Jahrbuch für Wirtschaftsgeschichte BEIHEFT 2

Im Auftrag der Herausgeber
des Jahrbuchs für Wirtschaftsgeschichte
herausgegeben von Reinhard Spree

Albrecht Ritschl

Deutschlands Krise und Konjunktur 1924–1934

Binnenkonjunktur,
Auslandsverschuldung
und Reparationsproblem zwischen
Dawes-Plan und Transfersperre

Akademie Verlag

Die Deutsche Bibliothek – CIP-Einheitsaufnahme

Ein Titeldatensatz für diese Publikation ist bei
Der Deutschen Bibliothek erhältlich.

ISBN 3-05-003650-8

© Akademie Verlag GmbH, Berlin 2002

Das eingesetzte Papier ist alterungsbeständig nach DIN/ISO 9706.

Alle Rechte, insbesondere die der Übersetzung in andere Sprachen, vorbehalten.
Kein Teil dieses Buches darf ohne schriftliche Genehmigung des Verlages in irgendeiner Form – durch Photokopie, Mikroverfilmung oder irgendein anderes Verfahren – reproduziert oder in eine von Maschinen, insbesondere von Datenverarbeitungsmaschinen, verwendbare Sprache übertragen oder übersetzt werden.

Einbandgestaltung: Ingo Ostermaier, Berlin
Druck und Bindung: Druckhaus „Thomas Müntzer", Bad Langensalza

Gedruckt in Deutschland

INHALT

	Danksagung	9
1.	EINFÜHRUNG	
1.1	Zur Themenstellung	11
1.2	Plan der Arbeit	15
1.3	Das Leitmotiv der Untersuchung: Deutschlands Weg in die Weltwirtschaftskrise als Krise des Reparationssystems	16
2.	WEIMAR IM WIDERSTREIT: EIN ÜBERBLICK	
2.1	Das keynesianische Paradigma	31
2.1.1	Unvollständige Kapitalmobilität	33
2.1.2	Vollständige Kapitalmobilität	34
2.1.3	Die Lokalisierung des Krisenausbruchs und seine konjunkturpolitische Bedeutung	36
2.1.4	Bankenkrise, Sterlingabwertung und die Erholung von der Krise	37
2.1.5	Zusammenfassung: Die Kernthesen der keynesianischen Interpretation	40
2.2	Was leistet das keynesianische Paradigma zur Erklärung der deutschen Krise?	41
2.2.1	Die Messung der keynesianischen Budgetwirkungen	41
2.2.2	Der private Konsum	47
2.2.3	Die keynesianischen Budgetwirkungen: Zeitreihenanalytische Ergebnisse	56
2.2.4	Die privaten Investitionen	68
2.2.5	Die Geldnachfrage	76

2.3	Wachstums- und Angebotsbedingungen	81
2.3.1	Wachstum und Produktivität	82
2.3.2	Die Arbeitsnachfrage	93
2.3.3	Das Geldangebot: Systemkonformität im Goldstandard	98
2.4	Zwischenergebnis: Störende stilisierte Fakten zu Deutschlands Krise und Konjunktur	104

3. KONJUNKTUREN UND REPARATIONEN: DIE EXTERNE KREDITBESCHRÄNKUNG DES DEUTSCHEN REICHES

3.1.	Die kommerziellen Auslandsschulden	107
3.2.	Die Rivalität von Reparationen und Auslandsschulden	120
3.3.	Die zeitweilige Suspendierung des Young-Plans 1931	142
3.4.	Die deutsche Diskussion über eine Kreditexpansion und die Pfundfreigabe vom Herbst 1931	158
3.5.	Das lange Ende des Young-Plans: November 1932 bis Juli 1932	167
3.6.	Das Scheitern der deutschen Zahlungsbilanzsanierung und die Anfänge der Autarkiepolitik 1933	177
3.7.	Zusammenfassung: Die drei deutschen Reparationskonjunkturen 1924 bis 1934	188

4. DIE WIRTSCHAFTLICHEN RÜCKWIRKUNGEN DES DEUTSCHEN REPARATIONS- UND AUSLANDSSCHULDENPROBLEMS

4.1.	Einführung	193
4.2.	Eine keynesianische Perspektive: Das Transferproblem neu betrachtet	195
4.2.1.	Zahlungsbilanzbeschränkung noch nicht bindend: Der Dawes-Plan	196
4.2.2.	Zahlungsbilanzbeschränkung bindend: Der Young-Plan	199
4.2.3.	Ausbruch aus der Zwangslage?	202
4.2.4.	Reparationstransfers und der deutsche Konjunkturausschlag 1925-36:	203

	Kontrafaktische Rechenbesipiele	
4.3.	Die Anreizeffekte der Reparationen: Eine neoklassische Betrachtung ..	207
4.3.1.	Ein kleines Modell der deutschen Auslandsverschuldung	208
4.3.1.1.	Vollständige Selbstbindung	209
4.3.1.2.	Unvollständige Selbstbindung: Der allgemeine Fall	210
4.3.2.	Die Interaktion von Auslandsschulden und Reparationen	212
4.3.2.2.	Reparationen unter der Transferschutzklausel	213
4.3.2.3.	Der Übergang zu bevorrechtigten Reparationen I: Kreditlimit bekannt	215
4.3.2.4.	Der Übergang zu bevorrechtigten Reparationen II: Kreditlimit stochastisch	217
4.3.3.	Ein Blick in die Große Depression	219
4.4.	Auswertung und Schlußfolgerungen	220
5.	MUSSTE WEIMAR SCHEITERN? SCHLUSSBETRACHTUNGEN ZUR POLITISCHEN ÖKONOMIE VON REPARATIONEN IN EINER SCHWACHEN DEMOKRATIE	223
6.	QUELLEN- UND LITERATURVERZEICHNIS	245
7.	ANHANG: DIE DATENGRUNDLAGEN DER UNTERSUCHUNG	
7.1.	Anhang A (Textteil): Die öffentlichen Haushalte	273
7.1.1.	Einführung und Schrifttum	273
7.1.2.	Ergebnisse und Methoden im einzelnen	277
7.2.	Anhang B (Textteil): Das Sozialprodukt	289
7.2.1.	Einführung und Schrifttum	289
7.2.2.	Ergebnisse und Methoden im einzelnen	290
7.3.	Anhang C (Textteil): Vierteljährliche Zeitreihen	294
7.3.1.	Beschäftigung	294
7.3.2.	Andere Zeitreihen	295
7.3.	Anhang A-C: Zahlenteil	297

Danksagung

Das vorliegende Buch ist die überarbeitete Fassung einer Habilitationsschrift, entstanden als Ergebnis langjähriger Förderung durch Knut Borchardt und angenommen von der volkswirtschaftlichen Fakultät der Universität München im Jahr 1998.

Finanzielle Unterstützung erfuhren die Arbeiten an diesem Buch besonders von der Deutschen Forschungsgemeinschaft, zunächst aus den Fördermitteln des an Knut Borchardt verliehenen Leibnizpreises, später im Rahmen eines Habilitationsstipendiums. Forschungsaufenthalte an der International Finance Section der Princeton University sowie am IGIER der Università Bocconi in Mailand haben diese Untersuchung wesentlich beeinflußt. Während meiner Zeit an der Universitat Pompeu Fabra in Barcelona, wo der Hauptteil des Manuskripts entstand, wurde das Projekt durch das DGICYT-Programm des spanischen Erziehungsministeriums gefördert. Reinhard Spree gilt mein herzlicher Dank für die Aufnahme dieses Bandes in die vorliegende Reihe sowie für seine Geduld angesichts meiner Terminüberschreitungen.

Für Kommentare und Kritik zu Vorträgen und Manuskripten aus dem Themenkreis dieses Buchs danke ich neben vielen anderen Brian A'Hearn, Theo Balderston, Helge Berger, Steve Broadberry, Christoph Buchheim, Barry Eichengreen, Gerald Feldman, Marc Flandreau, Tim Hatton, Paul Hohenberg, Carl-Ludwig Holtfrerich, Harold James, John Komlos, Pierre Sicsic, Mark Spoerer, Reinhard Spree, Peter Temin, François Velde und Eugene White. Hans-Joachim Voth hat die Umarbeitung des Manuskripts mit zahlreichen Anregungen und wertvoller Kritik begleitet. Hinweise zur Datenbasis dieser Arbeit kamen von vielen Seiten, besonders von Rainer Fremdling und Bart van Ark. Andreas Hornstein hat den Datenanhang minutiös durchgesehen und mit seinen kritischen Rückfragen Anlaß zu umfangreichen Revisionen gegeben.

Meine studentischen Mitarbeiter haben mit großem Einsatz die Herstellung der vorliegenden Endfassung ermöglicht. Manuel Hiestand hat in mehrmonatiger Kleinarbeit Fehler in der Datenbasis beseitigt. Mattia Wegmann und Loretta Seglias haben die Bibliographie überarbeitet und das Manuskript korrekturgelesen. Ihnen allen gilt mein besonderer Dank.

Inhaltlich hat diese Arbeit in unverdientem Maß von den Anregungen eines Außenseiters in dieser Debatte profitiert, des viel zu früh verstorbenen Adam Klug. Seine Untersuchungen zur beginnenden deutschen Schuldenkrise der Jahre 1931/2 haben als erste die deutschen Auslandsschulden unter dem Gesichtswinkel der damals neuen Theorie der souveränen Verschuldung betrachtet. Wenn ich auch seine Schlußfolgerungen nicht ganz teile und am Ende von anderen Fragestellungen ausgehend zu anderen Ergebnissen komme, so hat seine Vorgehensweise womöglich doch den Schlüssel zum Verständnis der Zwangslagen und Handlungsspielräume in der deutschen Wirtschaftskrise der frühen dreißiger Jahre geliefert.

Zürich, am 8.September 2001

1. EINFÜHRUNG

1.1. Zur Themenstellung

Im Jahre 1931 brachte der Münchener "Simplicissimus", damals schon über seinem Zenit, doch immer noch gefürchtet, eine Karikatur des gewesenen Reichsbankpräsidenten Hjalmar Schacht. Sie zeigt in zwei Bildern Schacht in dem für ihn typischen, seinerzeit längst veralteten Vatermörder, wie ihm ein Journalist gegenübertritt mit der Frage:

„Herr Schacht, was würden Sie tun, wenn Sie Wirtschaftsdiktator wären?"
- „Keinen Pfennig Reparationen mehr bezahlen!"
- „Und wenn sich daraus nun Schwierigkeiten ergeben?"
- „Dann ziehe ich mich in meinen Stehkragen zurück."

Und so zeigt es das zweite Bild: Schachts Kopf verschwindet zur Hälfte im Stehkragen, nur sein altmodischer Kneifer bleibt außen in grotesker Weise hängen. Die ganze Szenerie vermittelt einen lächerlichen, fast rührenden Eindruck - man möchte meinen, die Hilflosigkeit der Zeitgenossen gegenüber den wirtschaftlichen Schwierigkeiten der Weimarer Republik ließe sich nicht besser dokumentieren.

