

**Zeitschrift:** Schweizer Monatshefte : Zeitschrift für Politik, Wirtschaft, Kultur  
**Herausgeber:** Gesellschaft Schweizer Monatshefte  
**Band:** 79 (1999)  
**Heft:** 10

**Artikel:** Als am "Schwarzen Freitag" die "Grosse Depression" begann ... : die Wirtschaftskrise, die vor 70 Jahren begann, taugt nicht als Lehrstück für die Gegner der Marktwirtschaft  
**Autor:** Doering, Detmar  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-166135>

### **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:** 30.03.2025

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

Detmar Doering

## ALS AM «SCHWARZEN FREITAG» DIE «GROSSE DEPRESSION» BEGANN...

Die Wirtschaftskrise, die vor 70 Jahren begann, taugt nicht als Lehrstück für die Gegner der Marktwirtschaft

*Kaum ein historisches Ereignis hat je unsere Einstellung zur Wirtschaftspolitik so sehr geprägt wie der grosse Börsencrash, der am «Schwarzen Freitag», dem 25. Oktober 1929, erst Wallstreet und dann die ganze Welt erschütterte. Als Schulbuchweisheit hat sich seither scheinbar unausrottbar in unserem Bewusstsein eingepreßt: Eine Ära, die unter den Präsidenten Coolidge und Hoover einem ungebrochenen Glauben an die Segnungen des kapitalistischen Laissez-faire frönt, findet ihr jähes Ende. Erst das unter dem Titel «New Deal» firmierende staatsdirigistische Wiederbelebungsprogramm unter Franklin D. Roosevelt habe, so die gängige Meinung, Amerika wieder aus der Talsohle geholfen.*

Die amerikanische Wirtschaftsgeschichte kennt zahlreiche Depressionen. Keine hinterlässt jedoch solche Zweifel an der liberalen Wirtschaftsordnung. Das liegt nicht nur daran, dass die Depression von 1929 schlimmer und langandauernder ist als alle vorangegangenen. Es liegt auch daran, dass in früheren Fällen das Staatsversagen deutlicher erkennbar ist. Die Depression von 1819 ist eine direkte Folge der inflationären Geldaufblähung nach dem Krieg gegen England von 1812–15. Die Wirtschaftskrise von 1873 ist durch den Krieg gegen die nach Unabhängigkeit strebenden Südstaaten (1861–65) verursacht. Die ausufernde Ausgaben- und Lobbypolitik des Kongresses ist klar erkennbare Ursache der Krise von 1893. Auch die kurzlebige Depression von 1921 kann auf die Begleichung der Kosten der Beteiligung am Ersten Weltkrieg zurückgeführt werden.

All dies bestätigt die Aussagen der klassischen Konjunkturtheorie. Deren Einschätzung lautet, vereinfacht gesagt, dass ein politisch verursachtes inflationäres Umfeld bisweilen einen *Boom* erzeugen könne. Auf der makroökonomischen Ebene würde dies meist positiv gesehen. Die Gefahr läge dabei jedoch auf der Mikroebene der einzelnen Produzenten- und Konsumentenentscheidung. Inflationäre *Booms* erzeugten eine zunächst nicht erkennbare Tendenz zu Fehlinvestitionen. Das so entstandene Produktionsmuster sei natürlich nicht dauerhaft stabil, sondern

bräche beim nächsten depressiven Einbruch wieder zusammen – mit schmerzhaften Konsequenzen.

Die Depressionen vor 1929 passen einigermaßen in dieses Erklärungsmuster. Folglich werden sie selten als Marktversagen interpretiert. Bisweilen können Depressionen sogar deutlich anti-etatistische Reaktionen hervorrufen, wie etwa die Krise von 1836–37, die dazu führt, dass der bundesstaatlichen Ebene jegliche Kontrolle über die Geldpolitik genommen wird. Präsident *Jackson* stellt die Zentralbank, die er als «*money monster*» beschimpft, durch Nichterneuerung der Charta 1837 schlichtweg ein, was zugleich den Beginn einer liberalen Ära in der US-Wirtschaftspolitik markiert.

