

Zeitschrift: Schweizer Monatshefte : Zeitschrift für Politik, Wirtschaft, Kultur
Herausgeber: Gesellschaft Schweizer Monatshefte
Band: 62 (1982)
Heft: 10

Artikel: 1982 und 1932 : zweierlei Krisen
Autor: Wuffli, Heinz R.
DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-163942>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. [Voir Informations légales.](#)

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. [See Legal notice.](#)

Download PDF: 02.04.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>

Heinz R. Wuffli

1982 und 1932 – Zweierlei Krisen

Seit geraumer Zeit verbreitet sich über die westliche Welt eine wachsende *Krisenstimmung*. Hoffnungen auf das «Erreichen der Talsohle» und auf eine Besserung «in den nächsten sechs Monaten» vermögen nicht darüber hinwegzutäuschen, dass es sich dabei vorderhand um Trostformeln handelt. Die Risikofreude ist vielfach einem kaum überwindbaren Sicherheitsdrang gewichen. Der Optimismus wirkt deshalb weniger ansteckend als der Pessimismus. Das droht den konjunkturellen Niedergang zu verstärken und damit die strukturellen Ungleichgewichte zu vertiefen: erkünstelte Munterkeit hilft dagegen leider wenig. Die Zukunftsangst bewegt viele Intellektuelle und manche Jugendliche, aber auch – oft unterschwellig – zahlreiche Unternehmer und ihre ebenso starken Belastungen ausgesetzten Kader.

So liegt die Überlegung nahe, ob und wieweit die derzeitige Lage Ähnlichkeiten mit der *Weltwirtschaftskrise* der dreissiger Jahre aufweise. Ein historischer Vergleich kann in diesem Kontext freilich nur dazu dienen, die Lagebeurteilung der Gegenwart zu vertiefen, da die Geschichte sich selten wiederholt. Es mag dennoch nützlich sein, die Grosswetterlage von 1982 mit jener von 1932 zu vergleichen.

Dazu gehört die Frage, ob die derzeitigen Sorgen schwerpunktmässig eher von *konjunkturellen* Schwankungen oder von *strukturellen* Problemen her stammen. Je nachdem ist die wirtschaftspolitische *Therapie* verschieden zu konzipieren, wobei auch mit höchst unterschiedlichen *Zeithorizonten* gerechnet werden muss. Während die demokratischen Wahlzyklen für nützliche konjunkturpolitische Massnahmen meist ausreichen, sind sie in der Regel für strukturpolitische Anpassungen zu kurz. Das strapaziert die Geduld der Wechselwähler und verschärft oft die nationalen und internationalen Gegensätze.

Veränderte Grössenordnungen

Seit 1932 hat die Weltwirtschaft gewaltige *Umwälzungen* erfahren:

- Die *Bevölkerung* hat sich von 2 auf 4,4 Milliarden Menschen mehr als verdoppelt, hauptsächlich im Entwicklungsgürtel von Ostasien über

Indien und Afrika bis Lateinamerika. Die Agrarproduktion hält mit diesem Wachstum nur mühsam Schritt, nicht zuletzt infolge der Verstädterung: mehr als die Hälfte aller Menschen wohnt heute in Städten von über 500 000 Einwohnern gegen nur einem Zehntel vor 50 Jahren.

- Die *Industrialisierung* ist kräftig vorangeschritten und hat zu einer realen Verfünffachung der Produktion pro Kopf der Erdbevölkerung geführt, wozu neben den alten Industriestaaten vor allem auch die jüngeren Schwellenländer beitrugen. Zugleich ist in den reifen Volkswirtschaften Europas und Nordamerikas der *Dienstleistungsbereich* immer breiter geworden und beschäftigt heute die Hälfte der Erwerbstätigen.
- Der seit den fünfziger Jahren von seinen Fesseln befreite *Welthandel* dehnte sich nach heutigen Geldwerten etwa von 150 auf 1700 Mia. \$ aus. Allerdings sind nun doppelt so viele Länder daran beteiligt wie 1932, wodurch sich die Staatsgrenzen entsprechend verlängert haben. Der Auftrieb des Welthandels rührt aber auch daher, dass die koloniale Aufgabenteilung zwischen Rohstoffländern und Industriestaaten verwischt wurde und die Präferenzschwellen weitgehend verschwunden sind, die einst den freien Zugang zu den Kolonialreichen hemmten. So erstreckt sich nun das Tätigkeitsfeld der nach dem Zweiten Weltkrieg aufgeblühten multinationalen Unternehmen über die ganze freie Welt; auch das trägt zu einer produktiveren Arbeitsteilung bei, obwohl die lokale Produktion der Multis den Aussenhandel teilweise ersetzt.
- Mit der Entfaltung der Weltwirtschaft ging eine zwar ungleichmässige, aber doch erstaunliche *Wohlstandvermehrung* einher, die in Ernährung, Kleidung, Behausung, Ausbildung, Motorisierung und Energieverbrauch zum Ausdruck kommt. Vom derzeit auf 12 000 Mia. \$ geschätzten Weltinlandprodukt entfallen 66 % auf die zwei Dutzend OECD-Staaten mit einem Anteil an der Erdbevölkerung von 18 %.
- Bedeutungsvoll ist die Verschiebung vom Privat- zum Staatsbereich. Gemessen an der Steuerbelastung des Volkseinkommens hat sich der *Staatsanteil* in den OECD-Ländern verdreifacht und erreicht nun 36 % mit einer Schwankungsbreite zwischen 50 % für die skandinavischen Staaten und 26 % für Japan. Die weitere Ausdehnung stösst aber überall auf Widerstand. Das zwingt die Regierungen, die Ausgaben vermehrt nach den Einnahmen zu richten und nicht mehr umgekehrt, zumal die Staatshaushalte aller Industrieländer defizitär sind: mit insgesamt über 220 Mia. \$ entspricht das Defizit 3 % ihres Inlandprodukts.

Zu Beginn der dreissiger Jahre war das wirtschaftspolitische Geschehen vom Handeln einer *kleinen Führungsschicht* in Washington, London, Paris

und Berlin abhängig, die noch von den Erfahrungen des Ersten Weltkriegs her geprägt war. Nun wird die Weltwirtschaft von einer ungleich *grösseren Zahl von Führungskräften* und Experten beeinflusst, die auf weit mehr Machtzentren verteilt sind und auch mehr Sinn für internationale Solidarität besitzen, aber völlig verschiedene Weltanschauungen hegen.