Jene Hilflosigkeit und die Untersuchung ihrer möglichen ökonomischen Ursachen bilden den Gegenstand dieses Buches. Wie konnte es kommen, daß nach der vielversprechenden Stabilisierung der Mark 1923/24 und dem anschließenden Aufschwung eine Krise so ungekannten Ausmaßes hereinbrach? Die Erholung von der großen Inflation hatte ja verheißungsvoll begonnen. Unter dem Dawes-Plan von 1924 wurden die deutschen Reparationen zunächst herabgesetzt und ihr anschließender Anstieg von der allgemeinen Wirtschaftsentwicklung abhängig gemacht. Die Reichsbank war schon während der Hyperinflation von der Regierung unabhängig geworden. Unter ihrem neuen, energischen Präsidenten Schacht erwarb sie sich rasch wieder den Ruf einer seriösen, streng nach den orthodoxen Grundsätzen des Goldstandards wirtschaftenden Institution. Angelockt von der so offensichtlich gelungenen Stabilisierung Deutschlands, kam in großem Umfang Auslandskapital herein. Deutsche Anleihen fanden im Ausland reißenden Absatz, und amerikanische Investoren strömten scharenweise ins Land, um nach gewinnbringenden Investitionsmöglichkeiten Ausschau zu halten. Es waren jene Jahre vor dem Beginn der Großen Krise, in denen Firmen wie General Motors, Ford und General Electric in großem Stil Werke und Beteiligungen auf dem deutschen Markt aufbauten. Deutschland schickte sich an, in rascher Folge alle Errungenschaften des American way of life zu übernehmen: Massenmotorisierung, die Verbrei-

tung elektrischer Haushaltsgeräte und der Siegeszug des Radios waren nur noch eine Frage der Zeit. So wenigstens hatte es den Anschein.

Und doch kam alles anders, und dies in dramatischer Weise. Schon vor dem Ausbruch der eigentlichen Krise im Jahr 1929 schien der öffentliche Sektor erneut in Schuldenprobleme verstrickt. Binnen zweier Jahre brach das Sozialprodukt um über ein Viertel ein. Im Sommer 1931 wurde das Land von einer schweren Bankenkrise heimgesucht, und nur ein Moratorium auf die deutschen Reparationszahlungen, ausgerufen von US-Präsident Herbert Hoover, verhinderte in letzter Sekunde einen Zusammenbruch der deutschen Währung und das erneute Abgleiten in einen unkontrollierten Inflationsprozeß. Binnen eines weiteren Jahres stand Deutschland am Rande des Bürgerkriegs bei nochmals verschärfter Massenarbeitslosigkeit. Mit der Entlassung des Reichskanzlers Brüning im Mai 1932 und dem anschließenden „Preußenschlag", einem kalten Staatsstreich zur Gleichschaltung Preußens mit dem Reich, entledigte sich die reaktionäre Elite des alten Preußens der verhaßten Weimarer Demokratie – oder dessen, was davon noch übrig war. Der Sommer und Herbst 1932 sahen Massenagitation, Straßenterror und zwei aufeinanderfolgende Reichstagswahlen, die eine demokratiefeindliche Verhinderungsmehrheit von Kommunisten und Nationalsozialisten hervorbrachten. Ein weiteres halbes Jahr verging, und der Nationalsozialismus war an der Macht. Was war geschehen? Welche Faktoren verbanden sich zu dieser Katastrophe? Wäre sie zu verhindern gewesen? Hätte die unglückliche Weimarer Republik ein besseres Schicksal nehmen können? Oder mußte sie scheitern, blind einem unentrinnbaren Verhängnis entgegentaumelnd, zwischen Hybris und Vorahnung gefangen wie der verblendete Held in der griechischen Tragödie?

Der Sprachgebrauch und eine in den fünfziger Jahren gängige Forschungsmeinung haben die verschiedenen Elemente dieser Fragestellung oftmals getrennt voneinander sehen wollen. Und so gibt es die Rede von den Goldenen Zwanzigern, dem Schwarzen Freitag, und zuletzt der Weltwirtschaftskrise. So betrachtet, würde sich die Zwischenkriegszeit vor Hitler beinahe als eine Abfolge unverbundener Ereignisse darstellen, die gleichsam als Naturschicksal von außen über Deutschland hereinbrachen – ganz so, als gäbe es keine eigene Verantwortung, keine Fehlentscheidungen, keine eigene Schuld und kein strukturelles Versagen. Allenfalls läßt ein solches Weltbild Raum für sinistre Verschwörungen in den Hinterzimmern der Macht, für die anonymen Kräfte eines internationalen Finanzkapitals, und eben die Reparationen.

Diese Sichtweise ist schon bei oberflächlicher empirischer Betrachtung nicht ohne Probleme: In Deutschland zumindest waren die Goldenen Zwanziger durchaus nicht nur Jahre der Blüte, der Schwarze Freitag traf die Börse in Berlin bereits am 13. Mai 1927 (der New Yorker Black Thursday vom 24. Oktober 1929, in Deutschland noch heute oft mit dem Schwarzen Freitag verwechselt, ereignete sich erst zweieinhalb Jahre später), die Reparationszahlungen waren vor 1930 höher als danach, und ob die Weltwirtschaftskrise tatsächlich ein gleichförmiges, globales Phänomen war oder vielmehr ein

durchaus punktuelles Ereignis, das die Volkswirtschaften Europas und Amerikas in ganz unterschiedlicher Weise heimsuchte, wäre erst noch zu prüfen.

Offensichtlich reicht aber die Dimension der deutschen Krise auch in die dreißiger Jahre hinein. Anders als viele Industrieländer erlebte Deutschland in den dreißiger Jahren einen fulminanten wirtschaftlichen Wiederaufstieg. Schacht, 1930 im Protest gegen den Young-Plan zur Neuregelung der Reparationen vom Präsidium der Reichsbank zurückgetreten, wurde 1933 von Hitler erneut in sein Amt eingesetzt. Ein Jahr später übergab man ihm zusätzlich die kommissarische Leitung des Reichswirtschaftsministeriums. Und so gelangte Schacht in der Tat für mehrere Jahre in die Stellung eines Wirtschaftsdiktators. An die Stelle des hilflosen Rückzugs in den Stehkragen, wie ihn die Karikatur von 1931 beschreibt, trat ein ausgefeiltes System von Kapitalverkehrskontrollen und gespaltenen Wechselkursen. Sie halfen, den Transfer von Zinsen auf Deutschlands Auslandsschulden wirksam zu unterbinden und eine heimische Kreditexpansion unerhörten Ausmaßes in Gang zu setzen.

Die unmittelbare zeitliche Abfolge zweier ganz entgegengesetzter konjunkturpolitischer Regimes – vor 1933 der resignierten Anpassung an die Krise, gar noch ihrer Verschlimmerung, danach des scheinbar überaus erfolgreichen Gegensteuerns – hat zu allen Zeiten Unwerturteile über die Wirtschaftspolitik in den Jahren vor Hitler hervorgerufen. Stichworte wie Reparationen, Goldstandard und Deflationspolitik werden in den Kontext einer zwar möglichen, jedoch aus Unkenntnis oder gar mit Absicht unterlassenen aktiven Konjunkturpolitik gebracht[1]. In dieser Sichtweise ist die Schärfe des deutschen Kriseneinbruchs nach 1929, die Desintegration der parlamentarischen Ordnung und zuletzt eben der Weg in die nationalsozialistische Vernichtungsherrschaft eine direkte Folge vermeidbarer Fehler der Wirtschaftspolitik gewesen, die darum wenigstens indirekt für die Schrecken des Nationalsozialismus in der Verantwortung steht.

Diese traditionelle Interpretation ist in jüngerer Zeit Gegenstand einer von Knut Borchardt vorgetragenen kritischen Revision gewesen[2]. Borchardt lenkte den Blick auf mögliche Belastungen der deutschen Volkswirtschaft, die schon in den zwanziger Jahren bestanden und während der Weltwirtschaftskrise den Spielraum für eine expansive Konjunkturpolitik einengten. Dann liegt der Grund für den dramatischen Verlauf der Krise vielleicht weniger in konjunkturpolitischen Fehlern während der Krisenjahre selbst als vielmehr in wirtschaftspolitischen Fehlentwicklungen während der Jahre zuvor. Die revisionistische Argumentation läßt sich thesenhaft wie folgt zuspitzen[3]:

---

[1] So bereits Haberler (1937). Einflußreich in diesem Sinne wurden die Darstellungen von Krisenverlauf und -politik durch vormals am politischen Prozeß im Kreise der frühkeynesianischen Reformer Beteiligte, so Dräger (1934), Grotkopp (1954) sowie besonders Lautenbach (1952) und Kroll (1958). Hilfreich zum Überblick sind Garvy (1975) sowie die Dokumentation des deutschen Frühkeynesianismus bei Bombach (1976)

[2] Borchardt (1979), Borchardt (1980a).

[3] So in Borchardt (1990b).

- *Borchardt-These I* (These von der kranken Wirtschaft der zwanziger Jahre): Verteilungskonflikte und untaugliche Versuche ihrer Lösung, insbesondere übermäßige Lohnsteigerungen während der zwanziger Jahre, bildeten eine besonders ungünstige Ausgangslage für die deutsche Volkswirtschaft in der Weltwirtschaftskrise.

- *Borchardt-These II* (Zwangslagenthese): Während der Weltwirtschaftskrise war die öffentliche Hand wegen der vorgenannten Belastungen vom Zugang zu Krediten abgeschnitten; die Deflations- und Budgetausgleichspolitik Brünings war somit das Ergebnis einer Zwangslage und nicht einer bewußt gewollten Konjunkturpolitik.

Damit würde sich der Schwerpunkt der Fragestellung von der Weltwirtschaftskrise in die zwanziger Jahre zurückverlagern. Die ausgedehnte Diskussion um Borchardts Thesen[4] konzentrierte sich allerdings zunächst auf die Frage, ob Zwangslagen der Konjunkturpolitik tatsächlich vorlagen, oder ob es nicht doch dieses oder jenes Schlupfloch gab, das eine expansive Konjunkturpolitik ermöglicht hätte.

Zugleich weist aber die Problematik auch vorwärts in die dreißiger Jahre. Ein oft vorgebrachter Einwand lautet: Wenn es möglich war, nur ein Jahr nach Brünings Rücktritt eine dramatische Wende hin zu expansiver Geld- und Fiskalpolitik einzuleiten, warum stand dasselbe Instrumentarium nicht schon früher zur Verfügung? Daß eine expansivere Politik schon während der Krise möglich gewesen wäre, war für die ältere Interpretation der Krise in Deutschland selbstverständlich, ebenso wie für die Kritik an Borchardts Zwangslagenthese. Zu untersuchen ist daher die Frage, ob es zwischen der deutschen Bankenkrise vom Sommer 1931 und dem Sommer 1933, dem Beginn eigener konjunkturpolitischer Aktivitäten des NS-Regimes, einen ökonomischen Regimewechsel gegeben hat, also einen Wandel der fundamentalen Voraussetzungen für makroökonomische Politik. Zugespitzt läßt sich dies formulieren als:

- *(implizite) Borchardt-These III* (These vom Wegfall der Zwangslage 1932): Die konjunkturelle Expansion ab 1933 wurde erst durch den Wegfall derjenigen Restriktionen ermöglicht, die zwingend zur Deflationspolitik Brünings geführt hatten.

