Hier soll aber *Calomiris/Gorton* (1991), S. 133 gefolgt werden. *Körnert* (1998), S. 168–173.

<sup>58</sup> Vgl. Tab. 1. *Calomiris/Gorton* (1991), S. 154. Zum Überblick über die Krise: *Sprague* (1910), S. 153–215. *Mishkin* (1991), S. 86f.

<sup>59</sup> *Friedman/Schwartz* (1963), S. 107–111. *Sprague* (1910), S. 158 u. 163. *Friedman* (1990b), S. 1176.

<sup>60</sup> *Sprague* (1910), S. 168. *Noyes* (1894), S. 414f.



*„The withdrawal of money from New York was directly due to failure and suspension of large numbers of banks, both state and national, and of private bankers in the West and South.“*

In dieser Phase, in der in den Bundesstaaten des Südens und des Westens der USA sehr viele Banken ihre Schalter schlossen und dann zum Teil ausfielen, blieben die Banken in New York von diesen Konsequenzen bis dahin noch weitgehend verschont. Die Gründe für die Probleme der Banken beschreiben Friedman und Schwartz<sup>61</sup> wie folgt:

*„In short, two sets of forces were responsible for the two different drains: distrust of the Treasury's ability to maintain silver at parity with gold caused the external drain; distrust of the solvency of banks, particularly western institutions, caused the internal drain.“*

Nachdem sich die Lage für etwa einen Monat etwas beruhigt hatte, kam es während der dritten Juliwoche 1893 zu einer zweiten Welle des Mißtrauens von Einlegern gegenüber ihren Banken im Süden und Westen der USA. Diesem zweiten Zahlungsmittelabzug waren dann einige große Banken in New York nicht mehr gewachsen, so daß es von Anfang August bis Anfang September zur Zahlungseinstellung kam, da durch einen möglichen Ausfall einer großen Bank das Mißtrauen noch verstärkt worden wäre.<sup>62</sup> Die vom 3. August bis 2. September 1893 auftretenden Geldprämien erreichten an mehreren Tagen maximal 4 % und verschwanden manchmal fast ganz. Darüber hinaus zeigte eine schnelle Rückführung der Zahlungsmittel an die Banken schon im Herbst 1893, daß das Mißtrauen bei den Einlegern offenbar weniger tief saß, als man aufgrund ihrer Reaktion im Sommer hätte vermuten können.<sup>63</sup>

## 5. Die Bankenkrise 1907

Die letzte große Bankenkrise während der National-Banking-Ära fand im Jahr 1907 statt und begann Mitte Oktober. In ihrem Zusammenhang fielen sechs National-Banks aus. Es kam vom 1. Oktober bis zum 28. Dezember 1907 zu einer Zahlungseinstellung in den USA.<sup>64</sup> Im Jahr 1907 werden nicht erst im Herbst die ersten auffälligen Marktentwicklungen

<sup>61</sup> Friedman/Schwartz (1963), S. 109. Sprague (1910), S. 400.

<sup>62</sup> Sprague (1910), S. 182. Friedman/Schwartz (1963), S. 108.

<sup>63</sup> Sprague (1910), S. 210. Zu Schwierigkeiten der Wirtschaft: Sprague (1910), S. 187 u. 195–203.

<sup>64</sup> Vgl. Tab. 1. Calomiris/Gorton (1991), S. 154. Zum Überblick: Sprague (1910), S. 216–320. Friedman/Schwartz (1963), S. 156–168. Mishkin (1991), S. 89–91. Körner (1998), S. 174–178.