### Falsche Freunde

Die «Grosse Depression» von 1929 hingegen widerspricht zumindest bei oberflächlicher Betrachtung allen konventionellen Theorien. Kein gewalttätiges Eingreifen des Staates in die Wirtschaftskreisläufe scheint zuvor ausmachbar. Die republikanischen Präsidenten *Calvin Coolidge* und *Herbert Hoover* brüsten sich damit, daß sie der amerikanischen Tugend des *rugged individualism* und damit dem ungehinderten Markt freien Lauf liessen. Sie können sich damit zugleich auch den geradezu schwindelerregenden Aufstieg der US-Wirtschaft (die *roaring twenties*) als politischen Erfolg gutschreiben. Fast unbemerkt

bleibt jedoch, dass die politische Rhetorik der Zeit trägt. Das staatliche «Federal Reserve System» (*Fed*) betreibt durchaus eine aktive Stimulierungspolitik. Sie bewirkt allerdings keine sichtbare Inflation.

Natürlich gibt es anfänglich auch latente preis-inflationäre Tendenzen. Vor allem *Coolidge* gelingt es, diese geschickt zu maskieren. Grosszügige Steuer-senkungen und technischer Fortschritt spornen die Wirtschaft an. Dies federt die Preisinflation bis zur Unkenntlichkeit ab. Eine zentrale Rolle für die De-pression von 1929 spielt dies hingegen nicht, zumal gerade in der Zeit unmittelbar vor dem *Crash* die Inflation tatsächlich unter Kontrolle ist. Es herrscht Desinflation!

### **Kreditinflation und Spekulationsblasen**

Bedeutsamer für die Entwicklung der Krise ist schon eher durch die vom «Federal Reserve System» betriebene Ausweitung des Kredits. Um rund 60 Prozent wird das Geld- und Kreditangebot zwischen 1921 und 1929 aufgebläht, schätzt der amerikanische Ökonom *Murray Rothbard* in seinem 1975 erschie-nen Buch «America's Great Depression». Eindeutig

*Nicht mehr das reale Wirtschafts-geschehen scheint im Mittelpunkt des Interesses der Anleger zu sein; stattdessen dominieren – ebenfalls fast wie heute – Firmenfusionen und Monopolformierungen das Bild.*

handelt es sich um staatlich gewollte Wirtschafts-ankurbelung. Die Kreditverschuldung verspricht riesige Gewinne. Es entstehen – fast wie heute, könnte man warnend hinzufügen – gigantische Spekulations-blasen und ebenso gigantische Schuldenberge. Nicht mehr das reale Wirtschaftsgeschehen scheint im Mit-telpunkt des Interesses der Anleger zu sein (in wes-entlichen Branchen setzt schon vor dem *Crash* das Ende des Wachstums ein); stattdessen dominieren – ebenfalls fast wie heute – Firmenfusionen und Monopolformierungen das Bild. Sie heizen die Er-wartungen – insbesondere der Gläubiger, deren Gut-haben so hochgebucht werden – weiter an.

### **Staatsverschuldung als Kernursache**

Eine ultimative Verschärfung erfährt das Ganze aber erst durch die enorme Staatsverschuldung in den

USA. Von 1917 bis 1930 steigt die öffentliche Ver-schuldung von 22,4 auf 91,7 Milliarden Dollar. Sie erklärt nicht nur, weshalb *Hoover* zu Recht zögert, der Krise nach 1929 mit einem aggressiven *deficit spending* entgegenzutreten. Die Staatsverschuldung, d.h. das Borgen von Geld auf dem Kreditmarkt, stei-gert zwangsläufig die Guthaben der Gläubiger, deren Forderungen schnell nur noch durch neue Kredite

*Staatsanleihen können dank des Vertrauens in die «Unfehlbarkeit» des Staates übermässig hoch beliehen werden. Eine Kreditfinanzierung bis zu 90 Prozent ist zum Schluss nicht unüblich.*

gedeckt werden können. Es ist dann nur noch eine Frage der Zeit, dass die Erwartungen der Gläubiger auf immerwährende und stets steigende Rückzahlun-gen durch den Staat mit Zins und Zinseszins ent-täuscht werden. Der Glaube, dass der Staat dank eines ebenso immerwährenden *Booms* dieses Problem letztlich bewältigen könne, liefert den trügerischen Hintergrund für den der «Spekulationsblase» zu-grundliegenden Optimismus. Das künstliche An-wachsen der Eigentumsform der Staatsanleihen setzt hier einen fatalen Automatismus in Kraft.