Trotz der besseren Kommunikation und zahllosen Konferenzen lässt sich eine einheitliche Währungs-, Stabilitäts-, Handels- oder Energiepolitik kaum formulieren, geschweige denn gegenüber den innenpolitischen Sachzwängen durchsetzen. Nach wie vor herrscht die *Präponderanz der Innenpolitik* über das internationale Geschehen. Die Menschen mögen zwar mehr wissen als früher: aber intelligenter sind sie deswegen nicht geworden. Um so *labiler* erweisen sich die *wirtschaftlichen Rahmenbedingungen*. Daher ist das Bedürfnis nach *flexiblen* Reaktionen gestiegen, während die hohe Kapitalintensität der Leistungswirtschaft und die Pressionen der widerstreitenden Gruppeninteressen zeitgerechte Anpassungen erschweren.

Vom Nachkriegsboom zur Stagflation

Ende des Zweiten Weltkriegs gelang es den führenden Siegermächten, die Grundlagen für eine lange Nachkriegskonjunktur zu schaffen. Das westliche Wirtschaftswachstum beruhte auf *fünf Säulen*: Rückkehr zum *freien Welthandel* im Zeichen des Allgemeinen Handels- und Zollabkommens GATT, *ungehinderter Zahlungs- und Kapitalverkehr* unter dem Währungssystem von Bretton Woods, extrem *niedrige Energiekosten*, kaum angefochtenes Bekenntnis zur *Marktwirtschaft* und zur individuellen *Leistung* sowie Glauben an den *technischen Fortschritt*, der durch zahlreiche Basisinnovationen der dreissiger Jahre beflügelt wurde.

Die daraus erwachsene Wohlstandssteigerung forderte ihren *Preis* in Form eines übersetzten Ressourcenverzehr, einer zu hohen Umweltbelastung, einer weitgetriebenen Arbeitsteilung mit der daherrührenden Entfremdung und einer fortgesetzten Masslosigkeit der Ansprüche. So bildeten sich zwangsläufig güter- und geldseitige *Ungleichgewichte* heraus, die schliesslich ein frostigeres Wirtschaftsklima verursachten.

Eine wichtige *Kausalkette* begann, als die USA dem Irrglauben verfielen, sie könnten zwei grosse Ziele ohne Abstriche miteinander verfolgen: ausserpolitisch die Weltpolizei-Aufgaben im Vietnamkrieg und innenpolitisch die Schaffung einer vollkommenen Wohlfahrtsgesellschaft. Dadurch wurden die physischen und psychischen Kräfte von Staat und Wirtschaft überfordert und eine kaum mehr zu zügelnde *Inflation* ausgelöst. Diese verbreitete sich infolge der *Leitwährungsfunktion des Dollars* über die ganze

Welt. Die Abwehr der importierten Inflation durch die andern Staaten führte zum *Zusammenbruch der Währungsordnung von Bretton Woods*, sobald die Amerikaner den Dollar – wohl unwiderruflich – von der Goldfessel lösten. Mittelbar bildete dies die Voraussetzung für die *Ölpreisschübe* der siebziger Jahre und ihre weitreichenden Auswirkungen.

Die deflatorischen Folgen der Währungs- und Ölkrisen wurden durch eine Aufblähung der Geldmengen und der Weltverschuldung überspült. Um eine Deflationskrise mit Devisenzwangswirtschaft und Handelsprotektionismus zu vermeiden, blieb keine Alternative: ob das zuträgliche Mass eingehalten wurde, ist eine andere Frage. So baute sich jedenfalls ein zusätzliches Inflationspotential auf, das in eine *hartnäckige Stagflation* mündete. Die *reale Wachstumsrate*, welche 1950–1970 weltweit 5 % pro Jahr betrug, sank seither auf ein Jahresmittel von knapp 3 % und nähert sich jetzt der Nullgrenze.

Statt sich den veränderten Bedingungen anzupassen, huldigten die meisten Länder weiterhin einem eingewurzelten *Machbarkeitsglauben* in bezug auf die Konjunktur- und Wohlfahrtspolitik: «money doesn't matter». Kaum wagte es jemand, auf den utopischen Gehalt der populären Sozialrechte – Recht auf Arbeit, auf Bildung, auf Wohnung, auf Gesundheit und auf Altersvorsorge – hinzuweisen. Gesamthaft verstärkte sich daher die *Anspruchsinflation* noch und erhob den *Wachstumswang* als Antwort auf die steigenden Kosten zum Axiom. Weitherum lebte man über seine Verhältnisse und entschuldigte dies mit der eben nicht schlüssigen Kaufkrafttheorie, die den Wohlstand von einer geldmässig geförderten Nachfrage erhofft und nicht von einer innovativeren Wirtschaftsleistung.

Besonders nachteilig wirkt sich die verbreitete *Indexierung* von Löhnen, Binnenpreisen und Staatsgebühren aus, welche unter dem Titel der Gerechtigkeit die internationale Inflation durch hausgemachte Teuerungsfaktoren verstärkt. So gerät die Wettbewerbskraft der alten Industrieländer gegenüber jüngeren und weniger verwöhnten Nationen wie Japan ins Hintertreffen.

Zudem lassen die hohen Zinsen einen wachsenden Teil der freien *Ersparnisse* – deren Quote in den wichtigsten Industriestaaten seit 1970 um über ein Viertel gesunken ist – in Finanzanlagen fließen, während der Mut abnimmt, sich am *Risikokapital* für gewinnversprechende Investitionen zu beteiligen. Das lässt sich auch daran ablesen, dass die Zahl der Aktienbesitzer in den USA im vergangenen Jahrzehnt von 30 auf 24 Millionen zurückging. Da zugleich die *Selbstfinanzierung* als Folge der Inflation, der hohen Zinsen, der kalten Steuerprogression, des Verdrängungswettbewerbs und der Währungsrisiken schwächer wird, drosselt man vielerorts mit der Innovation auch die Investition. Die damit einhergehende *Qualitätsver-*

schlechterung des Investitionsvolumens wird oft verschleiert durch eine Zunahme der Komfortinvestitionen wie Wohnungs- und Autobahnbau sowie der Sicherheitsinvestitionen wie Umweltschutz und Rüstung.

Gesamthaft scheinen in den reichen Ländern die Konsumenten zuviel zu verbrauchen und die Unternehmungen von ihrer realen Substanz zu zehren, wogegen in manchen ärmeren Ländern die Konsumenten zwar arm bleiben, aber die Unternehmungen an innerer Kraft – und damit an Zukunftspotential – gewinnen. So erfährt die Weltwirtschaft weittragende *strukturelle Umschichtungen*. Dagegen gibt es keine Universalmedizin. Wer primär die Inflation bekämpft, trägt zur Verlängerung der Stagnation bei, und wer gegen die Stagnation vorgeht, läuft Gefahr, die Inflation anzuzünden. Das zwingt zu einer *langen Gratwanderung*, bis ein neues Gleichgewicht erreicht ist: eine schmerzhafteste Wirtschaftspolitik, die mehr Geduld verlangt als viele Wähler und ihre Volksvertreter aufbringen.