sichtbar. Schon die Probleme im März mit substantiellen Kurseinbrüchen an der New Yorker Börse (Tab. 6), die als die sogenannte „rich men's panic“ in die Geschichte eingingen, wiesen auf kommende Schwierigkeiten hin.<sup>65</sup> Zum Ausbruch der Bankenkrise im Herbst kam es, als gleichzeitig acht Banken (vier National-Banks, drei State-Banks und eine Trust-Company) Hilfe von der New York Clearing House Association anforderten. Diese Hilfe war nötig geworden, da Einleger in der Woche ab Montag, den 14. Oktober 1907, massiv ihre Einlagen nach Bekanntwerden von großen Verlusten bei diesen Banken abzogen. Die Verluste traten allesamt im Zusammenhang mit Kupferspekulationen auf, für die die Banken mißbraucht wurden.<sup>66</sup> Die Ordnung schien zum Ende der Woche wiederhergestellt, bis am Montag, dem 21. Oktober 1907, eine Verbindung des Präsidenten der drittgrößten Trust-Company in New York, der Knickerbocker Trust Company, mit einer der oben genannten acht Banken öffentlich bekannt wurde. Zudem verbreitete die National Bank of Commerce, daß sie für die Knickerbocker Trust Company keinen Abrechnungsverkehr mehr durchführen wolle, um sich selbst vor dem Geschäftsgebaren ihrer Partnerbank zu schützen.<sup>67</sup> Am Dienstag, dem 22. Oktober 1907, setzte dann ein Run auf die Knickerbocker Trust Company ein, wobei deren Einleger innerhalb von drei Stunden ca. 13 % aller Einlagen abhoben, woraus eine Zahlungseinstellung der Trust-Company folgte.<sup>68</sup>

Da der Präsident der Knickerbocker Trust Company gleichzeitig Direktor in der zweitgrößten Trust-Company New Yorks, der Trust Company of America, war, setzte dort am Mittwoch, dem 23. Oktober 1907, eine Welle von Einlagenabzügen ein. Diese Welle hielt letztlich zwei Wochen an, wobei am Mittwoch \$ 12 Mio. und am Donnerstag \$ 9 Mio. abgehoben wurden. Insgesamt verlor die Trust Company of America ca. 53 % ihrer Einlagen.<sup>69</sup> Am Donnerstag, dem 24. Oktober 1907, wurde

<sup>65</sup> *Friedman/Schwartz* (1963), S. 156–158. *Sprague* (1910), S. 241.

<sup>66</sup> *Friedman/Schwartz* (1963), S. 159 (FN 36). *Sprague* (1910), S. 246–251.

<sup>67</sup> Da die Trust-Companies nicht Mitglieder der Clearing House Association sein konnten, wurde ihr Abrechnungsverkehr gegen Entgelt von Partnerbanken durchgeführt. *Sprague* (1910), S. 251. *Born* (1976), S. 350.

<sup>68</sup> Von den ca. \$ 62 Mio. Einlagen der Knickerbocker Trust Company wurden etwa \$ 8 Mio. abgehoben. Ihre Zahlungsmittelreserven betrugen Ende August ca. \$ 4,7 Mio. und lagen damit über den Reserven aller anderen Trust-Companies in New York. Sie wurde von der Clearing House Association nicht unterstützt und konnte nach Verhandlungen zwischen den Einlegern und Aktionären erst im März 1908 ihre Geschäfte fortführen. *Sprague* (1910), S. 252f.

<sup>69</sup> Von den ca. \$ 64 Mio. Einlagen der Trust Company of America wurden in den zwei Wochen insgesamt etwa \$ 34 Mio. abgezogen. *Sprague* (1910), S. 253f.

dann die Lincoln Trust Company angesteckt und durch massive Einlagenabzüge ebenfalls in ihrer Existenz bedroht. Die fortgesetzte Teilnahme am Wirtschaftsprozeß der Trust Company of America und der Lincoln Trust Company liegt in dem Umstand begründet, daß ihnen nachhaltige Hilfe zuteil wurde. Diese Hilfe wurde am Mittwoch, dem 23. Oktober 1907, von anderen Trust-Companies mit Unterstützung der National-Banks organisiert, da man inzwischen den gesamten finanziellen Sektor als gefährdet ansah.<sup>70</sup>