Durch Staatsanleihen sind in der gesamtvolkswirt-schaftlichen Bilanz sehr schnell mehr Ansprüche im Umlauf als durch Realwerte gedeckt werden können. Dies wird in den USA durch das Abrücken vom rei-nen Goldstandard im Zuge der Einführung des *Fed* 1913 in grossem Umfang erst möglich, vor allem, weil nun die Kreditschöpfung (Papiergeldreserven) in grossem Stil praktizierbar wird. Die aus der Ver-schuldung erwachsenden Guthaben sind letztlich un-gedeckt. Die Banken betrachten sie aber aufgrund des Vertrauens in den Staat und seiner Steuerkraft als etwas, das reale Ansprüche begründet. Dadurch wird die Kreditexpansion angeheizt.

Mehr noch: Staatsanleihen können dank des Ver-trauens in die «Unfehlbarkeit» des Staates übermässig hoch beliehen werden. Dies stärkt das Selbstver-trauen der Banken und heizt die Kreditexpansion noch weiter an. In der Zeit vor 1929 sinkt daher der Anteil des Eigenanteils gegenüber dem Kreditanteil beim spekulativen Anlagenkauf dramatisch. Eine Kreditfinanzierung bis zu 90 Prozent ist zum Schluss nicht unüblich. Dies erklärt den geradezu aberwit-zigen Aktienboom der Zeit. Es ist kein Wunder, dass am Tage des *Crashes* die Anleger sich durch den Ver-kauf ihrer Anlagen nicht mehr vor ihren Schulden

retten können. Die Staatsverschuldung ist die eigentliche Kernursache der Krise. Mit dem *Crash* (dem abrupten Ende der Kreditexpansion) werden die privaten Vermögen und Erträge in ihrem Realwert um den Betrag dessen entwertet, was sich der Staat (der im Gegensatz zur Privatwirtschaft meist recht unproduktiv investiert) durch die Staatsanleihen, die er sich über die Kreditexpansion finanziert hatte.

*Die Staatsverschuldung ist die eigentliche Kernursache der Krise.*

Dies wirkt sich um so schlimmer aus, als die am Ende des ganzen Prozesses stehende «Quelle» der Deckung der Guthaben die Reparationszahlungen (Erster Weltkrieg) Deutschlands an die europäischen Siegermächte sind, die sich wiederum bei den USA verschuldet haben. Spätestens nach dem Zusammenbruch der deutschen Wirtschaft gerät die Rückzahlung in Verzug. Der psychologische Effekt ist kaum zu unterschätzen. Nur einige Monate vor dem «Schwarzen Freitag» wird auf der Haager Konferenz (August 1929) mit dem «Young-Plan» eine Herabsetzung der Reparationszahlungen (immerhin hätte Deutschland noch bis 1988 zahlen müssen, wäre nicht durch die Konferenz von Lausanne 1932 das Spiel gänzlich beendet worden) beschlossen. Schon im September gibt es erste Kurseinbrüche an der Börse, denen aber immer wieder eine Erholung folgt. Die meisten professionellen und akademischen Ökonomen – darunter Koryphäen wie *Irving Fisher* – prophezeien noch kurz vor dem *Crash*, dass auf längere Sicht kein Wölkchen den Konjunkturm Himmel trüben könne. Es ist gewiss keine Glanzstunde dieser Zunft. Noch scheint das amerikanische «Wirtschaftswunder» der zwanziger Jahre stabil und ungefährdet.