Borchardt selbst hat diese letzte These so nicht vorgetragen, wiewohl sie sich implizit aus seinen Betrachtungen ergibt. Eine noch stärkere Version dieser These, wonach die Brüningsche Deflationspolitik wesentliche Erfolgsvoraussetzungen der späteren expansiven Politik im Nationalsozialismus überhaupt erst geschaffen habe, findet sich in Borchardt und Ritschl (1992)[5].

---

[4] Für ausführliche Überblicke aus unterschiedlicher Sicht vgl. die Beiträge von Borchardt (1990b), Holtfrerich (1990) und v. Kruedener (1990a).

[5] Zur Vorwegnahme des Arguments vgl. allerdings bereits James (1983) sowie in Teilen Petzina (1973) und T.Kuczynski (1972).

1.2. Plan der Arbeit

Die folgenden Kapitel gehen teils historisch, teils wirtschaftswissenschaftlich vor. Darum kann die Gedankenführung nicht linear vorangetrieben werden; ökonomische Modellierung und die Erörterung des historischen Gegenstandes verschränken sich miteinander. Der eher historisch interessierten Leserschaft muß etwas wirtschaftswissenschaftliche Methodik zugemutet werden. Umgekehrt werden eher wirtschaftswissenschaftlich Interessierte nicht ganz am historischen Gegenstand vorbeigehen können.

Nachfolgend gibt Abschnitt 1.3 einen Überblick über die Hypothesen dieser Arbeit. Kapitel 2 wertet die bestehenden ökonomischen Deutungsversuche aus. Kapitel 3 bildet das Kernstück der Untersuchung. Es führt mit der Theorie der souveränen Staatsverschuldung in den konzeptionellen Rahmen ein und berichtet über die Entscheidungsprozesse in der deutschen Konjunkturpolitik während der Weltwirtschaftskrise. Kapitel 4 versucht eine explizite ökonomische Modellierung der Reparationsabkommen und ihrer Anreizwirkungen. Das abschließende Kapitel 5 entwickelt kontrafaktische Überlegungen zur Vermeidbarkeit der deutschen Krise, die dem Ökonomen unschwer als Anwendung der Theorie dynamischer Regelbindungsmechanismen erkennbar sein werden.

Nicht alle Stränge des Arguments sind für alle denkbaren Lesergruppen gleicherweise relevant. Um den Zugang zu dieser Arbeit zu erleichtern, bietet daher die nachfolgende Übersicht zwei mögliche Pfade durch die Lektüre des Textes (Abbildung 1.1).

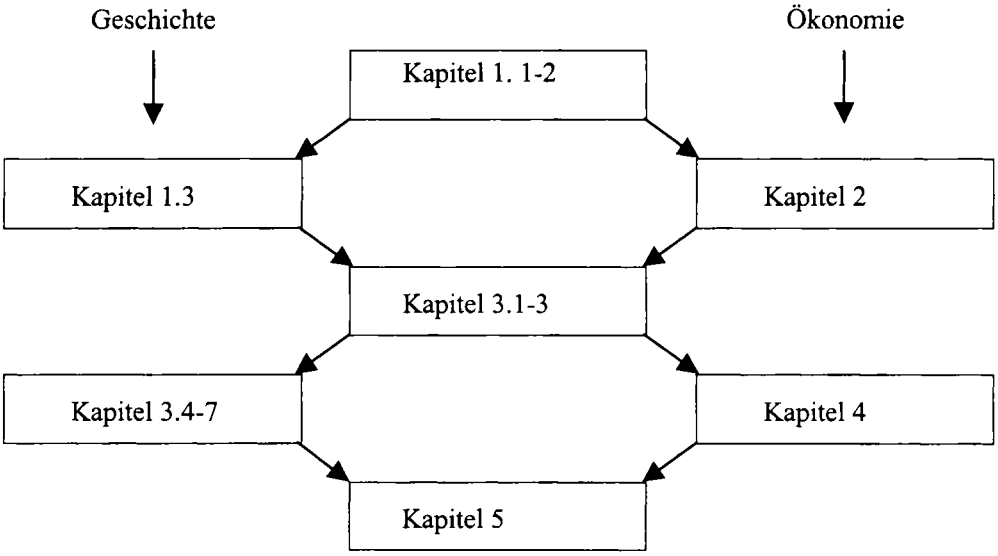

Abbildung 1.1: Suchpfade für eine erste Lektüre dieses Buchs

Der linksseitig abgebildete Pfad leitet durch eine historisch orientierte Lektüre dieses Buchs, der rechtsseitige durch eine stärker wirtschaftswissenschaftliche. Keiner der beiden Wege führt schon zu einer vollständigen Kenntnis des Arguments. Immerhin aber minimiert er das Risiko, daß die geneigte Leserin oder der geneigte Leser erschöpft das Buch aus der Hand legen könnte, ohne auf die am ehesten dem eigenen Interesse entgegenkommenden Passagen gestoßen zu sein.

1.3. Das Leitmotiv der Untersuchung: Deutschlands Weg in die Weltwirtschaftskrise als Krise des Reparationssystems

Neue Einsichten folgen oft aus alten Wahrheiten. Blickt man zurück in das ökonomische und wirtschaftspolitische Schrifttum der zwanziger Jahre, so überrascht die überragende Bedeutung der deutschen Reparationen für die zeitgenössischen Beobachter[6]. Es scheint die Regel zu gelten, daß ein Autor sich um so optimistischer über die wirtschaftlichen Zukunftsaussichten Deutschlands äußerte, je früher er das Ende der Reparationen erwartete. Am unteren Ende dieser Skala des Optimismus ist ohne Zweifel Englands damals bedeutendster Wirtschaftswissenschaftler John Maynard Keynes anzusiedeln. Keynes machte zum ersten Mal eine breitere Öffentlichkeit auf sich aufmerksam, als er 1919 unter Protest aus dem Beraterstab der englischen Delegation bei den Verhandlungen in Versailles austrat und seine Position in einer Streitschrift über „die wirtschaftlichen Folgen des Friedensvertrags" öffentlich machte. Keynes (1920) vertrat darin die Auffassung, daß Deutschland mit dem Moment, in dem es tatsächlich zur Zahlung der auferlegten Reparationen gezwungen werden sollte, in eine wirtschaftliche und politische Krise ungekannten Ausmaßes stürzen würde, an deren Ende der Umsturz der politischen Ordnung und eine neue Gefährdung des Friedens in Europa stände.

Keynes' Kassandraruf führt auf kürzestem Weg zum Gegenstand der vorliegenden Arbeit. Denn es liegt auf der Hand, daß sich ab 1929 der erste Teil seiner Prophezeiung bewahrheitete und ab 1933 der zweite – womöglich allerdings aus anderen als den von Keynes vorgetragenen Gründen.

Tatsächlich ist Keynes' These keineswegs unproblematisch. Es hat Gründe dafür gegeben, daß sie bald verworfen wurde und zuletzt fast außer Sicht geriet. Die konkreten Umstände, unter denen Deutschland in die Weltwirtschaftskrise eintrat, sind in wichtigen Punkten durchaus verschieden von dem Szenario, das Keynes 1920 entworfen hatte. So trifft es nicht notwendig zu, daß die Reparationszahlungen von vornherein Deutschlands Zahlungsfähigkeit überstiegen. Ebensowenig gilt zwingend die spätere

---

[6] Zum Überblick Petzina (1994).

keynesianische These zum Transferproblem (Metzler, 1942), daß Reparationstransfers von gegenläufigen Kapitalbewegungen weitgehend aufgehoben würden. Dennoch besteht eine enge Verbindung zwischen dem Reparationsproblem und den verschiedenen makroökonomischen Wechsellagen der deutschen Zwischenkriegszeit, so sehr, daß man fast versucht ist, von einem Wechselbad an Reparationskonjunkturen zu sprechen. Dies führt direkt zur

> *Kernthese der Untersuchung*: Die Verbindung zwischen den Reparationen und dem deutschen Konjunkturverlauf liegt in der fehlenden Anreizkompatibilität der verschiedenen Reparationsregimes. Kein Reparationsarrangement vor dem Young-Plan von 1929/30 gab der deutschen Seite einen Anreiz zu einem Nettotransfer von Ressourcen. Deutschland unterlief den Reparationstransfer im Dawes-Plan planmäßig durch massive Auslandsverschuldung. Die Vorbelastung der deutschen Zahlungsbilanz durch diese Auslandsverschuldung hat ursächlich zur Schwere der Krise in Deutschland beigetragen.

Dies wird später ausführlich zu begründen sein. Keines dieser Abkommen – den Young-Plan eingeschlossen – gab den Empfängerländern Anreize, sich auf den realen Ressourcentransfer durch Reparationen wirklich einzulassen, worin das Hauptargument von Keynes (1920) lag. Im Gegenteil stand das Reparationsproblem den eigenen wirtschaftspolitischen Zielen der Gläubigerländer in mancher Hinsicht durchaus entgegen.

Hyperinflation und die Besetzung des Ruhrgebiets durch französische und belgische Truppen im Jahr 1923 waren nicht zuletzt die Folge des gescheiterten Versuchs jeder Seite, Maximalstandpunkte durchzusetzen und – je nach Standpunkt – Reparationen ganz zu vermeiden bzw. die Erfüllung von Reparationen zu erzwingen[7]. Die Ruhrbesetzung erwies sich für beide Seiten als Mißerfolg: In Deutschland hatte man den passiven Widerstand ausgerufen und die Folgen für das Ruhrgebiet durch Unterstützungszahlungen abzumildern gesucht. Dadurch beschleunigte sich jedoch lediglich die Inflationsspirale; allgemeines politisches Chaos, Unruhen bis hin zu kommunistischen Aufstandsversuchen, und zuletzt der gescheiterte Hitlerputsch vom 9.11.1923 waren die Folge. Auch auf alliierter Seite forderte die Ruhrbesetzung mehr Kosten, als sie Profite abwarf. Trotz allem Aufwand kamen die versprochenen hohen Reparationszahlungen nicht herein, die jeweilige Wählerschaft wandte sich ab, und die Haushaltsdefizite wuchsen weiter. Am Ende stand in Frankreich der Machtverlust der Konservativen und in Deutschland die Stabilisierung mit den Mitteln der Notverordnung (Schuker, 1976).