Trotz der ergriffenen Gegenmaßnahmen legte sich das Mißtrauen bei den Einlegern nicht und es kam landesweit zu Einlagenabzügen, die sich aufgrund der pyramidenartigen Reservesystemstruktur am schmerzlichsten in New York bemerkbar machten.<sup>71</sup> Von Ende Oktober 1907 bis Anfang Januar 1908 kam es dann zu einer Zahlungseinstellung, die von den New Yorker Banken ausgelöst wurde und sich rasch auf das gesamte Land übertrug.<sup>72</sup> Die in diesem Zusammenhang vom 31. Oktober bis 28. Dezember 1907 aufgetretenen Geldprämien erreichten an mehreren Tagen maximal 4 %. Die landesweite Zahlungseinstellung wäre nicht unbedingt notwendig gewesen, wenn die New York Clearing House Association rechtzeitig Liquiditätshilfen lokal gewährt hätte. Denn die Zahlungsfähigkeitsprobleme resultierten nicht primär aus Schuldendekungsproblemen und waren darüber hinaus kein grundsätzliches Problem bei allen Banken, sondern eher auf einzelne Banken beschränkt.<sup>73</sup>

## V. Fazit

Marktentwicklung und Abläufe der Bankenkrisen während der National-Banking-Ära zeichnen ein sehr differenziertes Bild. In der *Krise 1890* konnte kein Zahlungsmittelengpaß in den USA festgestellt werden. Die in Südamerika ausgelöste Krise nahm ihren Weg nach London, wo Zahlungsfähigkeitsprobleme – vor allem beim „global player“ Barings – durch einen Liquiditätshilfefonds unter der Führung der Bank of England behoben wurden. Der Preis dafür waren erhebliche Kurseinbrüche an amerikanischen Börsen, die dort zu Disagios bei den gehandelten Ver-

<sup>70</sup> Friedman/Schwartz (1963), S. 159. Sprague (1910), S. 253–256.

<sup>71</sup> Auch andere Landesteile wurden hart getroffen. So blieben die lokalen Börsen in Pittsburg und New Orleans noch bis in den Dezember 1907 geschlossen. Sprague (1910), S. 259.

<sup>72</sup> Sprague (1910), S. 260f. u. 286–303.

<sup>73</sup> Sprague (1910), S. 280–282. Die Krise und die Zahlungseinstellung von über zwei Monaten schufen nicht nur in den USA, sondern auch im Ausland Probleme. Schwartz (1986), S. 15. Rich (1989).

mögensgegenständen und infolgedessen zu zahlreichen Bankenausfällen führten. In der *Krise 1884* war ein kurzfristiger Zahlungsmittelengpaß charakteristisch. Runs konnten durch das entschlossene Einschreiten der New York Clearing House Association weitgehend verhindert werden. An den Börsen kam es jedoch durch panikartige Verkäufe zu kräftigen Kurseinbrüchen, in deren Folge einige Banken auch unter Schuldendeckungsfähigkeitsproblemen litten.

Im Gegensatz zur Krise 1884 zeigten sich in den Krisen 1873, 1893 und 1907 langanhaltende Zahlungsmittelengpässe, die zu nahezu landesweiten Zahlungseinstellungen führten. Die Dauer der Zahlungseinstellungen variierte zwischen ca. vier und acht Wochen. In ihrem Verlauf traten Geldprämissen auf. In der *Krise 1873* reichte selbst das Einschreiten der New York Clearing House Association nicht aus, um die Zahlungsmittelengpässe in New York zu bewältigen und eine Börsenschließung zu verhindern. Ein Grund dafür lag in der strukturell bedingten Reservepyramide. Die große Zahl an Bankenausfällen der *Krise 1893* begründet sich wesentlich durch Zahlungsmittelengpässe, die wellenartig das Land erfaßten und die durch mißtrauische Einleger erzeugt wurden. Die längste Zahlungseinstellung fand in der *Krise 1907* statt. Dort führten u.a. Rivalitäten zwischen den National-Banks und den Trust-Companies dazu, daß die New York Clearing House Association den in Schwierigkeiten geratenen Trust-Companies zuerst ihre Unterstützung versagte. Später mußte sie zur Vermeidung eines größeren „Flächenbrandes“ dennoch dämmend eingreifen.