#### **Das «Federal Reserve System» (Fed) als Auslöser des «Schwarzen Freitags»**

Den Auslöser, der den zu dieser Zeit bereits unvermeidlichen Kollaps einleitet, liefert ebenfalls das Fed. Im Sommer 1929 dreht das Fed den Geldhahn plötzlich zu. Der Diskontsatz wird auf über 6 Prozent angehoben. Die Aufnahme von Krediten lohnt sich auf einmal nicht mehr. Was nur eine potentielle Inflationsgefahr mildern soll, wird so sehr überzogen, dass nun ein rapider Wechsel zur Deflation erfolgt. Innerhalb von drei Jahren schrumpft das Geldvolumen um 30 Prozent. Es ist umstritten, ob dahinter die Absicht steht, den Börsianern in Wallstreet die Hausse zu zerstören, oder ob man sich einfach verrechnet hat. Die Folgen des politischen Eingriffs sind

jedenfalls verheerend. Investoren beginnen sich sofort aus dem Aktiengeschäft zu verabschieden. Die Aktionäre müssen verkaufen, um als Schuldner der Banken nicht endgültig in den Abgrund gezogen zu werden. Eine *Stampede* von Panikverkäufen rollt los. Die ungedeckte Kreditexpansionspolitik des Fed in den zurückliegenden Jahren rächt sich. Die Banken beginnen insolvent zu werden – zwischen 1930 und 1933 müssen 9000 von ihnen die Türen schliessen. Die Schuldner sind nicht mehr in der Lage, ihre Schulden zu bezahlen, die sich mit Zins und Zinseszins aufgetürmt haben und in die sie nur durch falsche Hoffnungen auf eine immerwährende Super-Hausse gelockt wurden. Die Hoffnungen der Gläubiger auf *easy money* zerschlagen sich damit allerdings auch.

Vermögenswerte ungeahnten Ausmasses werden zerstört, als die Kurse in kürzester Zeit um satte 90 Prozent fallen. Die reichsten Männer Amerikas sehen innerhalb kürzester Zeit ihr Vermögen vernichtet. Trotzdem kann man zu diesem Zeitpunkt, wenn man nur genügend Zynismus aufbringt, noch mit dem «*Wall Street Journal*» im Sinne der klassischen Konjunkturtheorie übereinstimmen, dass es sich um eine «*wünschenswerte Korrektur*» eines künstlichen Booms handelt, die schnell vorübergeht. Doch schon bald zeigt sich, dass das geldpolitische Versagen mit den Folgen anderer Politikfehler zusammenfällt. Dadurch wird die Krise qualvoll verlängert.

Zu den schlimmsten Fehlern gehört dabei der im Juni 1930 verabschiedete «Smoot-Hawley Tarif».

*Die meisten professionellen und akademischen Ökonomen – darunter Koryphäen wie Irving Fisher – prophezeien noch kurz vor dem Crash, dass auf längere Sicht kein Wölkchen den Konjunkturm Himmel trüben könne.*

Noch mit pseudo-freihändlerischer Rhetorik als reziprokes Vergeltungsinstrument gegen ausländischen (wider die USA gerichteten) Protektionismus begründet, fördert dieser Zolltarif in Wirklichkeit den Protektionismus in aller Welt. Die Folge ist die Aufhebung der Meistbegünstigungsklauseln in fast allen Industrieländern und ein auf nationalen Egoismen beruhenden internationaler Handelskrieg, der dazu führt, dass das Gesamtvolumen des Welthandels 1938 um 60 Prozent unter dem von 1929 liegt.

Dies verschlimmert auch die Situation in den USA. Noch am Tag der Verabschiedung des Zolls

sinkt der Aktienindex nochmals um 20 Prozent. Dass es gerade die USA sind, die diese Welle des Protektionismus auslösen, nimmt sich aus dieser Sicht als besonders kurios aus. Gerade die wichtigste Gläubigernation der Welt hätte sehen sollen, dass Schutzzölle die Rück- und Zinszahlungen durch die Schuldner noch weiter erschweren, und damit die eigentliche Ursache des Börsencrashes und der darauf folgenden Depression verschärfen.

Das «Federal Reserve System» versucht schon unmittelbar nach dem «Schwarzen Freitag» durch Diskontsatzsenkungen den Schaden zu beheben, den es angerichtet hat. In den nächsten zwei Jahren sinken die Diskontsätze immer tiefer, um schliesslich bei 0,5 Prozent zu landen. Die deflationäre Krise behebt dies nicht (ebenso wie es heute die Zinssenkungen in Japan nicht tun). Die Erwartung fallender Preise – und zugleich real wachsender Schuldenrückzahlungen – führt dazu, dass kaum ein Unternehmen Kredite aufnimmt, sondern froh ist, noch unbeliehene Aktiva zu besitzen. Es verwundert daher nicht, dass die Investitionsbereitschaft sinkt. Damit sinkt auch die Industrieproduktion dramatisch – 1932 liegt sie 51 Prozent unter der von 1929.