Mit dem Dawes-Plan von 1924 für Deutschlands wirtschaftliche Stabilisierung, zustandegekommen unter amerikanischem Druck und mit amerikanischem Geld, fand man jedoch nur eine Zwischenlösung für die Reparationen. Ein ausgeklügeltes System von Schutzbestimmungen für die neue deutsche Währung begrub die heikle Frage des

---

[7] Hierzu Trachtenberg (1980) sowie Feldman (1993). Zu einer längerfristigen Einordnung vgl. unten Kapitel 5.

Reparationstransfers unter einer monströsen Kreditpyramide. Bald setzte nämlich ein System der Reparationszahlung auf Kredit ein. Per Saldo wurde jeder Zahlungstransfer durch hereinkommende Kredite wettgemacht, und sogar mehr als das: Während des Dawes-Plans blieb die deutsche Leistungsbilanz fast ständig im Defizit, das Land sog also Ressourcen aus dem Ausland an, statt wie vereinbart Ressourcen abzugeben. Zunächst waren es also nicht die deutschen Steuerbürger, sondern die internationalen, besonders die amerikanischen Sparer, die für Deutschlands Reparationsrechnung aufkamen. Stephen Schuker hat diesen Vorgang treffend als „American Reparations to Germany" bezeichnet[8].

Kurzfristig war dieses Reparations-Recycling durchaus angenehm. Es ersparte allen Seiten den eigentlichen Reparationstransfer und damit die volkswirtschaftlichen Kosten einer Anpassung an diesen Transfer. Genau dies wird in der keynesianischen Theorie des Transferproblems (Metzler, 1942) beschrieben: Bei freien internationalen Kapitalbewegungen kommt es zunächst nicht zum Realtransfer aus Überschüssen, sondern der Transfer wird durch gegenläufige Kapitalströme ungefähr kompensiert. Der Preis dieses Zahlungskreislaufs war allerdings ein rasch wachsender Berg deutscher Auslandsschulden. Die wirklichen Lasten wurden erst sichtbar, als es an das Abzahlen dieser Kredite ging. Einstweilen aber herrschte Aufschwung in Deutschland, wenn auch nur auf Pump. Der deutsche Außenminister Gustav Stresemann sagte 1928 einmal ahnungsvoll, Deutschland tanze auf einem Vulkan (McNeil, 1986, S. 229).

Nicht lange, und dieser Vulkan sollte ausbrechen. Als die Seifenblase der geborgten Konjunktur platzte, rückte die Frage nach der Beherrschbarkeit der deutschen Auslandsverschuldung in den Vordergrund. Dies und die gleichzeitige Erfüllung der Reparationsverpflichtungen wurden zum bestimmenden Thema der Auseinandersetzungen zwischen Deutschland und den Alliierten. Man mag diesen Zeitpunkt für die Jahresmitte 1928 ansetzen. Damals betrug die deutsche Auslandsverschuldung mit 25 Mrd. RM bereits die Höhe von einem Drittel des deutschen Sozialprodukts. Bis zum weitgehenden Abstoppen kommerzieller Kredite an Deutschland 1930 wuchs dieser der Betrag auf 30 Mrd. RM an. Daraus ergaben sich natürlich beträchtliche Zins- und Tilgungsverpflichtungen. Ihnen standen zunächst erhebliche Defizite in der deutschen Handelsbilanz gegenüber. Selbst die Zinsen wurden also auf neue Kredite überwälzt. Bedingt durch die Enteignungen des deutschen Auslandsbesitzes im Versailler Vertrag, waren die hereinkommenden Erträge aus deutschem Auslandsvermögen minimal. Ohne einen drastischen Kurswechsel zu einer scharfen Deflationspolitik schien also ein Ausgleich selbst im entferntesten nicht möglich.

Durch die Reparationszahlung auf Kredit hatte Deutschland also in wenigen Jahren eine kommerzielle Auslandsverschuldung aufgehäuft, die auch nach heutigen Maßstäben durchaus ansehnlich, wenn auch noch nicht gefährlich wäre. Der Schuldenstand

---

[8] So der Buchtitel von Schuker (1988).

betrug Ende 1929 ungefähr 40% des deutschen Sozialprodukts, der Zinsendienst etwa 2% des Sozialprodukts oder 8% der deutschen Exporteinnahmen. Problematisch wurden diese Größenordnungen erst durch die Reparationsverpflichtungen selbst, die nach den Annuitäten des Dawes-Plans und des Young-Plans mit weiteren 30-40 Mrd. RM in Barwerten anzusetzen sind. Gerechnet für das Jahr 1929, lag demnach das Verhältnis von Auslandsverschuldung einschließlich Reparationen zum Sozialprodukt bei rd. 90%. Rechnet man mit diesem Gesamtbetrag, dann allerdings schien eine Schuldenkrise geradezu vorprogrammiert.

Die Entstehung dieses neuen Schuldenproblems hatte Keynes im Jahr 1920 so nicht vorausgesehen. Allerdings hat er nach Annahme des Dawes-Plans von 1924 bald vor den möglichen Konsequenzen gewarnt und den Teufelskreis der Reparationsleistung auf Kredit beschrieben (Keynes, 1926). Jedoch war der Kreis der Pessimisten keineswegs auf Keynes beschränkt. Daß die deutsche Delegation bei den Friedensverhandlungen in Versailles mit malthusianischen Hungerszenarien argumentiert hatte, mag noch am wenigsten verwundern – allenfalls der Grad, zu dem Keynes sich von dieser Argumentation hatte beeindrucken lassen[9].

Von Belang für unseren Gegenstand ist eher, daß diejenigen Figuren, die bei der Stabilisierung der Mark 1924 und dem Versuch, den Dawes-Plan mit Hilfe einer wirtschaftlichen Erfüllungspolitik zu implementieren, eine tragende Rolle spielten – Hjalmar Schacht als Präsident der Reichsbank, Hans Luther ab 1925 als Reichskanzler sowie, damals noch im Hintergrund, Heinrich Brüning als parlamentarischer Mehrheitsbeschaffer der Lutherschen Koalition – sämtlich von der Notwendigkeit einer scharfen, in Deutschland zuvor nicht gekannten fiskalischen Restriktion überzeugt waren, um einen echten Reparationstransfer tatsächlich in Gang setzen zu können[10].

Ihr Versuch, eine solche Politik 1925/26 durchzusetzen, hat in der Tat zunächst der Stabilisierung der Mark zum Durchbruch verholfen[11], scheiterte aber in der Folge wegen des scharfen Konjunktureinbruchs von 1926 an den Mehrheitsverhältnissen im Reichstag. Rasch wurden neue Ausgabengesetze beschlossen, mit einigem propagandistischen Aufwand – sieben Jahre vor Hitler – eine kreditfinanzierte Arbeitsbeschaffung verkündet, und bald war die Krise vorüber. Allerdings kam mit dem Wiederaufschwung auch das Defizit in der Leistungsbilanz zurück, das schon einmal 1924/25 den Erfolg der Währungsstabilisierung zu gefährden schien. Und mit den Defiziten in der Leistungsbilanz setzte auch die Reparationszahlung auf Pump wieder ein.

Schacht versuchte unter einiger Überdehnung seiner Kompetenzen als Präsident der Reichsbank, sich der aufkommenden spekulativen Kreditexpansion entgegenzustem-

---

[9] Vgl. die zahlreichen Belege in Keynes (1920).

[10] Vgl. hierzu Morsey (1974), Hertz-Eichenrode (1982). Zum Ereignisgang Netzband und Widmaier (1964), Blaich (1977).

[11] Zu der Rolle restriktiver Budgetpolitik als Erfolgsfaktor der Stabilisierung vgl. übereinstimmend Dornbusch (1987), Sargent (1984).

men. Allerdings mußte das Kabinett Luther bald einer neuen Regierung Platz machen, die wesentlich weniger auf die Erfüllung des Reparationsabkommens abzielte und lieber das Schwungrad der neu hereinströmenden Auslandsgelder in Gang hielt. Erst 1930 finden sich Luther, jetzt Nachfolger Schachts als Reichsbankpräsident, und Brüning als Nachfolger des Sozialdemokraten Müller im Amt des Reichskanzlers erneut vereint in dem Versuch, nunmehr unter dem Druck bitterer Notwendigkeit und eines drohenden, erneuten Staatsbankrotts die gescheiterte Anpassungspolitik von 1925 in die Tat umzusetzen[12].

Über die ungeheuren sozialen Kosten, welche die deutsche Deflationspolitik von 1930 bis 1932 verursachte, war sich wohl keiner der Akteure im unklaren – auch wenn das manchmal so gesehen worden ist. So muß die Fragestellung lauten, welches die Ziele und die Beschränkungen einer solchen makroökonomischen „Erfüllungspolitik" gewesen sein können. Hieraus folgt die Frage, worin die Änderung der Restriktionen lag, die es 1925/26 noch unmöglich machte, eine Stabilisierung der Zahlungsbilanz innenpolitisch durchzusetzen, während 1930 dafür sogar der Übergang zur autoritären Reserveverfassung des präsidialen Notverordnungsregimes nach Art. 48 der Weimarer Reichsverfassung in Kauf genommen wurde – übrigens ganz wie in der kritischen Phase der Stabilisierung der Mark 1923. Unter zähneknirschender Tolerierung durch die SPD wurde seit Herbst 1930 die Einberufung des Reichstags weitgehend verhindert, und die Gesetzgebungsinitiative ging auf Notverordnungen des Reichspräsidenten unter Gegenzeichnung durch den Reichskanzler über – dies alles mit dem erklärten wirtschaftspolitischen Ziel, nunmehr zu deflationieren und die öffentlichen Haushalte auszugleichen[13].

Gemessen am Charakter der Weimarer Republik als einem höchst instabilen Konfliktfeld mit kurzlebigen, beständig von Mißtrauensvoten und Koalitionskrisen bedrohten Regierungen bedeutet der Übergang zum Notverordnungsregime einen fundamentalen Strukturbruch. Für Politologen und Historiker stellt bereits dieser Einschnitt und nicht erst die Machtübernahme des NS-Regimes das eigentliche Ende der Weimarer Republik dar (so besonders Bracher, 1971, Erdmann, 1973). Wie konnte es kommen, daß sich im Angesicht der dramatischen Wirtschaftslage die parlamentarischen Parteien zurückzogen, den verfassungsmäßigen Konfliktlösungsmechanismus gewissermaßen einmotteten und durch ihr Stillhalten eine halbautoritäre Regierungsform zu einer Anpassungs- und Sparpolitik ermächtigten, der keine der zuvor so hoch gepriesenen sozia-

---

[12] Hierzu sowie zur Bedeutung der gescheiterten Stabilisierung von 1926 für die spätere Deflationspolitik Brünings besonders Hertz-Eichenrode (1982). Zu Brünings Position während der zwanziger Jahre vgl. auch schon Morsey (1974).