Beim folgenden *Vergleich mit der Krise von 1929–1932* sollen nun einige spezifische Probleme näher betrachtet werden. Gefragt wird dabei nach dem Welthandel und der Börsenentwicklung, nach der Geldwerterhaltung, der Weltverschuldung, der Arbeitslosigkeit und den Investitionen.

Welthandel und Börsenkrise

Von 1929 bis 1932 erlitt der Welthandel einen dramatischen *Zusammenbruch*: die Summe der Importe der damaligen 75 Länder schrumpfte um 60 % von 34 auf 13 $\frac{1}{2}$ Mia. \$. Volumenmässig erfolgte ein Rückgang um etwas über 20 %. Die gewaltige *Deflation* liess die Rohwarenpreise fast ins Bodenlose stürzen: Zinn um 49 %, Kaffee um 55 %, Weizen um 67 %, Baumwolle um 68 % und Kautschuk gar um 84 %. Geld war zwar 1932 wesentlich mehr wert als vier Jahre zuvor, doch verfügten weit weniger Leute noch über genügend Mittel. In der Schweiz sank in dieser Periode die Einfuhr von 2,7 auf 1,8 Mia. Fr. und die Ausfuhr gar von 2,1 auf 0,8 Mia. Fr.

Eine wichtige Ursache ist in der schleichenden *Agrar- und Rohstoffkrise* zu erblicken, die sich in den zwanziger Jahren verbreitete. Sie ging auf die überseeische Produktionsausdehnung während des Ersten Weltkriegs zurück. Als sich nach Kriegsende die Preise normalisierten, wurde die Erzeugung nicht gedrosselt, sondern weiter ausgedehnt, um das bisherige Einkommen zu erhalten. Dies rief einer zunehmenden Verschuldung, wodurch sich infolge der Zinslasten der Verkaufszwang bei den Produzenten und damit der allgemeine Preisdruck noch verschärfte.

Die sinkenden Einkommen der Rohstoffproduzenten und der Landwirtschaft verminderten die Nachfrage nach Industriegütern. So erfasste der

Abschwung die *Exportindustrie* in Europa und Nordamerika, wogegen die *Binnenindustrie* noch einige Zeit von den steigenden Realeinkommen der Konsumenten gestützt wurde. Bald wartete aber auch hier jedermann auf sinkende Preise und hielt mit Käufen zurück. Besonders stark wirkte sich die Krise im amerikanischen Automobilbau aus, dessen Ausstoss von 4¹/₂ Millionen Personenwagen sich binnen kurzem halbierte.

Mit der Handelskrise ging eine weltweite Verminderung der Geldmengen einher, die sich in den USA nach dem *New Yorker Börsenkrach* von 1929 beschleunigte. Dabei war das Aktienkursniveau zuvor eigentlich nicht einmal so völlig ausser Rand und Band: bei einem Dow-Jones-Index von 381 lag das Kurs-Gewinn-Verhältnis bei 20 und die Durchschnittsrendite bei 3,6 %. Das Bedenkliche war jedoch der *Kreditmechanismus*, wurden doch Lombardkredite bis zu 90 % des Kurswerts gewährt; deren Volumen stieg bis auf 8¹/₂ Mia. \$, was heute gegen 100 Mia. \$ entspräche. Jeder grössere Rückschlag musste deshalb das Kartenhaus der Spekulation zum Einsturz bringen.

Folgerichtig führten die Ausverkäufe an den schwarzen Tagen des 24. und 29. Oktober 1929, die den Dow-Jones-Index auf 198 fallen liessen, zur *nationalen Panik* und sodann auch zu einem heftigen Druck auf die internationalen Märkte. Ungezählte Existenzen wurden vernichtet. Erst 1932 brachte den unteren Wendepunkt bei einem Indexstand von 41. Im gleichen Zeitraum sanken die Kurse in Europa um die Hälfte bis zwei Drittel.

Das dramatische Geschehen bewirkte eine gefährliche Verbindung zwischen *Handels-, Liquiditäts- und Transferkrise*. Die Verkrampfung wäre vielleicht durch rasche und grosszügige Refinanzkredite des Federal Reserve Systems von 3–4 Mia. \$ zu lösen gewesen: aber niemand wagte es rechtzeitig zu tun. Erst dadurch wurde der Börsenkrach zum eigentlichen *Symbol für die Grosse Depression*, wenn auch keineswegs zu ihrer Ursache.

In den USA sank die *Geldmenge M¹* von August 1929 bis Dezember 1931 von 46 auf 37 Mia. \$, was auf Jahresbasis einer Verminderung von 9,9 % entsprach. Dadurch wurde die *Liquidität des Bankenapparats*, die durch Insolvenzen von Kreditnehmern und den Rückzug von Kundengeldern ohnehin gefährdet war, bis zum Zerreißen gespannt. Die knappe Dollarmenge reichte nicht aus, um die nationalen Finanzmärkte wieder funktionstüchtig werden zu lassen. Und sie war erst recht ungenügend, um der seit dem Ersten Weltkrieg den USA zugefallenen Stellung als *wichtigstes Gläubigerland der Welt* gerecht zu werden.

Diese Stellung hätte von den amerikanischen Geldbehörden jene Weitsicht verlangt, welche die Engländer zuvor fast ein Jahrhundert lang unter Beweis stellten. Aber während England nach dem Krieg zu schwach war,

um seine *Leitwährungsfunktionen* ausserhalb des Empire weiter auszuüben, waren die isolationistischen USA dazu nicht vorbereitet. Vor allem fehlte die Einsicht, dass die Schuldner sich durch *Warenexporte* zuerst Dollars verdienen mussten, bevor sie ihre Schulden verzinsen und zurückzahlen konnten. Deshalb wirkte sich im Juni 1930 der Übergang der USA zur *Schutzzollpolitik* mit dem Smoot-Hawley-Tarif doppelt verheerend aus. Damit wurde die Chance zu einer rechtzeitigen Entkrampfung der Märkte vertan. So waren die Zeichen gesetzt für eine weitere Schrumpfung des Welthandels, für Banken Krisen dies- und jenseits des Atlantiks, für konkurrierende Währungsabwertungen, für einen kompetitiven Handelsprotektionismus und endlich für eine Transferkrise mit dem Übergang zu Devisenbewirtschaftung und Clearingverkehr. Das allgemeine Bestreben, die eigenen *Exporte zu fördern* und die *Importe zu bremsen* – sei es unter dem Slogan «Buy American» oder unter dem Armbrustzeichen – trug nachhaltig zur Verschärfung der Krise bei.

*

Diesem düsteren Geschehen lässt sich ein merklich helleres, wenn auch keineswegs schattenfreies *Bild der Gegenwart* zur Seite stellen. Die Summe der *Weltexporte* – 1965 noch 186 Mia. \$ – verdoppelte sich zwischen 1975 und 1980 von 878 auf 1625 Mia. \$. Real war zwar das Wachstum geringer, doch erreichte es immerhin über 5 % pro Jahr. So besorgniserregend die Teuerung verlief, war sie doch besser zu ertragen als der Preissturz von 1929–1932.