Versteht man die Gründung des FRS als Antwort auf die Probleme in den Banken Krisen während der 50jährigen National-Banking-Ära, dann ist zumindest folgendes zu bemerken: *Erstens* hatte sich die pyramidenartige Strukturierung der Zahlungsmittelreserven als untaugliches Mittel zur Abwendung von Zahlungsfähigkeitsproblemen im Bankensystem erwiesen. Vielmehr erzeugte diese Reservestruktur heftige Reaktionen an ihrer Spitze, nämlich in New York. Die Einführung des FRS war hier geeignet, nachhaltige Abhilfe zu schaffen. *Zweitens* bildeten sich in kritischen Momenten – allerdings mit wechselndem Erfolg – regionale bzw. lokale „Lender of Last Resort“, die Liquiditätshilfen für in Not geratene Banken gewährten. Hier ist speziell die New York Clearing House Association hervorzuheben. Da die Liquiditätshilfen aber nur regional bzw. lokal gewährt wurden und Rivalitäten unter den Mitgliedern des Bankensystems phasenweise zu ineffizienten Hilfen führten, stellte die Gründung des FRS eine Chance zur Verbesserung des status quo ante dar. Ob das FRS langanhaltenden Zahlungsmittelengpässen wirksam hätte



begegnen können und ob es als probates Mittel gegen eruptive Einlagenabzüge angesehen werden kann, mußte damals natürlich Spekulation bleiben. Vom Grundkonzept her waren aber Einsätze des FRS unter solchen Umständen geplant. *Drittens* muß man zur Kenntnis nehmen, daß das FRS gegen die Krise 1890 nichts hätte ausrichten können, denn es war gegen Zahlungsfähigkeitsprobleme konzipiert, die – wie gezeigt wurde – 1890 in den USA nicht vorlagen. In dieser Krise erfüllte die Bank of England im eigenen Land ihre Rolle als Lender of Last Resort, allerdings eben zu Lasten der Stabilität des Bankensystems der USA. Die in den USA aufgetretenen Schuldendeckungsfähigkeitsprobleme mit den sich daraus anschließenden Ausfällen wären – nicht nur im Jahr 1890 – durch einen nur auf Liquiditätshilfen geeichten Lender of Last Resort nicht zu beeinflussen gewesen.

So bleibt festzuhalten, daß das 1913 in den USA eingeführte Zentralbankensystem mit seiner Fokussierung auf die Aktivitäten als Lender of Last Resort nur bedingt eine angemessene Antwort auf die Bankenkrisen während der National-Banking-Ära gab. Darüber hinaus zeigte sich, daß man zu dieser Einsicht schon damals unter rein historischem Blickwinkel hätte gelangen können. Der Weg der Bankenaufsicht über die Einführung einer Einlagenversicherung bis hin zur Konzentration auf Eigenkapitalvorschriften setzte zwar im nachhinein einige der früheren Erfahrungen um; meist blieben bankaufsichtliche Maßnahmen aber eine Reaktion auf „brennende Probleme“.

## Literatur

Allen, Franklin/Gale, Douglas (1998): Optimal Financial Crises. „Journal of Finance“, Jg. 53, S. 1245–1284. – Andrew, A. Piatt (1906): The Influence of Crops upon Business in America. „The Quarterly Journal of Economics“, Jg. 20, S. 323–353. – Bagehot, Walter (1873): Lombard Street. A Description of the Money Market. London. – Batchelor, Roy A. (1986): The Avoidance of Catastrophe: Two Nineteenthcentury Banking Crises. In: Financial Crises and the World Banking System. Hrsg. v. F. Capie u. G. E. Wood. London, S. 41–73. – Benner, Wolfgang (1989): Betriebliche Prozesse, finanzwirtschaftliche Existenzbedingungen und finanzielles Gleichgewicht. In: Geldwirtschaft und Rechnungswesen. Hrsg. v. H.-D. Deppe. Göttingen, S. 153–198. – Bordo, Michael D./Rappoport, Peter/Schwartz, Anna J. (1992): Money versus Credit Rationing: Evidence for the National Banking Era: 1880–1914. In: Strategic Factors in Nineteenth Century American Economic History. Hrsg. v. C. Goldin u. H. Rockoff. Chicago u. London, S. 189–223. – Bordo, Michael D. (1986): Financial Crises, Stock Market Crashes and the Money Supply: Some International Evidence, 1870–1933. In: Financial Crises and the World Banking System. Hrsg. v. F. Capie u. G. E. Wood. London, S. 190–248. –