### Staatsausgaben als Patentrezept?

Entgegen dem verbreiteten Mythos antwortet Präsident Hoover auf die Krise nicht mit staatlichem Masshalten und marktwirtschaftlicher Politik. Fast alle interventionistischen Aktions- und Ausgabenprogramme, die später *Roosevelts New Deal* zugeschrieben werden, sind in der Präsidentschaft *Hoovers* bereits im Kern angelegt. Von 1930 bis 1931 steigt der Anteil der bundesstaatlichen Ausgaben am Bruttoinlandprodukt von 16,4 Prozent auf 21,5 Prozent. Die Programme, die Hoover lanciert, sind in ihrer Absurdität kaum zu überbieten. Die Farmer, denen er mit seiner Zollpolitik gerade die wirtschaftliche Grundlage entzogen hat, beruhigt er mit Subventionen.

Gleichzeitig versucht er eine Politik der «Kaufkraftstärkung» zur Ankurbelung der Wirtschaft. Obwohl Preise und Unternehmensgewinne dramatisch sinken, sollen möglichst hohe Löhne gezahlt werden. Während die Preise zwischen 1929 und 1933 um 25 Prozent fallen, sinken die Nominallöhne nur um 15 Prozent, was einer realen Lohnerhöhung gleichkommt. Die unvermeidliche Konsequenz ist die Verteuerung der Arbeit. Einwanderungsbeschränkungen



Franklin D. Roosevelt (1882–1945) ist einer der bekanntesten US-Präsidenten dieses Jahrhunderts. Seine interventionistische Wirtschaftspolitik wird allerdings heute zunehmend kritisch beurteilt.

für Arbeiter aus Mittel- und Südamerika werden erlassen. Trotzdem greift die Massenarbeitslosigkeit weiter um sich. All dies versucht Hoover durch Subventionen an die Wirtschaft zu kompensieren. Seine «Reconstruction Finance Corporation» – Vorbild der meisten derartigen Agenturen *Roosevelts* – pumpt Milliardenbeträge in die Ökonomie.

Der Staatshaushalt ist schon bald überfordert, zumal Hoover weitere Haushaltsdefizite vermeiden will. 1932 sieht er sich daher aus purer Finanznot gezwungen, den «Revenue Act» zu unterzeichnen. Er enthält die grössten Steuererhöhungen der US-Geschichte. Die Einkommenssteuer

wird für die meisten Bürger fast verdoppelt. Die Körperschaftssteuer steigt ebenfalls an. Neue Steuern auf Benzin und Autos werden eingeführt, sogar die Postgebühren angehoben. Die Krise wird – wie kaum anders zu erwarten – dadurch nochmals verlängert und verschärft.

### Gebrochene Wahlversprechen

Dass Hoover vom Wähler für die Krise verantwortlich gemacht wird, ist verständlich. Die Präsidentschaftswahlen von 1932 gewinnt sein demokratischer Herausforderer *Roosevelt* in einem Erdrutschsieg. Dessen Wahlkampf basiert auf einem marktliberalen Programm, das die politischen Fehler klar und richtig benennt. Solider Haushalt, Freihandel und niedrige Steuern zur Wiederbelebung der Wirtschaft sind die Rezepte. Die Agrarsubventionen sollen restlos abgeschafft werden. *Roosevelts* Vizepräsidentschaftskandidat *John Garner* greift Hoover sogar an, dass er das Land auf den «Pfad des Sozialismus» führe.