Besonders steil wuchs der Anteil der erdölexportierenden *OPEC-Staaten*, nämlich auf 13 % des Welthandels: dies entspricht einem Viertel des Warenverkehrs unter den OECD-Ländern, der 1980 nahezu 800 Mia. \$ umfasste. Grob gesehen wurden zwei Drittel der Öleinnahmen für Güterimporte und Investitionen eingesetzt. Ein Drittel floss in die Währungsreserven und alimentierte die *Euromärkte*. Daraus vollzog sich über Kredite an die unter Ertragsbilanzdefiziten leidenden Länder eine bisher recht gut funktionierende *Rückschleusung der Petrodollars* in den Weltkreislauf. Immerhin blieb das «Frontrisiko» der Kreditgewährung beim internationalen Bankennetz, was einer zu hohen Kreditpyramide früher oder später Grenzen setzt.

In jüngster Zeit hat sich wegen der wachsenden Verschuldung und der weitherum *abnehmenden Zahlungskraft* – nicht zuletzt der Schwellenländer – der Welthandel fühlbar verlangsamt. Die Stagnation bremste den Ölverbrauch und stabilisierte die Energiepreise – wenigstens vorläufig. Diese Entlastung ist an den Finanzmärkten aber noch kaum sichtbar, weil

die Zinsen drückend hoch bleiben. Das ist nicht nur der amerikanischen Bremspolitik zuzuschreiben, sondern auch dem Umstand anzulasten, dass der Zustrom von Petrodollars allmählich versiegt. Lagen die *Währungsüberschüsse* (einschliesslich Zinsen) der OPEC-Länder 1980 noch bei 120 Mia. \$, so fielen sie 1981 auf 66 Mia. und dürften 1982 auf 25 Mia. \$ sinken. Die verschlechterte Zahlungsfähigkeit vieler Importländer kann zwar durch grosszügige *Exportfinanzierungen* auf dem Buckel der Steuerzahler hinausgeschoben werden. Doch kann niemand auf die Dauer seine Exporte auch noch selber bezahlen und sich wie Münchhausen am eigenen Schopf zum Sumpf herausziehen. Die Stunde der Wahrheit rückt deshalb näher.

Glücklicherweise haben sich immerhin die *Rohstoff- und Agrarpreise* bisher nicht in einem Ausmass zurückgebildet wie vor 50 Jahren. Im Gegenteil: sie blieben teilweise recht fest, nicht zuletzt wegen des herrschenden Agrarprotektionismus und des andauernden Nahrungsdefizits im Ostblock. Entscheidender ist der Wandel in den Produktionsstrukturen, der besonders deutlich in der *ostasiatischen Exportoffensive* zum Ausdruck kommt. Beim herrschenden Verdrängungswettbewerb um die stagnierende Nachfrage wächst die Versuchung, *Importschranken* aller Art aufzurichten. Es wird viel innenpolitische Vernunft nötig sein, um hier eine Wiederholung der kurzsichtigen Politik der dreissiger Jahre zu vermeiden.

Im Gegensatz zu den *Aktienbörsen*, deren Einfluss heute weit ungefährlicher ist, könnte auch künftig den *Devisenmärkten* wieder eine Schlüsselrolle für den Gang der Wirtschaft zukommen. Zwar hat man sich allgemein an flexible Wechselkurse gewöhnt. Doch sind je nach der Entwicklung der Weltverschuldung Konstellationen denkbar, die heftige *Kursausschläge* auslösen. Das könnte den freien Zahlungsverkehr ernstlich bedrohen, sofern die USA nicht bereit sind, *Kompromisse* zwischen ihrer eigenen Teuerungsbekämpfung und der internationalen Dollarversorgung zu treffen. Das Floating allein gewährleistet eben noch keine reibungslosen Anpassungen, solange die Länder sich nicht zu einer *gleichgerichteten Stabilitätspolitik* durchringen können. Davon ist man leider weit entfernt, wie das Beispiel des Europäischen Währungssystems lehrt.

Geldwerterhaltung

Die Krise der dreissiger Jahre wurde ungemein verschärft durch das Bestreben *Deutschlands*, eine erneute *Hochinflation* wie jene von 1923 um jeden Preis zu verhindern. Das war an sich ehrenwert und verständlich, wenn

man bedenkt, wie sehr der damalige Zusammenbruch der Mark den sparsamen deutschen Mittelstand verarmen liess und die Schuldner durch die Entwertung ihrer Nominalverbindlichkeiten ungerechtfertigt bereicherte. Man war daher nicht bereit, die Liquiditätsengpässe von 1930 an durch eine largere Geldpolitik zu überbrücken. Statt dessen wurde versucht, durch Notverordnungen das *Lohn- und Preisniveau zu senken*, um international konkurrenzfähig zu bleiben und den Staatshaushalt durch Steuererhöhungen ins Gleichgewicht zu bringen.

Infolge der stur durchgehaltenen *Deflationspolitik* verschlechterte sich die Liquidität im öffentlichen und privaten Bereich immer mehr. Das musste in dem Moment zur Katastrophe führen, als das Ausland im Frühjahr 1931 seine kurzfristigen Kredite aus Deutschland abzuziehen begann. Doch zuvor schon drehte sich die Krisenspirale immer weiter, da jedermann bei sinkenden Preisen und rückläufigen Nominaleinkommen mit Käufen zuwartete und Investitionen hinausschob. Jedenfalls erfüllte sich die Hoffnung der Regierung Brüning nicht, bis 1932 ein neues *Gleichgewicht* als Basis für einen Wiederaufschwung zu erreichen. Politisch war ihr Programm geradezu selbstmörderisch, da es die davon besonders belasteten breiten Schichten in die Arme der Kommunisten und Nationalsozialisten trieb. Die Folgen sind bekannt.

Besonders krass war die *Schonung von Grossindustrie und Grossgrundbesitz*, die schon beim Währungszerfall von 1923 von der Entschuldung profitiert hatten, sich seither spekulativ in neue Schulden stürzten und zum Teil nun auf eine Wiederholung des «Inflationswunders» hofften. Als die Regierung am Deflationskurs festhielt, verlor sie daher trotz Osthilfe an die Landwirtschaft und Lohnabbau zugunsten der Industrie die Unterstützung dieser Kreise, die insgeheim die Nationalsozialisten finanzierten, statt sich hinter die Weimarer Republik zu stellen. Die Rechnung für dieses Fehlverhalten blieb nicht aus.