*Born*, Karl Erich (1976): Geld und Banken im 19. und 20. Jahrhundert. Stuttgart. – *Calomiris*, Charles W./*Gorton*, Garry (1991): The Origins of Banking Panics: Models, Facts, and Bank Regulation. In *Financial Markets and Financial Crises*. Hrsg. v. R. G. Hubbard. Chicago u. London, S. 109–173. – *Cannon*, Henry W. (1884): Causes of the New York Bank Failures 1884. Annual report of the Comptroller of the Currency. S. 41–43. Wiederabgedruckt in: O. M. W. Sprague, *History of Crises under the National Banking System*. Washington 1910, S. 345–350. – *Capie*, Forrest u. a. (1994): The Future of Central Banking. Cambridge. – *Chari*, V. V. (1989): Banking Without Deposit Insurance or Bank Panics: Lessons From a Model of the U. S. National Banking System. „Quarterly Review“, Federal Reserve Bank of Minneapolis, Summer, S. 3–19. – *Deppe*, Hans-Dieter (1987): Finanzielle Haftung heute – Obsoletes Relikt oder marktwirtschaftliche Fundamentalleistung? In: *Zweihundert Jahre Geld und Brief*. Hrsg. v. C. P. Claussen, L. Hübl u. H.-P. Schneider. Frankfurt a.M., S. 179–204. – *Dowd*, Kevin (1991): The Evolution of Central Banking in England, 1821–90. In: *Unregulated Banking. Chaos or Order?* Hrsg. v. F. Capie u. G. E. Wood. London, S. 159–195. – *Dowd*, Kevin (1992): US Banking in the ‚free banking‘ period. In: *The experience of free banking*. Hrsg. v. K. Dowd. London u. New York, S. 206–240. – *Ferns*, H. S. (1992): The Baring Crisis Revisited. „Journal of Latin American Studies“, Jg. 24, S. 241–273. – *Franke*, Günter (1989): Finanzielle Haftung aus Sicht der Kapitalmarkttheorie. In: *Geldwirtschaft und Rechnungswesen*. Hrsg. v. H.-D. Deppe. Göttingen, S. 229–255. – *Friedman*, Milton/*Schwartz*, Anna J. (1963): A Monetary History of the United States, 1867–1960. Princeton. – *Friedman*, Milton (1990a): Bimetallism Revisited. „Journal of Economic Perspectives“, Jg. 4, H. 4, S. 85–104. – *Friedman*, Milton (1990b): The Crime of 1873. „Journal of Political Economy“, Jg. 98, S. 1159–1194. – *Goodhart*, Charles (1988): The Evolution of Central Banks. Cambridge. – *Gorton*, Garry/*Mullineaux*, Donald J. (1987): The Joint Production of Confidence: Endogenous Regulation and Nineteenth Century Commercial Bank Clearinghouses. „Journal of Money Credit and Banking“, Jg. 19, S. 457–468. – *Gorton*, Garry (1988): Banking Panics and Business Cycles. „Oxford Economic Papers“, Jg. 40, S. 751–781. – *Horwitz*, Steve (1992): Monetary Evolution, Free Banking, and Economic Order. Boulder u. a. – *Hütz*, Gerhard (1990): Die Bankenaufsicht in der Bundesrepublik Deutschland und in den USA. Ein Rechtsvergleich. Berlin. – *Kindleberger*, Charles Poor (1989): Manias, Panics, and Crashes. A History of Financial Crises. – *Körnert*, Jan (1996): Barings 1995 – Eine Bankenkrise im Überblick. Teil I: Einführung und liquiditätsmäßig-finanzielle Krisenursachen. „Bank-Archiv“, Wien, Jg. 44, S. 512–520. Teil II: Technisch-organisatorische Krisenursachen und potentielle Ketteneffekte. Ebenda S. 612–618. – *Körnert*, Jan (1997): Konsequenzen der Barings-Krise. „Sparkasse“, Bonn, Jg. 114, H. 9, S. 442–444. – *Körnert*, Jan (1998): Dominoeffekte im Bankensystem – Theorien und Evidenz. Berlin. – *Krümmel*, Hans-Jacob (1984): Schutzzweck und Aufsichtseingriffe. Über den Run auf die Bankschalter und seine Verhinderung. „Kredit und Kapital“, Jg. 17, H. 4, S. 474–489. – *Kübler*, Bruno M. (1975): Die deutschen Nachkriegsinsolvenzen im Bankensektor. Chronik-Ursachenanalyse-Konsequenzen. „Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis“, Jg. 27, S. 162–178. – *Macaulay*, Frederick R. (1938): Some Theoretical Problems Suggested by the Movements of Interest Rates, Bond Yields and Stock Prices in the United States Since 1856. New York. – *Matis*, Herbert/*Weber*, Fritz (1993): Bankensysteme und Bankenkonzentration von den 1850er Jahren bis 1918. In: *Europäische Bankengeschichte*. Hrsg. v.