Doch die Wähler sehen sich bald getäuscht. Nie zuvor verkehrte eine Administration so schnell ihre Agenda ins Gegenteil. Die Abschaffung der unseligen Prohibition Anfang 1933 bleibt *Roosevelts* einzige Liberalisierungstat. Ansonsten verstärkt er *Hoovers* dirigistischen Ansätze noch um ein Vielfaches. Deren vermeintliche Kohärenz als durchdachtes Reformkonzept wird öffentlichkeitswirksam mit dem Begriff *New Deal* in Szene gesetzt. Übernommen werden der Begriff und sein Inhalt von einem Buch, das ein Jahr vor der Wahl erscheint: «A New Deal» von *Stuart Chase*. *Chase*, der später auch in den engeren Beraterkreis *Roosevelts* aufrückt, hatte in den zwanziger Jahren die Sowjetunion besucht und liess sich dabei offenbar sehr von den vorgetäuschten Erfolgen des Programms der «Sowjetmacht plus Elektrifizierung», das den Sozialismus zum Triumph führe,



beeindrucken. Es erstaunt daher kaum, dass etliche der späteren Arbeitsbeschaffungsprogramme – darunter viele grosse Elektrifizierungsmassnahmen – fast wie exakte Kopien der entsprechenden Sowjetprogramme anmuten.

### **Interventionismus an allen Fronten**

Schon im Jahre 1932 läuft eine gigantische staatliche Interventionsmaschinerie an. Zwischen 1933 und 1936 steigen die Staatsausgaben um mehr als 83 Prozent. Erstmals werden Agrarprogramme dafür bezahlt, dass Bauern nichts produzieren. Ernten werden auf den Feldern vernichtet. Dies ist beileibe nicht das einzige Beispiel planlosen Staatsaktivismus', der von *Roosevelts brain trust*, zu dem auch viele «Edelkommunisten» aus der Umgebung seiner Frau *Eleanor* gehören, ausgeheckt wird. Arbeitsprogramme von höchst umstrittener Effizienz werden medienwirksam lanciert. Im Juni 1933 kommt der «National Recovery Act» (NRA), der die Zwangskartellisierung von Grossunternehmen vorsieht und die ersten Anzeichen eines Aufschwungs durch willkürliche Lohnerhöhungen, Arbeitszeitverkürzungen und 500 verschiedene Regulierungscodes abwürgt. Diese Regulierungen betreffen alles, von der Arbeitsplatzsicherheit bis zur Anzahl von Striptease-Darbietungen, die entsprechende Etablissements an einem Abend maximal vorführen dürfen – nämlich vier (gemäss Code No. 348). Nicht einer gewissen Ironie entbehrt es, dass *Roosevelt* die Leitung des NRA einer schliesslich von faschistischen Vorbildern geprägten und höchst korporatistischen Unternehmung, General *Hugh «Iron Pants» Johnson* überträgt, der ein offener Bewunderer *Mussolinis* ist. Gleich zu Beginn des NRA-Projekts betont *Johnson* öffentlich, dass jeder, der sich gegen eine der Massnahmen stellen würde, «einen Schlag auf die Nase» bekäme. Und das meint er auch so. Geschäfte werden gezwungen, den «Blauen Adler» (*Blue Eagle*), das Symbol des NRA, in ihre Schaufenster zu kleben, als Zeichen ihrer «Solidarität». «Möge Gott demjenigen gnädig sein, der sich mit dem Blauen Adler anlegt», poltert *Johnson*. Eine Spezialpolizei wird eingesetzt, um hart gegen alle vorzugehen, die sich den «Abmachungen» des NRA zu entziehen versuchen. In New York wird etwa ein Schneider ins Gefängnis gesteckt, weil er für das Bügeln eines Anzugs nur 35 Cents, statt der vom NRA vorgeschriebenen 40 Cents, verlangt. Ein scharfsinniger Spötter im Senat tauft den «Blauen Adler» nicht ohne Grund in «Sowjet-Ente» (*Soviet Duck*) um.

Und es geht weiter: Der «Wagner Act», der den Gewerkschaften weitgehende Machtbefugnisse verleiht, und die Einführung der Sozialversicherung 1935 treiben zusätzlich immer mehr Unternehmen in den Bankrott.

Eine internationale Handelskonferenz in London, die 1933 den vom «Smoot-Hawley Tariff» ruinierten Welthandel durch mehr Freihandel sanieren soll, wird von *Roosevelt* torpediert, obwohl die durch die

Selten hat es ein ordnungspolitisch  
so inkohärentes wirtschaftliches  
Wiederbelebungsprogramm  
gegeben wie den *New Deal*.