Eine ähnlich starre Deflationspolitik verfolgte *England*, wobei sich dessen Rückkehr zum Goldstandard im Jahre 1925 als besonders schwere Hypothek erwies. Sie band der Regierung allzu lange die Hände, bis die Krise sie zwang, 1931 wieder von der Goldbindung abzurücken und das Pfund um 30 % sinken zu lassen.

*

Es braucht wenig Worte, um den Unterschied zwischen damals und heute darzulegen. Tatsächlich leidet die Welt seit Jahren unter einer virulenten Geldentwertung und nicht unter fortwährend sinkenden Preisen. Immerhin ist die Inflationsrate in den OECD-Ländern bis Mitte 1982 von über

15 % auf 8,1 % zurückgegangen. Die Frage stellt sich daher, ob eine *relative Deflation* nicht ähnliche Rückwirkungen habe wie eine *absolute*.

In mehr als einer Hinsicht ähnelt das *amerikanische Programm der neokonservativen «Reaganomics»* jenem der deutschen Regierung Brüning, nicht zuletzt übrigens in der Rhetorik: freilich ohne Notrecht und ohne Lohn- und Preisabbau, aber mit extrem knappem Geld und dem Willen, den Staatshaushalt durch Ausgabenkürzungen zu disziplinieren und die Produktivität der Wirtschaft durch Senkung der direkten Steuern zu heben. Aber der grosse Unterschied liegt im *Vorzeichen*. Es ist nicht dasselbe, ob man eine Deflation bei andauernder Teuerung oder bei absolut sinkenden Preisen durchzuziehen sucht. Heikel wird es erst, wenn die Inflation gegen Null rückt. Dann kann ein zu lange fortgesetztes Bremsen unvermittelt in eine sich selbst fortbewegende Abwärtsspirale führen. Umgekehrt bringt ein zu frühes Lockern der Geldbremse die Gefahr, dass die Teuerung wieder auflodert, genährt von den Indexautomatismen und vom generell überhöhten Verschuldungsgrad.

Entscheidend für die Weltwirtschaft wird auch diesmal die Frage sein, ob die USA als Leitwährungsland und «*économie dominante*» ihrer *internationalen Verantwortung* gerecht werden. Wenn Fremdkapital real doppelt soviel kostet, wie neue Investitionen abzuwerfen versprechen, dann steht für alle, die sich in Dollars verschulden müssen, eine lange Durststrecke bevor. Wie dann die Mittel für den Schuldendienst aufgebracht werden können, ist mehr als fraglich. Bei der latent vorhandenen Neigung der Amerikaner zu einer *isolationistischen* Wirtschaftspolitik lässt sich nicht völlig ausschliessen, dass die Strukturkrise weltweit einen längeren Konjunkturrückgang nach sich zieht. Die *Stabilitätspolitik* darf nicht als *Selbstzweck* so lange fortgesetzt werden, bis das *Gespent der Illiquidität* die internationalen Finanzmärkte überschattet.

Weltverschuldung damals

Der Erste Weltkrieg hinterliess zwei Schuldenprobleme, die vermeidbar gewesen wären – und im Zweiten Weltkrieg dann auch vermieden wurden: die *interalliierten Kriegsschulden* und die *deutschen Reparationen*. Beide wurden allmählich miteinander verknüpft, und darüber baute sich ein zusätzlicher Schuldenberg auf, der schliesslich eine *Transferkrise* auslöste.

Bei Kriegsende schuldeten die europäischen Verbündeten den Amerikanern 12 Mia. \$; heute wären das über 120 Mia. Grösster Schuldner war das ausgeblutete *Frankreich*, das bei den USA mit 4 Mia. und bei England mit 3 Mia. \$ in der Kreide stand, wogegen es von Drittländern nur 3½ Mia. \$

zugute hatte. Statt dass man diese Schulden global gestrichen hätte, suchte man sie auf Heller und Pfennig einzutreiben, wie es honorigen Kaufleuten entsprach. Doch niemand wollte dafür Waren statt Devisen entgegennehmen. Frankreich hoffte, die Mittel aus deutschen Reparationen zu erhalten: «le boche paiera». Um dies zu ermöglichen, gewährten die *Amerikaner* den *Deutschen* hohe und teure Kredite, womit der Ring sich geschlossen hätte, wenn diese Kredite produktivitätsfördernd eingesetzt worden wären. Da dies nur zum Teil zutraf, entstand ein kumulatives Transferproblem, ähnlich dem Recycling der Petrodollars in den siebziger Jahren, das den Welthandel zunehmend belastete.

Im ganzen leistete Deutschland bis 1930 rund 21 Mia. Mark an *Wiedergutmachungszahlungen*, pro Jahr also 2–2½ Mia. Mark oder 3½ % des Volkseinkommens. Schon dies lässt erkennen, dass die Belastung nicht grösser war als die Ölpreiserhöhung im letzten Jahrzehnt. Vom Weltkreislauf her betrachtet fielen die Reparationen noch weniger ins Gewicht: die Umschleusung der dafür aufzubringenden Mittel wäre durchaus lösbar gewesen. Doch wurde die Frage von den deutschen Regierungen masslos hochgespielt, weil sie die Wiedergutmachung in der irrsinnigen Höhe von 132 Mia. Mark als ungerecht empfanden, zumal das Reich ja ausserdem Grenzgebiete und Kolonien abtreten musste und das ganze Auslandvermögen einbüsste. So färbte die politische Unvernunft schliesslich auf die Wirtschaftspolitik ab, indem es dem «Hungerkanzler» Brüning bei der Deflationspolitik nicht zuletzt darum ging, den Siegermächten die *Armut Deutschlands* so vor Augen zu führen, dass sie auf weitere Zahlungen verzichteten: aus der Krankheit liess sich unsere Waffe schmieden, so erklärte er einmal seine Politik. Wäre er nicht durch üble Intrigen zu Fall gebracht worden, dann hätte er wenigstens dieses Ziel 1932 erreicht, und die Weltgeschichte wäre vielleicht glücklicher verlaufen. Doch konnten sich die Alliierten – vor allem Frankreich – nicht rechtzeitig durchringen, den Deutschen entgegenzukommen; zu gross war der innenpolitische Druck. So gewährten sie faktisch erst den *Nationalsozialisten*, was sie der Weimarer Republik versagten. Hier liegt ihre Mitverantwortung an der deutschen Entwicklung, die später einen hohen Preis abfordern sollte.

Wenn möglich noch unsinniger als die Reparationenfrage war die über-setzte *Kreditgewährung an das Deutsche Reich*, die von Amerikanern, Engländern, Schweizern und andern Geldgebern ausging. Die in den zwanziger Jahren noch recht flüssigen Banken vergassen, dass eine *gesunde Bankpolitik beim Passivgeschäft* zu beginnen hat und es gefährlich ist, wenn zuerst nach lukrativen Kreditmöglichkeiten gesucht wird. Dabei kümmerte man sich zu wenig um die Frage der *Rückzahlungsfähigkeit*, um die *Klumpenrisiken* und um die solide *Refinanzierung*.