H. Pohl. Frankfurt a.M., S. 316–332. – *Miron*, Jeffrey A. (1986): Financial Panics, the Seasonality of the Nominal Interest Rate, and the Founding of the Fed. „American Economic Review“, Jg. 76, S. 125–140. Wiederabgedruckt in: Financial Crises. Volume I. Hrsg. v. M. Bordo. Cambridge 1992, S. 257–272. – *Mishkin*, Frederic S. (1991): Asymmetric Information and Financial Crises: A Historical Perspective. In: In Financial Markets and Financial Crises. Hrsg. v. R. G. Hubbard. Chicago u. London, S. 69–108. – *Mishkin*, Frederic S. (1997): The Economics of Money, Banking, and Financial Markets. 5. Aufl., Reading u.a. – *Noyes*, Alexander D. (1894): The Banks and the Panic of 1893. „Political Science Quarterly“, März. Wiederabgedruckt in: O. M. W. Sprague, History of Crises under the National Banking System. Washington 1910, S. 413–427. – *Orbell*, John (1985): Baring Brothers & Co., Limited. A History to 1939. London. – *Pleyer*, Klemens (1988): Bankkrisen und die Vorgeschichte der Bankenaufsicht. Von der Reichsgewerbeordnung bis zum Reichsgesetz über das Kreditwesen von 1934. In: Festschrift der Rechtswissenschaftlichen Fakultät zur 600-Jahr-Feier der Universität zu Köln. Köln u.a., S. 115–134. – *Pohl*, Hans (1988): Ursachen, Anlässe und Überwindung von Bankenkrisen. Frankfurt a.M. – *Pressnell*, L. S. (1968): Gold Reserves, Banking Reserves, and the Baring Crisis of 1890. In: Essays in Money and Banking. Hrsg. v. C. R. Whittlesey u. J. S. G. Wilson. Oxford, S. 167–228. – *Puth*, Robert C. (1993): American Economic History. 3. Aufl., Fort Worth u.a. – *Rich*, Georg (1889): Canadian Banks, Gold, and the Crisis of 1907. „Exploration in Economic History“, Jg. 26, S. 135–160. Wiederabgedruckt in: Financial Crises. Volume II. Hrsg. v. M. Bordo. Cambridge 1992, S. 88–113. – *Salsman*, Richard M. (1993): Bankers as Scapegoats for Government-Created Crises in American Banking. Hrsg. v. L. H. White. New York u. London, S. 81–118. – *Schwartz*, Anna J. (1986): Real and Pseudo-Financial Crises. In: Financial Crises and the World Banking System. Hrsg. v. F. Capie u. G. E. Wood. London, S. 11–37. – *Sechrest*, Larry J. (1993): Free Banking. Theory, History, and a Laissez-Faire Model. Westport u. London. – *Sprague*, Oliver Mitchell Wentworth (1910): History of Crises under the National Banking System. Washington. – *Sprague*, Oliver Mitchell Wentworth (1915): The Crisis of 1914 in the United States. „American Economic Review“, Jg. 5, S. 499–533. Wiederabgedruckt in: Financial Crises. Volume I. Hrsg. v. M. Bordo. Cambridge 1992, S. 117–151. – *Sylla*, Richard (1992): Federal Reserve System. In: The New Palgrave Dictionary of Money & Finance, Bd. 2. Hrsg. v. P. Newman, M. Milgate u. J. Eatwell. London, S. 15–18. – *Thiel*, Michael (1996): Eine Theorie der rationalen Finanzkrise. Frankfurt a.M. u.a. – *U. S. Comptroller of the Currency*: Annual Report 1873, 1884, 1893 u. 1920. – *Williamson*, Stephen D. (1989): Bank Failures, Financial Restrictions, and Aggregate Fluctuations: Canada and the United States, 1870–1913. „Quarterly Review“, Federal Reserve Bank of Minneapolis. Summer, S. 20–40. – *Wilson*, Jack W./*Sylla*, Richard E./*Jones*, Charles P. (1990): Financial Market Panics and Volatility in the Long Run, 1830–1988. In: Crashes and Panics: The Lessons from History. Hrsg. v. E. N. White. New York, S. 85–125. Wiederabgedruckt in: Financial Crises. Volume I. Hrsg. v. M. Bordo. Cambridge 1992, S. 273–313. – *Ziegler*, Philip (1988): The Sixth Great Power. Barings 1762–1929. London. – *Zweig*, Stefan (1964): Das erste Wort über den Ozean. In: Sternstunden der Menschheit. Frankfurt a.M., S. 154–178.