[13] Dieser Vorgang hat über die Vermittlung von Eichengreen (1986) mittlerweile Eingang in die theoretische Literatur über makroökonomische Stabilisierungen Eingang gefunden, vgl. Alesina und Drazen (1991). Es wird sich im Zuge der folgenden Erörterungen allerdings zeigen, daß der dort angesprochene Mechanismus den Übergang zum Deflationskurs in der Weimarer Republik nur ungenügend erklären kann.

len Errungenschaften des Weimarer Wohlfahrtsstaats heilig war und die eine Schrumpfung des deutschen Volkseinkommens um fast 30% in zweieinhalb Jahren als Nebenwirkung ihrer Sparpolitik hinnahm?

Eine zu allen Zeiten populär gebliebene Deutung hat hinter Brünings Deflationspolitik eine bewußte Obstruktion gegen den Young-Plan vermutet. Danach hätte die Brüning-Regierung absichtlich deflationiert und die deutsche Wirtschaft mit kalter Berechnung dem Schrecken der Weltwirtschaftskrise ausgeliefert, um die Reparationen loszuwerden[14]. Genährt durch Brünings eigenes, durch seine in den siebziger Jahren posthum erschienenen Memoiren bekanntgewordenes Eingeständnis[15], daß die Beseitigung der Reparationsverpflichtungen, gar der Weimarer Demokratie selbst zu den Zielen seiner Politik zählte, hat dieses Argument auch in der Kritik an Borchardts Geschichtsbild zur Brüning-Zeit eine hervorgehobene Rolle gespielt[16].

Allerdings bleibt die Reichweite einer solchen Obstruktionstheorie aus zwei Gründen beschränkt. Zum ersten führt sie direkt auf ein innenpolitisches Kooperationsproblem hin. Eine bewußte, auf Sprengung der Reparationsverpflichtungen angelegte Konfrontationspolitik unter Inkaufnahme schwerer Krisenerscheinungen hätte zu ihrer Verwirklichung einen allgemeinen politischen Konsens vorausgesetzt, denn anders wäre die temporäre, jederzeit aufkündbare Selbstentmachtung der parlamentarischen Kontrollorgane seit 1930 nicht denkbar gewesen. Eine reparationspolitische Obstruktionstheorie der deutschen Krise müßte darum entweder vom Bestehen eines entsprechenden reparationspolitischen Konsenses ausgehen und damit den Charakter einer Verschwörungstheorie annehmen[17] oder aber die Präsidialregierung Brünings in die Nähe einer Diktatur rücken, gegen deren Entscheidungen Widerstand nicht möglich gewesen sei.

[14] So bereits Haberler (1937), ähnlich auch die Deutung in der deutschen Nachkriegsliteratur bei Kroll (1958), Grotkopp (1954). In der neueren Literatur ist dies in wechselnder Schärfe als Instrumentalisierungsthese vertreten worden. Hierbei beruft man sich im allgemeinen auf Helbich (1962), was allerdings ein Mißverständnis seiner Position bedeuten dürfte, vgl. dazu Glashagen (1980). Helbichs eigener Ansatz geht von der objektiven Notwendigkeit einer Priorisierung der Reparationspolitik aus; hierin folgen ihm teilweise Sanmann (1965), besonders aber Conze (1967). Die eigentliche Instrumentalisierungsthese im Sinne Haberlers kehrt wieder bei Mommsen (1978), Jochmann (1978), ähnlich bei Schulz (1980).

[15] Brüning (1970, posthum). Zur Entstehungsgeschichte der Brüning-Memoiren: Morsey (1975). Neuerdings aus dem Nachlaß: Müller (1983).

[16] Vgl. besonders Holtfrerich (1982), Holtfrerich (1990), kritisch hierzu James (1983); im Überblick v. Kruedener (1990a).

[17] Tatsächlich ist das Vorhandensein eines gegen expansive Budget- und Geldpolitik gerichteten Konsenses während der Weltwirtschaftskrise von Borchardt (1979) behauptet und gegen Kritik (besonders Holtfrerich, 1982) verteidigt worden Borchardt (1983c) Borchardt (1984), Borchardt (1985), Borchardt (1991), ebenso James (1985b). Allerdings bedeutet dies nicht, daß dies sowie der vorherrschende Konsens über die Unwünschbarkeit der Reparationen im allgemeinen bereits als hinreichend für eine konzertierte, gegen die Reparationen gerichtete Budget- und Geldpolitik angesehen würden. Eine solche Verschwörungsthese – allerdings auf hohem Niveau – stellt im Kern die Polemik Schuker (1988) gegen die deutsche Reparationspolitik dar, auf die weiter unten zurückzukommen sein wird.

Noch aus einem zweiten Grund ist die Obstruktionsthese problematisch. Denn sie läßt die Frage ungeklärt, warum dieselbe Politik nicht bereits nach der Stabilisierung der Mark 1924 und mehr noch in den ausgehenden zwanziger Jahren betrieben wurde, ganz nach der Überzeugung der beteiligten Handlungsträger, wonach eine Überwindung der Reparationsabkommen nur möglich sein konnte durch den Versuch ihrer Erfüllung. Die Frage nach den Rahmenbedingungen, die eine Stabilisierung nach 1929 möglich oder nötig machten, zuvor aber vereitelten, würde dann übergehen in die Frage nach den Umständen, die eine Kooperation der politischen Entscheidungsträger bis 1929 verhinderten, danach aber ermöglichten oder geradezu erzwangen.

Über weite Strecken haben Konflikte, nicht Kooperation der wirtschaftlichen Interessengruppen die politische Grundstruktur der Weimarer Republik geprägt[18]. Eine Interpretation ihrer Wirtschaftspolitik kann ohne Berücksichtigung dieses Umstandes kaum in Angriff genommen werden. Borchardts (1979) Kritik des damaligen wirtschaftshistorischen Forschungsstandes zur Weimarer Republik galt gerade diesem Gesichtspunkt. Seine damalige Anregung, die politische Ökonomie Weimars als Verteilungskonflikt zu interpretieren, hat einige aufschlußreiche Studien beeinflußt[19], ist aber als Forschungsprogramm bisher nicht konsequent umgesetzt worden. Statt dessen hat sich die Debatte fast ausschließlich auf Borchardts eigene, oft skizzenhafte Erklärungsangebote innerhalb des weiter gesteckten Rahmens konzentriert und hierbei wiederum auf Meß- und Schätzprobleme.

Borchardt hatte die im langfristigen Vergleich geringe Investitionstätigkeit, das Problem hoher Lohnkosten und die Finanzierungsschwierigkeiten öffentlicher Haushalte in den ausgehenden zwanziger Jahren als Anzeichen für eine fundamentale Wachstumsstörung der Weimarer Wirtschaft schon vor dem Eintritt in die Weltwirtschaftskrise interpretiert und vorgeschlagen, alle drei Phänomene als Folge eines verschärften Verteilungskampfes zwischen Kapital und Arbeit anzusehen. Die Diskussion zur Konjunkturpolitik der Brüning-Zeit ist diesem Angebot weitgehend gefolgt und hat sich zum einen auf die Feststellung und Messung der stilisierten Fakten konzentriert[20], zum anderen aber, ganz innerhalb des gesteckten Rahmens, auf ihre Neubewertung. So erscheint auch manchen Kritikern der Borchardt-These die Krise nun als Folge eines Verteilungskonflikts, nicht oder nicht allein der Reparationsfrage wegen, sondern vor allem als Mittel des heimischen Verteilungskampfes zwischen den organisierten Interessen von Arbeit und Kapital. Damit würde die Brüning-Deflation als Instrumentalisierungs-

---

[18] Vgl. grundlegend für diese Interpretation und die damit verbundene Abkehr von einer mehr an der Verwendung als der Verteilung des Sozialprodukts orientierten keynesianischen Sichtweise Borchardt (1976) sowie Maier (1975).

[19] Hierzu zählen insbesondere die Arbeiten von James (1985a), James (1986) sowie aus neomarxistischer Sicht Abraham (1986).

[20] Vgl. Kapitel 2. Einen noch aktuellen Überblick zur Diskussion der stilisierten Fakten gibt Spoerer (1994).

strategie zur Umverteilung von unten nach oben entlarvt[21] – die Reparationsfrage spielt dann nurmehr die Rolle eines Vorwands.

Diese Reduzierung der Thematik ist in mancher Hinsicht unglücklich. Denn damit sind die internationalen Nebenbedingungen dieses Konflikts weitgehend außer Ansatz geblieben[22]. Als die hauptsächliche dieser Nebenbedingungen identifizieren wir die wechselnden Reparationsregimes, die über die erwartete Größe des zu verteilenden Kuchens entschieden. Stellt man sich die in der Literatur oftmals anzutreffende Frage, warum sich in der Weimarer Republik ein wachstumspolitischer Konsens zwischen Arbeit und Kapital, wie er später für die Bundesrepublik kennzeichnend geworden ist[23], nicht herausgebildet hat und statt dessen Verteilungspolitik nach Art eines Nullsummenspiels betrieben wurde, so bieten sich nach unserer Auffassung die negativen Anreizwirkungen der Reparationsregimes als aussichtsreichster Kandidat für eine Erklärung an.

Auch in der hier vorgelegten Untersuchung werden also die Themen der jüngeren Debatte um die Wirtschaftspolitik der Weimarer Zeit wiederkehren. Allerdings ist der Gang der Argumentation ein etwas anderer. Nach der hier vorzutragenden Sichtweise ist es sinnvoll, sich von den konkreten Erklärungsangeboten der Borchardt-Thesen zunächst zu lösen. Statt dessen soll sein Forschungsprogramm, die Weimarer Konjunktur als Ergebnis eines politisch-ökonomischen Verteilungskonflikts zu betrachten, in größerer Allgemeinheit als bisher verfolgt werden. Dabei ist der internationale Verteilungskonflikt um die deutschen Reparationen mit einzubeziehen, der für die Auseinandersetzungen der Zeitgenossen das Leitmotiv dargestellt und die Handlungsspielräume und Zwangslagen der deutschen Wirtschaftspolitik zwischen 1924 und 1933 in entscheidender, wenig günstiger Weise vorgeformt hat.

Daß dies so sei, ist keineswegs als selbstverständlich akzeptiert und in der jüngeren Literatur auch wenig thematisiert worden[24]. Die in der deutschen Diskussion traditionelle, keynesianisch geprägte Interpretation der Weltwirtschaftskrise hat gemäß der keynesianischen Doktrin von der Unabhängigkeit der Verwendung von der Verteilung

---

[21] Hierzu wiederum Holtfrerich (1982) sowie Weisbrod (1985). Vgl. auch die Polemik zwischen Krohn (1982), Borchardt (1983b) und Köhler (1983).