Zwischen 1924 und 1930 verschuldete sich *Deutschland* international bis auf 26 Mia. Mark, wobei etwa die Hälfte für Reparationen verwendet wurde und somit keinen produktiven Zwecken diente. Die andere Hälfte wurde für Rohstoffkäufe, für öffentliche Komfortinvestitionen und für eine stürmische *Rationalisierung* der Industrie eingesetzt. Erhebliche Teile der Industrie wurden dabei gewissermassen amerikanisiert, woraus eine überhöhte Kapazität und andauernd hohe Zinslasten resultierten, als es immer schwieriger wurde, die Reparationen in Sachlieferungen zu leisten. Der Lohnabbau reichte nicht aus, um das Kostengleichgewicht wiederherzustellen, zumal eine Abwertung der Mark ausser jeder Diskussion stand.

Als die Kreditgeber vorsichtiger wurden – von 1928 an absorbierte die amerikanische Börsenhausse erkleckliche Mittel –, erwies es sich als verhängnisvoll, dass bloss die Hälfte der deutschen Schulden *langfristig* festgelegt war. Die andere Hälfte konnte *kurzfristig* abgerufen werden, was 1931 geschah, als die politische Unrast zunahm und die Franzosen den Deutschen einen Denkkzettel wegen ihres Versuchs einer Zollunion mit Österreich verpassen wollten. Damit wurden die *deutschen* – und die österreichischen – *Banken illiquid*, und zwar nicht nur von den schrumpfenden Passiven her, sondern auch vom Umstand, dass zahlreiche Aktiven einfroren, so die hohen Rohstoffspekulationskredite an die Grossindustrie. Gewisse Banken suchten sich Luft zu verschaffen, indem sie kleineren Unternehmungen die Kredite kündigten, womit das politische Klima erst recht vergiftet und den Nationalsozialisten Vorschub geleistet wurde. Zugleich verbreiteten die einen über die andern Institute Gerüchte über deren mangelnde Zahlungsfähigkeit, was die Bankenkrise im Sommer 1931 verschärfte. Es ist heute kaum mehr vorstellbar, dass einzelne deutsche Grossbanken in diesen Monaten fast die *Hälfte ihres Aktienkapitals* insgeheim aufkauften, um die Kurse zu stützen und das Image zu pflegen.

Wenn man den deutschen *Schuldenberg* beurteilen will, dann muss er mit dem damaligen Volkseinkommen von 70 Mia. Mark verglichen werden. Heute entspräche eine derartige Aussenschuld somit einer Summe von gegen 500 Mia. DM. Kein Wunder, dass diese Grössenordnungen jedermann über den Kopf wuchsen. So kam es zum *Basler Stillhalteabkommen* und zum *Hoover-Moratorium* von 1931, später gefolgt vom mühseligen Prozess der zahlreichen Schuldenabkommen, die alle unter der Prämisse «Arbeit kommt vor Kapital» zum Nachteil der Gläubiger ausgingen.

Aber die deutsche Verschuldung war nicht die einzige. In den zwanziger Jahren nahmen ungezählte Unternehmungen und Staaten Anleihen auf, teils um ihre Kriegsschulden zu konsolidieren, teils um die Industrialisierung voranzutreiben wie namentlich die Südamerikaner. Im Jahre 1930 erreichte daher die *Weltverschuldung* 55 Mia. \$. Gemessen am Welthan-

delsvolumen würde das heute einer Summe von fast 3 Bio. \$ entsprechen, doch hilft ein derart gekünstelter Vergleich wenig. Hilfreicher ist die Überlegung, dass der *Schuldendienst* von rund 9 Mia. \$ etwa 32 % der globalen Exporterlöse beanspruchte. Als der Welthandel weiter schrumpfte, kletterte dieser Prozentsatz rasch auf über 65 %, was die Zahlungskrise verschärfte. Krise und Krieg haben den grössten Teil dieser Schulden dahinschmelzen lassen, und niemand ist imstande, die Not zu ermessen, die daraus für ungezählte Sparer entstand.

Aber bis es soweit war, erlebte die Welt nach der österreichischen und deutschen auch eine *amerikanische Bankenkrise*, die allein 1931/32 fast 2500 Banken von der Bildfläche wegfegte. Auch in andern Ländern liessen sich Bankzusammenbrüche nicht vermeiden, teils wegen eingefrorener Auslandguthaben, teils wegen Geldrückzügen des verängstigten Publikums. Das blieb nicht ohne Folgen für die *Währungen*, deren System nach der im April 1933 beschlossenen Lösung des Dollars vom Gold in mehrere Blöcke zerfiel: *Sterlingblock*, *Dollarblock*, *Goldblock* und *Sperrwährungsblock*. Die freie Weltwirtschaft war für einmal zu Ende.

Kettenverschuldung

Die Schuldenpolitik der zwanziger Jahre bildet ein ernstes *Warnzeichen* für die *internationale Verschuldung unserer Zeit*. Im Grunde genommen geht es darum, dass die gegenwärtige Generation wirtschaftlich zu Lasten der kommenden Generationen zu überleben sucht: kein besonders ethisches Verhalten, sondern ein ständiger Sieg des Egoismus.

Ein genaues Bild aller Verbindlichkeiten ist allerdings kaum zu gewinnen, schon gar nicht getrennt nach Fristen und nach Verwendungszwecken. Auch die Kettenverschuldung über die *Euromärkte* lässt sich nicht entwirren. Deren Volumen beläuft sich ohne Doppelzählungen gegen eine Bio. \$, worin allerdings beträchtliche Summen enthalten sind, die nicht der Kreditaufnahme dienen, sondern der Währungsabsicherung.

Besonders eindrücklich ist die Verschuldung der *Entwicklungs- und Schwellenländer*, die nun bei 550 Mia. \$ liegt. Die grössten Kreditnehmer dieser Gruppe sind Brasilien, Mexiko, Argentinien, Indien, die Philippinen, Südkorea, Indonesien, die Türkei und Israel. Im Mittel erfordert der *Schuldendienst* 30 % der Exporterlöse, wobei etliche Länder den gefährlichen Grenzwert von 50 % deutlich überschreiten und sich so dem Zeitpunkt nähern, in dem sie ein *Moratorium* anstreben müssen. Auch wenn die Zinslast wesentlich geringer ist als die Schuldendienstlast, die Rückzahlungs-

verpflichtungen einschliesst, wird die Verschuldung nicht grenzenlos weitergehen können.