## Zusammenfassung

### **Zahlungs- und Schuldendeckungsfähigkeitsprobleme in den Bankenkrisen der National-Banking-Ära der USA und ihr Bewältigungsversuch durch das Federal-Reserve-System**

Zahlungs- und Schuldendeckungsfähigkeit stellen bankbetriebliche Existenzbedingungen dar, deren Einhaltung vor allem in Bankenkrisen immer wieder gefährdet ist. Das war nicht anders in den Bankenkrisen der National-Banking-Ära (1863–1913) der USA. Fraglich ist, ob mit der Einführung des Federal-Reserve-Systems im Jahre 1913 eine angemessene Antwort auf die Probleme in den Bankenkrisen der National-Banking-Ära gegeben wurde. Der Aufsatz kommt zu dem Schluß, daß das Federal-Reserve-System eine Chance darstellte, einige strukturelle Probleme zu lösen. Auf der anderen Seite wäre das Federal-Reserve-System mit seinem Grundkonzept nicht in der Lage gewesen, in der Bankenkrise 1890 helfend einzugreifen. (JEL G21, G33, G15)

## Summary

### **Problems of Liquidity and Solvency in the Banking Crises of the National-Banking-Era of the USA and an Attempt for Their Solution by the Federal-Reserve-System**

Liquidity and solvency are conditional for banks' existence. They are regularly endangered during banking crises. Since the banking crises of the National-Banking-Era (1863–1913) of the USA are no exceptions, the question remains whether the foundation of the Federal-Reserve-System in 1913 offered an adequate solution to the relevant problems of the era. The study concludes that the introduction of the Federal-Reserve-System offered a chance to solve some structural problems. On the other hand, the basic concept of the Federal-Reserve-System would not have been in a position to come to the aid of troubled banks in 1890.

## Résumé

### **Problèmes de capacité de paiement et de couverture de dettes dans les crises bancaires de la période de la National Banking aux EU Essai de solution du Système Fédéral de Réserve**

La capacité de paiement et de couverture de dettes représentent des conditions fondamentales pour les banques qui sont surtout menacées lors des crises bancaires. Il en a été ainsi lors des crises bancaires de la période de la National Banking (1863–1913) aux EU. L'introduction du Système Fédéral de Réserve en 1913 a-t-elle apporté une réponse adéquate aux problèmes de cette époque? Cet article en arrive à la conclusion que le Système Fédéral de Réserve offrait une solution à certains problèmes structurels. En revanche, le Système Fédéral de Réserve n'aurait pas été en mesure de résoudre la crise bancaire de 1890.

Kredit und Kapital 2/2000