[22] Gelegentliche Hinweise auf die Bindungswirkung, die von den Reparationsverpflichtungen oder dem Young-Plan auf den Spielraum der deutschen Konjunkturpolitik während der Krise ausgegangen seien, finden sich eingestreut in Borchardts eigenen Arbeiten, Borchardt (1979), Borchardt (1984), akzentuierter: Borchardt (1990a), unabhängig von der Borchardt-Kontroverse bei K. Hardach (1980) sowie in Reaktion auf das Argument der reparationspolitischen Instrumentalisierung der Krise bei James (1986), James (1983).

[23] Paradigmatisch: Maier (1975). Das Hauptargument, wonach Kooperation von Kapital und Arbeit den deutsche Wachstumskonsens ermöglicht habe, bereits bei Wallich (1955). Zum direkten Vergleich mit den zwanziger Jahren Borchardt (1984). Ähnlich Paqué (1994) in Anwendung des Ansatzes von Giersch (1992).

[24] Die wesentliche Ausnahme ist Helbich (1962), dessen Ergebnisse auf breiterer Aktenbasis bei Glashagen (1980) bestätigt werden. Diese Studie ist in der Literatur weitgehend so interpretiert worden, als betrachte sie die Reparationsproblematik lediglich als Motiv für Brünings Deflationspolitik, nicht aber als Notwendigkeit, ganz im Sinne der These Haberler (1937), vgl. oben Fn. 13.

des Sozialprodukts die Reparationsthematik im wesentlichen als Problem der Verwendungsseite verstanden. Im Verlauf der sechziger Jahre ist die Reparationsproblematik bei der Erklärung der makroökonomischen Wechsellagen in Deutschland oftmals ganz außer Ansatz geblieben, so daß die Weltwirtschaftskrise weitgehend als Folge einer konzeptionell verfehlten, aus mangelnder theoretischer Einsicht durchgeführten Deflations- und Budgetausgleichspolitik erscheint[25].

Diese Vernachlässigung des reparationspolitischen Kontextes steht noch in anderer Hinsicht im Kontrast zum älteren Schrifttum. Dort verwies man oft allzu pauschal auf die Reparationslasten, nicht selten in unverhüllt apologetischer Absicht. Damit gerieten nicht allein die problematischen Entscheidungen der deutschen Reparationspolitik außer Sicht, sondern man begab sich zudem in ideologische Nähe zum Nationalsozialismus. Hitlers einziges, für seinen politischen Aufstieg jedoch durchschlagendes wirtschaftspolitisches Argument war gewesen, zu einer Überwindung der Wirtschaftskrise bedürfe es nicht eines Kredits hier oder einer Sparmaßnahme da, sondern eines gewaltsamen Umsturzes der gesamten Versailler Friedensordnung und mit ihr der Weimarer Republik.

Insofern ist es als analytischer Fortschritt zu bewerten, wenn sich Interpretationen der Weltwirtschaftskrise in Deutschland nach dem Zweiten Weltkrieg von vereinfachenden, politisch belasteten Gleichsetzungen der Krise mit der Reparationsfrage lösten und statt dessen begannen, kritische Fragen an die Krisenpolitik auf deutscher Seite zu richten[26]. Allerdings dürfen auch in dieser Phase der Diskussion ideologische Elemente nicht verkannt werden. Zum einen entsprach es einer damaligen Stimmungslage, in einer Zeit der erfolgreichen, von Reparationen weitgehend unbelasteten Integration Westdeutschlands in die Weltwirtschaft die Reparationsthematik inhaltlich abzuwerten und damit emotional zu entlasten. Zum anderen stellte die keynesianische Interpretation – vor dem Hintergrund des gerade aufkommenden stabilisierungspolitischen Steuerungsoptimismus, der in Deutschland seine Kulmination im Stabilitäts- und Wachstumsgesetz von 1967 fand - eine analytisch attraktive, leicht faßbare Fehlerdiagnose mit klaren politischen Implikationen bereit. Diesem neuen Geschichtsbild stand in der Person Heinrich Brünings eine zur Verkörperung des Überholten durchaus geeignete Figur zur Verfügung. Bis heute reißt ein Strom von Arbeiten nicht ab, die zwischen Brünings asketischer Persönlichkeit, seinem reaktionären preußisch-kaiserlichen Offiziersethos

---

[25] So etwa bei Kroll (1958), Stolper (1960), den Beiträgen von Albers (1976), Haberler (1976) und Irmler (1976) zur Bundesbankfestschrift sowie etwa bei der lange Zeit für die Bewertung der Bankenkrise von 1931 maßgebenden Arbeit von Born (1967). In deutlichem Kontrast hierzu die, offenbar an seinerzeit unveröffentlichtem Archivmaterial entstandene, allerdings kaum dokumentierte Untersuchung von Lüke (1958).

[26] Hierbei maßgebend die Arbeiten von Grotkopp (1954) und Kroll (1958); ähnlich Erbe (1958). Im Kontrast dazu allerdings seinerzeit einflußreich Lüke (1958).

und seinem wirtschaftspolitischen Sparkurs psycho-historische Zusammenhänge hergestellt haben[27].

Vor diesem Hintergrund scheinbar klarer Urteile über die Weltwirtschaftskrise in Deutschland tritt das Provokative in Borchardts Einspruch gegen den damaligen Konsens besonders deutlich hervor. Seine „Revision des Geschichtsbilds" bedeutete zum ersten eine offensichtliche Entlastung Brünings. Wenn Deflationierung und Budgetausgleich durch ökonomische Restriktionen objektiv geboten waren, spielte die Persönlichkeit Brünings keine wesentliche Rolle mehr – auch wenn Borchardt vorsichtig genug war, nicht anzuzweifeln, daß Brüning für die Rolle eines Sparkommissars der richtige Mann am richtigen Platze war. Zum zweiten kündigte Borchardts Neubewertung der Krisenpolitik Brünings den bislang vorherrschenden Konsens über die faktischen Ursachen des Kriseneinbruchs auf. Denn die Behauptung, daß es ökonomisch zwingende Gründe gab, die eine expansive Fiskalpolitik unmöglich machten, bedeutete – ausgerechnet für die Deflationspolitik in den traumatischen Jahren vor Hitlers Aufstieg zur Macht – eine Abkehr vom keynesianischen Globalsteuerungsoptimismus.

Diese Revision fiel nicht zufällig mit dem Ende der Blütezeit des Keynesianismus in den ausgehenden siebziger Jahren zusammen. Zur selben Zeit zog der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in seinen Jahresgutachten gegen die Staatsverschuldung zu Felde und entwickelte das Meßkonzept des konjunkturneutralen Haushalts, das auf die Verdrängung privater Investitionen, nicht aber auf keynesianische Nachfragewirkungen öffentlicher Haushalte abzielte und rasch zum Gegenstand kontroverser Diskussionen wurde[28]. Ein ebenso kontroverses Konzept des Sachverständigenrats, die kumulierte Reallohnposition als Index für die Abweichung der realen Lohnstückkosten von denen eines als „normal" angesehenen Basisjahrs, fand direkt Eingang in Borchardts zentrale Arbeit über Brünings Deflationspolitik[29].

Für viele Kritiker Borchardts hat es sich daher so dargestellt, als sei seine Neuinterpretation der Weltwirtschaftskrise in einem doppelten Sinne kontextabhängig: Zum einen stellte sie einen Beitrag zur damals aktuellen wirtschaftspolitischen Debatte dar. Zum anderen schien sie analytisch vom verwendeten angebotstheoretischen Instrumentarium abzuhängen. Besonders deutlich wurde die angebotstheoretische Argumentation in einem Zeitungsartikel Borchardts (1983a), der explizit von Verzerrungen relativer Faktorpreise hin zu einer Investitionsschwäche und einem gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewicht argumentierte. Auch hier war ein aktueller Zusammenhang sichtbar; in

---

[27] Brüning (1970, posthum) hat diesem Bild in seinen Memoiren durchaus Vorschub geleistet. Zur Bestätigung dieses Bildes neuerdings Schuker (1994).

[28] Vgl. zur seinerzeitigen Diskussion besonders Gandenberger (1973), Sachverständigenrat (1978), Meissner (1980), Wissenschaftlicher Beirat (1977).

[29] Borchardt (1979) entnahm seine Zeitreihe der kumulierten Reallohnposition von Glismann (1978), einer im Kieler Weltwirtschaftlichen Institut entstandenen Langzeitstudie, deren Ziel die empirische Überprüfung der Meßkonzepte des Sachverständigenrats war.

einem Gutachten hatte der Wissenschaftliche Beirat beim Bundeswirtschaftsminister (1982) kurz zuvor mit ganz ähnlichen Argumenten Faktorpreisrigiditäten und Belastungen der privaten Kapitalbildung durch Defizite öffentlicher Haushalte als treibende Elemente für die Wachstumsschwäche der ausgehenden siebziger Jahre benannt.

So konnte es naheliegen, den Kontext und die angebotstheoretische Einkleidung der Borchardt-These stärker zu diskutieren als das Argument selbst. In mancher Hinsicht ist dies in der Tat geschehen. Sofern der Ansatz nicht überhaupt als „neokonservativ" abgelehnt wurde[30], hat sich ein signifikanter Teil der Diskussion auf Borchardts eigene Erklärungsangebote, die kumulierte Reallohnposition, die Investitionsquote, der Anstieg staatlicher Transferleistungen und anderes mehr konzentriert - also den Themenkreis der oben so bezeichneten Borchardt-These I[31].

Dagegen ist der empirische Kern des Arguments von den Zwangslagen während der Krise (die Borchardt-These II) gründlich und mit produktiven Ergebnissen diskutiert worden. Borchardt selbst (1979) hatte eine detaillierte Kasuistik bemüht, um nachzuweisen, daß eine Ausweitung von Staatsausgaben und Kreditvolumen an kritischen Stellen des Krisenablaufs – besonders nach der Bankenkrise Mitte 1931 – zwar diskutiert, aber als nicht gangbar verworfen wurde, und daß Ansätze zu einer solchen Expansion tatsächlich an Restriktionen scheiterten. Als Ergebnis einer umfangreichen Debatte um diesen Punkt scheint festzustehen, daß ein empirischer Gegenbeweis für eine versäumte Chance zu expansiverer Budget- und Geldpolitik nicht angetreten wurde und der Hinweis auf Kreditrestriktionen auch in den archivalischen Quellen immer wiederkehrt[32].

Charakteristisch bleibt jedoch die Spaltung der Borchardt-Diskussion in zwei Teilbereiche. Das ist überraschend, denn es impliziert, daß auch die Kritiker des Arguments die intertemporale Verknüpfung seiner beiden Teile anerkannt haben. So scheint sich bislang keine Untersuchung mit der Frage auseinanderzusetzen, ob die Borchardt-These I von den Wachstumsstörungen in den zwanziger Jahren für die Borchardt-These II von den Zwangslagen der deutschen Geld- und Fiskalpolitik während der Weltwirtschaftskrise notwendig oder hinreichend ist. Anders gefragt: Folgt aus der Diagnose einer Wachstumsschwäche in den zwanziger Jahren zwingend der katastrophale Einbruch der Weltwirtschaftskrise, oder hätte es auch bei empirischer Geltung der Borchardt-These I einen milderen Krisenverlauf geben können?