Dazu kommen über 80 Mia. \$ *Ostblock-Schulden* im Westen, wobei Polen mit über einem Drittel an der Spitze liegt, gefolgt von der Sowjetunion, der DDR und Rumänien. Im Hinblick auf die ungenügende Exportfähigkeit der Staatshandelsländer und auf ihren andauernden Importbedarf für Weizen droht sich die Bonität dieser Länder progressiv zu verschlechtern, was die westlichen Banken zu hohen Abschreibungen zwingen dürfte.

Eher etwas verbessert hat sich die Lage der *Industrieländer*, seitdem sie dank den stabileren Erdölpreisen insgesamt wieder Ertragsbilanzüberschüsse aufweisen, die 1982 bei 12 Mia. \$ liegen dürften.

Drei Aspekte sind es, welche zu einer *besorgten Betrachtung* der Weltverschuldung führen:

- Die hohen Zinsen, die den *Anteil der kurzfristigen Kredite* gegenüber der langfristigen Verschuldung durch Anleihen usw. immer mehr ansteigen lassen. Dadurch nimmt die Labilität zu, was Auswirkungen einer kaum völlig auszuschliessenden internationalen Panik verschärfen müsste.
- Ein erheblicher Teil der Schulden dient der Finanzierung von Öl-, Rohstoff- und Konsumgüterimporten sowie der Aufrechterhaltung des Schuldendienstes auf bestehenden Krediten. Nur ein *begrenzter* Teil wird für *produktive Investitionen* eingesetzt, deren Ertrag ihre Rückzahlung ermöglicht.
- Die gewaltigen *Realkosten* der Verschuldung können selbst durch ertragreiche Investitionen nur mit Mühe erarbeitet werden, was das *Wachstum der Investitionstätigkeit* merklich bremsen könnte, zumal die Sparquoten vielerorts stark gesunken sind.

Daraus erwächst für die Banken die Notwendigkeit, ihre geschäftspolitischen Prioritäten zu überprüfen und namentlich der *Liquiditätspolitik* einen höheren Stellenwert einzuräumen. Dazu muss sich ferner eine *Risikopolitik* gesellen, die selbst in schwierigen Zeiten das Überleben sichert, ohne geradezu den Rückzug aus dem internationalen Finanzierungsgeschäft anzutreten. Das sind schwierige *Optimierungsaufgaben*, vor denen man sich nicht durch ein blindes Wachstumsstreben dispensieren kann. Schliesslich ist zu hoffen, dass im gegebenen Moment die *Zentralbanken* anders als in den dreissiger Jahren den Mut aufbringen, die Märkte mit ausreichender Liquidität zu versorgen, um gefährliche Engpässe zu vermeiden. Geeignete Krisenmodelle im Rahmen der Basler Abkommen sind glücklicherweise vorhanden, auch wenn darüber mit Recht wenig gesprochen wird.

Arbeitslosigkeit

Arbeitslosigkeit bedeutete 1932 Not und Hunger. Zu bescheiden waren die Unterstützungen, die von der Öffentlichkeit geleistet wurden und zu lange dauerte für viele der Beschäftigungsmangel. In den *USA* stieg die Arbeitslosigkeit 1929–1932 von 1,8 auf 13,1 Millionen, in *Deutschland* von 1,8 auf 5,5 Millionen, in *England* von 0,9 auf 2,2 Millionen und in der *Schweiz* von 8 100 auf 54 400 Menschen. Das bedeutet, dass in den *USA* und in *England* fast jeder vierte Arbeitsfähige zum Nichtstun verurteilt war, und in *Deutschland* gar fast jeder dritte. So kann es nicht überraschen, dass die *extremistischen Parteien* – Kommunisten und Nationalsozialisten – 1932 rund 53 % der Reichstagssitze errangen, nachdem es 1928 noch 13½ % waren.

Die Industrieproduktion sank in den Industrieländern um 45 %. Was weder die Bankenkrise noch das Transferproblem allein vermocht hätten, gelang der bitteren *Arbeitslosigkeit*: eine tiefe Aufwühlung der öffentlichen Meinung, ein allgemeiner Vertrauensverlust in das herrschende Bürgertum und ein verbreitetes *Misstrauen in die Marktwirtschaft*. Dabei ist nicht zu übersehen, dass die Arbeitslosigkeit weit mehr als heute *Familienväter* traf, aber auch viele Jugendliche, die für ihr künftiges Leben dadurch tief geprägt wurden.

Insgesamt liess die Krise in den Industrieländern gegen 60 Millionen Menschen arbeitslos werden und brachte darüber hinaus zahllose Existenzen in Landwirtschaft und Gewerbe um ihr Brot. Der Ausweg der *Auswanderung* nach Amerika oder in die Kolonien, wie er im 19. Jahrhundert meist offenstand, war diesmal fast völlig blockiert.

*

Gegenwärtig zählt man in den OECD-Ländern gegen 30 Millionen Arbeitslose. Doch scheint dies die öffentliche Meinung bei weitem nicht derart zu belasten wie in den dreissiger Jahren. Dafür ist die *grosszügige Arbeitslosenvorsorge* verantwortlich, aber auch die Tatsache, dass wir es weniger mit einer ausgesprochenen Dauerarbeitslosigkeit zu tun haben als mit *strukturbedingten Beschäftigungseinbrüchen*.

In den *USA* beträgt die mittlere Arbeitslosigkeitsdauer 15 Wochen, wobei auf 37 % aller Unbeschäftigten nur 5 Wochen entfallen. Bei 60 % der betroffenen Familien arbeitet ein anderes Familienmitglied voll. Nicht weniger als 45 % der Arbeitslosen sind Frauen, die vorher vielfach teilbeschäftigt waren. Ähnliche Anteile sind auch in *Deutschland*, *England*

und Frankreich festzustellen, wo die Frauenarbeitslosigkeit zwischen 31 % für England und 54 % für Frankreich liegt.

Sodann gehören manche Jugendliche zu den *freiwilligen Arbeitslosen*, da sie vorübergehend lieber Unterstützung beziehen als offiziell arbeiten, wobei eben viele eine Schwarzarbeit annehmen. Die *Schwarzarbeit* ist in manchen Ländern überaus beliebt, weil sich auf diese illegale Art hohe Sozialabzüge und Quellensteuern vermeiden lassen. Ihr Ausmass wird in den meisten westeuropäischen Ländern auf 5–10 % geschätzt und dürfte um so höher sein, je strengere Kündigungsschutzgesetze herrschen, welche die Arbeitgeber veranlassen, auf Schwarz- oder Temporärarbeiter auszuweichen. Das sind die Kehrseiten des perfektionierten Wohlfahrtsstaates.