Mögliche Antworten auf diese Frage liegen keineswegs auf der Hand. Es ist durchaus nicht offensichtlich, warum eine geringe Investitionsquote und hohe Löhne in den

---

30 Vgl. Krohn (1982) und Köhler (1983).

31 Vgl. unten Kap. 2.3. Zentral hierzu insbesondere Holtfrerich (1984). Für die daran anschließende Diskussion vgl. v. Kruedener (1985), Ritschl (1990a), Petzina (1990), Corbett (1991), Balderston (1993), Broadberry (1994), Voth (1993) Voth (1994), Spoerer (1994), Spoerer (1995).

32 Vgl. unten Kap. 2.2. Zentrale Fundorte sind Holtfrerich (1982), James (1983), Borchardt (1983b) sowie die Beiträge der Kontrahenten in Kruedener (1990a).

ausgehenden zwanziger Jahren sich in einen Einbruch des Sozialprodukts um fast 30% während der Weltwirtschaftskrise umsetzten, gar warum dies mit zwingender Notwendigkeit so gewesen sei. Geringe Investitionen und Umverteilungen zugunsten der Arbeiterschaft gab es zur gleichen Zeit auch in England, und doch war der englische Krisenverlauf viel milder als der deutsche (Broadberry und Ritschl, 1995). Es gibt also Gründe zu vermuten, daß zu einer vollständigen Erklärung des deutschen Eintritts in die Weltwirtschaftskrise – ebenso wie übrigens der schon vor dem Machtantritt der Nationalsozialisten einsetzenden Erholung von der Krise[33] - noch ein weiteres Element beitragen muß.

Einen Hinweis liefert die weitgehende Abwesenheit der Reparationsthematik in der neueren Debatte um die Sonderfaktoren der Weimarer Konjunktur. Unsere zuvor skizzierte Vorüberlegung macht klar, daß ein Zusammenhang plausibel ist. Wenn Verteilungskonflikte die politische Ökonomie Weimars dominiert haben, dann müssen die verschiedenen Reparationsregimes wechselnde Erwartungen über die Größe des verteilbaren Kuchens hervorgerufen haben. Dies hatte wiederum mögliche Folgen für die relative Verteilungsposition der Interessengruppen. Auch umgekehrt waren die deutschen Strategien gegenüber der Reparationsfrage womöglich eine Funktion von Positionsverschiebungen auf der innenpolitischen Bühne. Für die Zeit der Hyperinflation, die hier nicht behandelt werden soll, ist dies wohlbekannt und dokumentiert (Feldman, 1993). Nichts spricht dagegen, daß analoge Rückwirkungen auch unter den gewandelten Rahmenbedingungen ab 1924 und unter den nochmals anderen Restriktionen ab 1929 anzutreffen sind.

Insofern hat es den Anschein, als sei insgesamt die neuere deutsche Literatur in dem Bestreben, die Weimarer Konjunktur allein innenpolitisch zu erklären, ein Stück weit über das Ziel hinausgeschossen. Zu deutlich erscheinen uns die Wechselbeziehungen zwischen Politik und Ökonomie der Reparationsfrage einerseits und den wechselnden Macht- und Verteilungskoalitionen auf der politischen Bühne der Weimarer Republik andererseits. In Zusammenfassung dieser Überlegungen gehen die weiteren Untersuchungen dieser Arbeit von den folgenden Arbeitshypothesen aus:

Zum ersten kann die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland zwischen 1924 und 1935 gewinnbringend aus der Perspektive dreier Reparations- und Transferregimes analysiert werden. Das Dawes-Plan-Regime reicht formal von 1924 bis 1930, entfaltet seine Wirkungen aber kaum länger als bis zur Jahresmitte 1928. Entsprechend ist der Beginn des darauffolgenden Young-Plan-Regimes, das formal im Frühjahr 1930 in Kraft tritt, inhaltlich bereits für das Frühjahr 1929 anzusetzen. Es reicht formal bis zur Lausanner Konferenz über die deutschen Reparationen im Juni 1932, inhaltlich jedoch kaum weiter als bis zur Wiederwahl Hindenburgs im April 1932 oder der Entlas-

---

[33] Beobachtungen hierzu übereinstimmend bei Borchardt (1979), Borchardt (1990a), K. Hardach (1980), James (1983), Buchheim (1994). Selbstverständlich ist auch in der älteren Literatur dieser Umstand nicht unbemerkt geblieben, so etwa bei Grotkopp (1954), Erbe (1958), Stucken (1964).

sung Brünings im Mai 1932, kurz vor Beginn der Reparationskonferenz im Juni desselben Jahres. Das dritte Regime wäre zeitlich mit Schachts Wiederernennung zum Präsidenten der Reichsbank im März 1933 anzusetzen oder mit der Londoner Weltwirtschaftskonferenz im Juni 1933. Aus noch zu erörternden Gründen erscheint es jedoch vorteilhaft, die Übergangsperiode ab etwa April 1932 mit einzubeziehen; den Abschluß dieses Regimes kann man mit der Implementierung von Schachts Neuem Plan 1935/36 ansetzen. Zu diesem Zeitpunkt sind die Konsolidierung einer Binnenwährung, die zentrale Kontrolle der Devisenströme sowie der Steuerungsmechanismen zum sukzessiven Umlenken des deutschen Außenhandels weg von den westlichen Gläubigerländern so weit fortgeschritten, daß von einem Transferregime nurmehr *ex negativo* gesprochen werden kann.

Zum zweiten korrelieren die Übergänge zwischen diesen Reparations- und Transferregimes mit wesentlichen Strukturbrüchen des politischen Regimes, 1923/24 mit dem Ende des Konflikts um die Ruhrbesetzung, 1929/30 mit dem Ende der Großen Koalition und dem Übergang zum Notverordnungsregime und zum Kabinett Brüning, Ende 1931 bis Mitte 1932 mit der letzten Zuspitzung der Deflationspolitik, dem Scheitern der Tolerierungskoalition im Reich und in Preußen und dem Entstehen einer systemfeindlichen Mehrheit im Reichstag, 1935/36 mit dem raschen Machtverfall Schachts und der Konzentration der Wirtschaftslenkung auf Person und Apparat Görings im Vierjahresplan. Diese Übereinstimmungen sind kaum zufällig.

Zum dritten sind die Übergänge zwischen diesen Reparations- und Transferregimes kausal für die Sonderfaktoren der deutschen Konjunktur. Ohne Rückgriff auf die wechselnden Restriktionen, welche durch das jeweilige Regime auf die deutsche Zahlungsbilanz gelegt werden, kann die deutsche Konjunktur Deutschlands nicht hinreichend analysiert werden. Der deutsche Weg durch die zwanziger und dreißiger Jahre stellt sich als eine Abfolge von Sonderkonjunkturen dar, von denen nur die Krise von 1931/32, mit der internationalen Konjunktur halbwegs zusammenfällt (ihr vermutlich sogar vorausläuft), sich in ihrer Schärfe allerdings ganz auffallend von dem wesentlich milderen Verlauf in allen westeuropäischen Ländern unterscheidet. Man ist versucht, von einer Abfolge von Reparations- und Transferkonjunkturen zu sprechen.

Zum vierten ist die wechselnde Rangfolge oder Seniorität der Reparationen und kommerziellen Auslandsschulden der wesentliche Bestimmungsgrund für die wechselnde Schärfe der Zahlungsbilanzrestriktion, der sich die deutsche Volkswirtschaft gegenübersieht. Alle aufeinanderfolgenden Reparations- und Transferregimes sind durch eine abnehmende relative Rangstellung der mittel- und langfristigen deutschen Auslandsverschuldung gekennzeichnet, an deren Ende eine nicht vollständige, aber weitreichende Zahlungseinstellung steht. Dieser Umstand tritt gegenüber dem viel spektakuläreren Reparationsproblem allzu leicht in den Hintergrund. Mit dieser Abnahme der Seniorität geht ein zunehmendes Abschnüren Deutschlands von langfristigem Auslandskredit einher. Die so skizzierten Reparations- und Transferkonjunkturen sind allerdings der deutschen Politik nicht völlig exogen. Ein gewisser Anteil unserer Betrachtungen wird

der kontrafaktischen Analyse der Frage gelten, wie eine deutsche Politik auszusehen gehabt hätte, die solche Konjunkturen hätte vermeiden wollen. Diese kontrafaktische Frage führt zurück zum Gegenstand der Borchardt-Debatte und zu einer letzten, fünften Arbeitshypothese:

Der empirische Befund der Borchardt-These I ist das binnenwirtschaftliche Korrelat des Dawes-Plan-Regimes und ursächlich am Zusammenbruch des Dawes-Plans und dem Übergang zum Young-Plan beteiligt. Der Befund der Borchardt-These II ist das binnenwirtschaftliche Korrelat des Young-Plans und mit ursächlich für dessen Zusammenbruch. Es kann auch argumentiert werden, daß der Befund der impliziten Borchardt-These III das binnenwirtschaftliche Pendant zum Ende der Reparationen und zum sukzessiven Austrocknen des Schuldendiensts ab 1932 sei. Ob auch dieses letztere Regime sich mit dem Übergang zum Vierjahresplan gleichsam selbst vereitelt habe, ist eine offene Frage, deren Beantwortung über den Zeitrahmen dieser Untersuchung hinausführen würde; zu stark sind die Sonderfaktoren, die durch die Entscheidungsprozesse in einer zum Krieg rüstenden Diktatur gegeben sind. Es gibt allerdings Indizien, die eine positive Beantwortung auch dieser Frage nahelegen.

Die hier vorgelegten Arbeitshypothesen bedeuten keine Rückkehr zu einer mechanistischen Reduktion der Weltwirtschaftskrise in Deutschland und ihrer Überwindung auf das Reparationsproblem. Hier wird insbesondere nicht die Auffassung vertreten, der Transfer der deutschen Reparationen sei nicht oder nur in trivialen Beträgen möglich gewesen. In Kapitel 4 dieser Arbeit werden Bedingungen skizziert, unter denen sowohl die volle Reparationsleistung als auch ein wesentlich milderer Verlauf der Weltwirtschaftskrise in Deutschland vorstellbar werden. Ebensowenig soll hier nahegelegt werden, die Reparationsfrage sei hinreichend für das Ende der Weimarer Republik und den Weg Deutschlands in den Faschismus gewesen. In Kapitel 3 und 5 dieser Arbeit werden Bedingungen skizziert, unter denen auch die Brüningsche Deflationspolitik zum Erfolg hätte führen können.

Allerdings muß im Rückblick vor übertriebenem ex-post-Optimismus gewarnt werden. Keines der Reparationsregimes war in vollem Umfang anreizkompatibel, sie boten der deutschen Seite Schlupflöcher, die sowohl 1924 bis 1928 als auch ab 1933 wieder genutzt wurden. Gerade der Umstand, daß im Dawes-Plan der reale Reparationstransfer nicht erzwungen wurde, hat zur Schärfe des späteren Kriseneinbruchs beigetragen. Ob daraus allerdings der Umkehrschluß gezogen werden darf, eine andere Reparationsregelung hätte im Sinne der Reparationsgläubiger zu einem Erfolg geführt, bleibt angesichts der historischen Sonderfaktoren internationaler Politik in Europa nach dem Ersten Weltkrieg ungewiß. Die Schlußbetrachtungen dieser Arbeit bleiben daher pessimistisch bezüglich der Möglichkeit, für die Weimarer Republik ein plausibles, erfolgreiches Szenario zu konstruieren.

2. WEIMAR IM WIDERSTREIT: EIN ÜBERBLICK

Über Ursachen und Verlauf der deutschen Krise herrscht in der Forschung Uneinigkeit, ebenso über die damals anwendbaren konjunkturpolitischen Rezepte. Hiervon ist im vorigen Kapitel schon ausführlich die Rede gewesen. Die vorhandenen Arbeiten zum Thema spiegeln weitgehend den jeweiligen wirtschaftstheoretischen Kenntnisstand ihrer Entstehungszeit wider; aus methodischer Sicht ist ihnen wenig Bemerkenswertes zu entnehmen. Zeitgenössisch ist das nicht so gewesen, damals hat das deutsche Krisenproblem befruchtend auf die Theoriebildung gewirkt, allerdings im speziellen Zusammenhang der deutschen Reparationsfrage[1]. Mit der keynesianischen Theorie des Transferproblems in den vierziger und fünfziger Jahren geriet dieser Gegenstand außer Sicht, dann jedoch fast vollständig[2]. Im folgenden soll es darum gehen, den Stand der Diskussion zu sichten, zu ordnen, und kritisch zu bewerten, bevor weiter unten an die Herausbildung einer eigenen Hypothese gegangen werden kann.

2.1. Das keynesianische Paradigma

Bis heute wird die deutsche Krise der Zwischenkriegszeit fast reflexartig in keynesianischer Weise interpretiert, d.h. im Zusammenhang von Multiplikatortheorie, IS-LM-Analyse und Phillips-Kurven[3]. Paradigmatisch ausformuliert wurde die keynesianische Kernthese zur Weltwirtschaftskrise in Deutschland von Gottfried Haberler (1937) in ei-

---

[1] Hierzu besonders Moulton und MacGuire (1923), die Diskussion über das Transferproblem bei den deutschen Reparationen, die im Economic Journal von 1929 zwischen Keynes (1929a,b), Ohlin (1929b) und Rueff (1929) geführt wurde, sowie ein später, im Zusammenhang der erneuten Reparationsdebatte nach dem Zweiten Weltkrieg zu interpretierender Angriff auf die Keynessche Position in Mantoux (1946). Eine Zusammenschau der angelsächsischen Diskussion während der Zwischenkriegszeit bietet Petzina (1994).

[2] Hierzu zentral Johnson (1956).

[3] Der bislang vollständigste Beitrag zur keynesianischen Interpretation der deutschen Krise ist Tilly und Huck (1994). Bei der Endredaktion dieser Zeilen gerade einige Monate alt ist der Beitrag von Dimsdale, van Riel und Horsewood (2001) , der eine dynamische Phillips-Kurve untersucht. Zuvor wirkungspessimistisch Borchardt und Ritschl (1992), Eschweiler (1993) mit interdependenten Schätzungen eines IS-LM-Modells, sowie Sommariva und Tullio (1987) mit einer Langzeitperspektive und Plumpe (1985) mit einer keynesianischen Konsumfunktion. Ältere Schätzungen von Konsumfunktionen für Deutschland bieten Erbe (1958), sowie im Rahmen einer klassisch gewordenen internationalen Übersicht Stone und Stone (1938-9).

nem damals vielgelesenen Standardwerk. Danach hat die Deflations- und Budgetausgleichspolitik unter der Kanzlerschaft von Heinrich Brüning 1930 bis 1932 den Hauptgrund für die Schärfe der Krise in Deutschland dargestellt. Alternativen zum Deflationskurs Brünings waren nach dieser These vorhanden und gangbar, und Brüning betrieb seine orthodoxe Finanzpolitik aus einer falschen konjunkturpolitischen Doktrin heraus, womöglich sogar entgegen besserer Einsicht aus sinistren reparationspolitischen Motiven.

Beide Annahmen – die Schädlichkeit der Deflationspolitik und das Vorhandensein ungenutzter Alternativen – bestimmen den keynesianischen Diskurs zur Weltwirtschaftskrise bis heute[4]. Hierbei handelt es sich allerdings um beweisbedürftige Hypothesen, nicht schon um feststehende Tatsachen, was in der Diskussion um Brüning manchmal außer acht gelassen worden ist. Hat man die Voraussetzung gangbarer Alternativen zur Sparpolitik der Brüning-Zeit erst einmal akzeptiert, so liegt eine Reihe von Schlußfolgerungen nahe:

1. Der Kriseneinbruch hätte durch eine Politik der Nachfragestützung abgefangen oder wesentlich gemildert werden können,
2. Der Aufstieg des Nationalsozialismus sei eine Nebenwirkung der Deflationspolitik und darum mit konjunkturpolitischen Mitteln zu verhindern gewesen[5],
3. Der NS-Aufschwung selbst sei ein Beispiel für erfolgreiche keynesianische Konjunkturpolitik[6].

Diese keynesianische Gedankenwelt blieb bis in die siebziger Jahre weitgehend unangefochten. Kritik bedeutete kaum mehr, als anscheinend einen bekannten Anfängerfehler zu begehen, nämlich ein Politikdilemma zwischen Geld- und Fiskalpolitik in einer offenen Volkswirtschaft zu behaupten, das es in Wirklichkeit gar nicht geben konnte (vgl. etwa die Lehrbuchdarstellung bei Dornbusch und Fisher, 1977). Die Einzelheiten dieses Arguments unterscheidet sich nach dem Grad der internationalen Kapitalmobilität, der Leichtigkeit also, mit der anlagesuchendes Kapital über die Landesgrenzen ein- und ausströmt und die Wirkung der heimischen Geldpolitik verringert.

---

[4] Richtungsweisend für die neuere keynesianische Interpretation in Reaktion auf die Borchardt-Thesen ist Holtfrerich (1982). Weitere wichtige Arbeiten sind Hagemann (1984) sowie Balderston (1983), Balderston (1993). Einen Überblick gibt Holtfrerich (1990), ähnlich bereits Maier (1985).

[5] Diese Frage ist unter dem Rubrum "Hat Arbeitslosigkeit den Aufstieg des Nationalsozialismus bewirkt?" (Frey und Weck, 1981) zwischen Wahlforschern strittig gewesen, vgl. besonders Falter (1986); Riel und Schram (1993). Die Gegenfrage, unter welchen Bedingungen Brünings Deflationspolitik hätte erfolgreich sein können, ist nur selten gestellt worden, eine Ausnahme ist Kruedener (1990b).

[6] Dies reicht bis in die zeitgenössische Literatur zurück. Aus dem Nachkriegsschrifttum besonders Grotkopp (1954) und Kroll (1958). Kritisch unter Hinweis auf niedrige expansive Wirkungen der Fiskalpolitik sowie auf restriktive Wirkungen der NS-Kapitalmarktlenkung Erbe (1958).

2.1.1. Unvollständige Kapitalmobilität

Unvollständige Kapitalmobilität ist die Annahme all jener Arbeiten, die der deutschen Geldpolitik einen aktiven Anteil an der Krise zuweisen wollen. Für die Zeit vor 1929 hat die keynesianische Interpretation primär die Geldpolitik der Reichsbank als zu restriktiv angesehen, weniger die Fiskalpolitik[7]. Als Folge einer Geldverknappung verschiebt sich die Kurve des Geldmarktgleichgewichts LM nach links, hin zu LM' (Abbildung 2.1.A). Im neuen, kurzfristigen Gleichgewicht B liegt der Zinssatz höher, die Geldknappheit wird zum Teil durch Kapitalimporte ausgeglichen. Als Folge der höheren Zinsen wird weniger investiert. Damit liegt auch das Sozialprodukt Y und mit ihm der Beschäftigungsgrad niedriger als im alten Gleichgewicht A. (Abbildung 2.1.A):

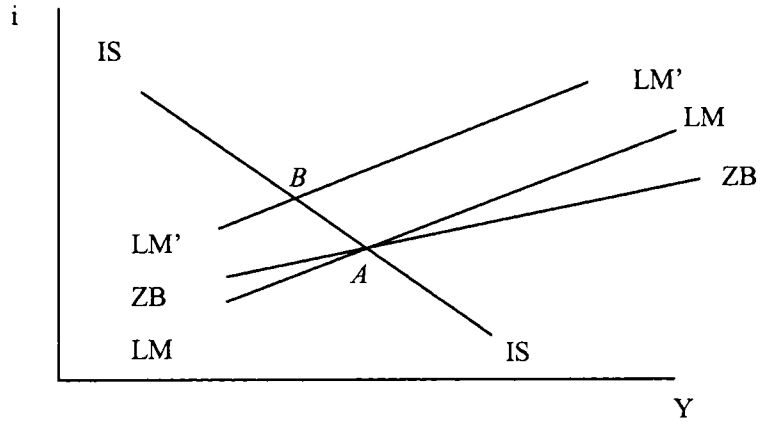

Abb. 2.1.A: Zu restriktive Geldpolitik in den zwanziger Jahren

Für die Weltwirtschaftskrise selbst verschob sich die Aufmerksamkeit der keynesianischen Kritiker auf die Fiskalpolitik[8] (Abb. 2.1.B):

---

[7] Mit scharfen Angriffen auf die Reichsbank und die Unabhängigkeit der Geldpolitik im allgemeinen Müller (1973). Einflußreich für die weitere wirtschaftshistorische Debatte besonders G. Hardach (1974, 1976), Holtfrerich (1982), daran anschließend Voth (1994). Mit wechselnden Sichtweisen Balderston (1982, 1983, 1985). Zu einer Beschreibung der Finanzpolitik vgl. Maurer (1973). Eine Sicht der Finanzpolitik in den ausgehenden zwanziger Jahren als Finanzkrise bei James (1985a, 1988). Schwankend zwischen Bewunderung des antizyklischen Effekts der deutschen Finanzpolitik ab 1925 und Kritik an der dadurch ausgelösten Finanzkrise des Jahres 1928/29 Hertz-Eichenrode (1982), ebenso Witt (1985).

[8] So einhellig sämtliche Kommentatoren von den zeitgenössischen Frühkeynesianern, resümiert in Lautenbach (1952), Grotkopp (1954), Kroll (1958) sowie dokumentiert in der Edition von Bombach (1976), bis hin zu Holtfrerich (1982) und Hagemann und Kurz (1984).