Gesamthaft sind die *Familienväter* bisher ungleich weniger von der Arbeitslosigkeit betroffen als damals. Dazu trägt übrigens auch der Umstand bei, dass in den Industrieländern jeder sechste oder siebente Beschäftigte über eine sichere *Staatsstelle* verfügt. Ferner ist zu bedenken, dass in den achtziger Jahren dies- und jenseits des Atlantiks die Zahl der ins *Erwerbsleben eintretenden Jugendlichen* fühlbar zurückgehen wird, was der Beschäftigungsfrage völlig neue Akzente setzt. Und schliesslich ist der allgemeine Wohlstand so stark gestiegen, dass Armut sich objektiv nicht mehr mit dem vergleichen lässt, was sie 1932 bedeutete.

Innovationen und Investitionen

Die Investitionstätigkeit hängt zur Hauptsache von den Gewinnerwartungen der Unternehmer ab, und diese wiederum werden beeinflusst von der Kostenentwicklung und den realisierbaren Innovationen. In den Jahren 1929–1932 sank das Investitionsvolumen in den USA von 16 auf 1 Mia. \$, und wenn man die Alterungsabschreibungen hinzurechnet, sogar auf —6 Mia. \$. Die Bautätigkeit lag 1932 noch auf einem Viertel des Standes von 1925.

Beim Vergleich der Jahre 1982 und 1932 könnte man es sich einfach machen und die Trendumkehr jenen langfristigen Konjunkturwellen zuschreiben, die als *Kondratieff-Zyklen* bekannt sind. Wir hätten daher nun den Höhepunkt einer langen Welle überschritten, die Mitte der vierziger Jahre begann und sich mit früheren Zyklen trotz Kriegen und Strukturumwälzungen verblüffend deutlich vergleichen lässt:

	<i>Hauptinnovationen</i>	<i>Aufschwung</i>	<i>Abschwung</i>
1. Zyklus	Dampfkraft, Textilindustrie	1795–1819	1820–1843
2. Zyklus	Eisenbahnen, Dampfschiffe	1844–1873	1874–1895
3. Zyklus	Elektrizität, Chemie	1896–1920	1921–1944
4. Zyklus	Auto, Atomkraft, Computer	1945–1973	1974– ?

Während im langen Aufschwung die guten Zeiten länger und die Rezessionen kürzer währen, ist es beim Sinkflug umgekehrt: hartnäckige Krisen und schwache Erholungen.

Die *mechanistische Theorie* geht namentlich von den *langfristigen Innovationszyklen* aus und von der Feststellung, dass Basiserfindungen in Krisenzeiten zahlreicher auftreten. Sobald sie dann breit realisiert werden, bilden sie den Motor für einen langen Aufschwung. Gegenwärtig macht es den Anschein, als ob die wichtigen Neuentwicklungen der dreissiger und vierziger Jahre ausgeschöpft seien. Doch sind Innovationen bereits vorhanden – Genbiologie, rohstoffarme Technik, Automation der dritten Generation, Mikroprozessoren, umweltschonende Energien –, die durchaus Chancen für einen Wiederaufschwung eröffnen.

Nun sind vier Zyklen wohl zu kurz, um aus ihrer Pendelbewegung schon auf ein ehernes Gesetz zu schliessen. Wäre die Lehre richtig, dann müsste gegen den Trendbruch unserer Zeit vor allem durch eine kräftige *Förderung der Innovationsanwendung* vorgegangen werden. Die Unterstützung neuer *Investitionen* wäre jedenfalls wichtiger als jede Art von Konjunkturpolitik, die ja stets auch Strukturhaltung bedeutet. Das heisst aber auch, dass grösste Vorsicht geboten ist bei allen administrativen und bürokratischen Vorkehren, welche neue Investitionen über Gebühr behindern. Und es bedeutet schliesslich, dass die *Selbstfinanzierung* der Unternehmen und die Beschaffung neuen *Risikokapitals* mehr Aufmerksamkeit verdient, als ihr die Tagespolitik gewöhnlich zuwendet.

Ergebnisse

Beim Versuch, konjunkturelle und strukturelle Schwächen zu unterscheiden, lässt sich feststellen, dass die Öffentlichkeit dazu neigt, *Konjunkturunbrüche als Schicksal, Strukturschäden aber als Schuld* zu beurteilen. Es fällt daher wirtschaftspolitisch leichter, Konjunkturunbrüche zu bekämpfen als Strukturanpassungen zu fördern. Um so schwieriger ist es, die wirtschaftspolitischen Prioritäten richtig festzulegen und von kontraproduktiven Massnahmen abzusehen. Wäre es anders, dann könnten die Wirtschaftskrankheiten leichter mit jenen Programmen geheilt werden, die jeweils Wahlsiege bringen sollen, heissen sie nun Austerität mit Lohn- und Preisabbau, keynesianisches Deficit-spending als konzertierte Aktion, monetäre Stabilitätspolitik oder neoklassische Supply-Side-Politik.

Nun lassen sich die *Hauptprobleme der beiden Krisen* wie folgt gegenüberstellen:

1929–1932

Agrar- und Rohstoffkrise
 Zusammenbruch des Welt-
 handels, Protektionismus
 Deflationskrise mit Lohn-
 und Preisabbau
 Weltverschuldung, Transferkrise
 gebundener Zahlungsverkehr
 Banken- und Währungskrisen
 Arbeitslosigkeit mit
 ungenügendem Sicherheitsnetz

1978–1982

Energiekrise mit Petrodollarproblem
 Stagnation des Welthandels mit protektionistischen
 Neigungen
 Inflation infolge Staatsdefiziten und
 Indexautomatismen
 Weltverschuldung mit partiellen Moratorien
 und Devisenrestriktionen
 Floating mit inflationsfördernden Kursinterventionen
 Beschäftigungseinbrüche mit sozialen
 Hängematten

Daraus ist unschwer zu sehen, dass die Verhältnisse im wesentlichen völlig *verschiedene Aspekte* aufweisen. Eine Weltwirtschaftskrise wie jene der dreissiger Jahre steht daher kaum vor der Tür. Das will allerdings nicht heissen, dass es in nächster Zeit keine schwierigen Probleme zu bewältigen gäbe. Die gemeinsame Gefährdung liegt in einer hohen *Weltverschuldung* einerseits und im Risiko des um sich greifenden *Handelsprotektionismus* andererseits. Beides lässt sich nicht auf die leichte Schulter nehmen, und die vorhandenen Gefahren dürfen auch nicht in übertriebenem Optimismus verdrängt werden.

Während die dreissiger Jahre primär im Zeichen eines tiefen Konjunktur-
 einbruchs standen, der durch die Deflationspolitik noch verschärft wurde,
 befinden wir uns gegenwärtig weit eher in einer *Strukturkrise*. Sie dürfte
 der Natur der Sache nach länger dauern, vor allem dann, wenn ihr vieler-
 orts mit *strukturerhaltender Konjunkturpolitik* begegnet wird. Damit würde
 die Produktivität geschmälert, die Staatsquote womöglich noch erhöht und
 die Investitionskraft der Unternehmungen weiter geschwächt, aus der die
 Zukunft zu bewältigen ist.