Schutzzollpolitik bewirkte Warenverteuerung dem proklamierten Ziel der «Kaufkraftstärkung» widerspricht. Stattdessen versucht er durch eine Abwertung des Dollars um 40 Prozent den Export anzukurbeln – schon deshalb vergeblich, weil die anderen Länder dies mit gleicher Münze heimzahlen. Ähnlichen Zielen dient auch die Abwertung des Dollars gegenüber dem Gold – eine Massnahme, deren vielleicht potentiell belebende Wirkung aber sofort wieder dadurch neutralisiert wird, dass *Roosevelt* gleichzeitig alle privaten Goldvorräte konfiszieren lässt. Selten hat es ein ordnungspolitisch so inkohärentes wirtschaftliches Wiederbelebungsprogramm gegeben wie den *New Deal*.

### **«Depression in der Depression»**

Eine leichte Verbesserung setzt 1935/36 ein als der «Supreme Court» einige der Programme, insbesondere den NRA, für nicht verfassungskonform erklärt. Die Arbeitslosigkeit beginnt leicht zu sinken, von 18 Prozent (1935) auf etwas über 14 Prozent (1936). *Roosevelt* nimmt den Kampf mit den Verfassungsrichtern in autoritärer Manier auf. Generell scheint er keine Beschränkung der Exekutivmacht mehr tolerieren zu wollen, obwohl die Verfassung eine solche Position des Präsidenten im Machtgefüge nicht vorsieht. Er droht mit der Erweiterung des Gerichts und der Nominierung ihm genehmer Richter. Der zunehmende Autoritarismus *Roosevelts* zusammen mit dem korporatistischen Charakter seines Programms lässt bei Kritikern schlimme Befürchtungen aufkommen. Der altliberale Publizist *John T. Flynn*, einer der vehementesten Gegner des *New Deal*, befürchtet schon die Ankunft eines «totalitären Amerika». *Roosevelts* Politik sei eine Art Faschismus, dem man «einen guten amerikanischen Namen gegeben» habe.

Der Kongress kann zwar im letzten Moment das «packing of the court» verhindern, vor allem, weil auch die Demokraten unter der mutigen Führung von Senator *Burton K. Wheeler* sich dem Plan widersetzen. Dennoch verfehlt die Drohung gegen die

obersten Richter ihr Ziel nicht. Der «Supreme Court» gibt klein bei – *Roosevelt* kann nun weitgehend ohne Verfassungsschranken weiterregieren. Ende 1937 stimmt der «Supreme Court» trotz rechtlicher Bedenken dem von *Roosevelt* vorgeschlagenen Mindestlohngesetz zu. Seither ist er «gebändigt». Der kurze Aufschwung kommt zum Stillstand. 1938 steigt die Arbeitslosigkeit auf den Rekord von 20 Prozent. Allein das neue Mindestlohngesetz befördert in jenem Jahr rund 500 000 niedrigqualifizierte Schwarze auf die Strasse.

Die Bürde des Staatsapparats, den *Roosevelt* – so der zeitgenössische Humorist *H. L. Mencken* – für eine «Milchkub mit 125 Millionen Zitzen» hält, drückt die Wirtschaft weiterhin nieder. Vor allem die Börse, die sich zwischen 1933 und 1937 einigermaßen auf niedrigem Niveau erholt hatte (was seitens der *Roosevelt*-Anhänger immer noch als der Beweis für den enormen «Erfolg» des *New Deal* herhalten muss) reagiert nochmals heftig. Um 50 Prozent sinkt der Index zwischen August 1937 und März 1938. *Roosevelt* hat erreicht, was noch kein Präsident vor ihm erreicht hatte, nämlich «eine Depression in der Depression», wie es der Wirtschaftshistoriker *Lawrence Reed* ausdrückt. Diese Depression ist keine einfache Fortsetzung des *Crashes* von 1929 mehr. Sie sei nicht mehr «*Hoover's Depression*», sondern «*Roosevelt's Depression*», meint *John T. Flynn* später dazu.

Immer langlebiger wird die Krise. Um die Arbeitslosigkeit zu bekämpfen, verfällt *Roosevelt* auf die keynesianische Idee des *deficit spending*. Da der private Sektor angesichts der wirtschaftlichen Erwartungen nicht mehr fähig oder willens ist, sich trotz niedriger Zinsen durch Kredite zu verschulden, um zu investieren, soll nun der Staat als grosser, «unfehlbarer» und «bankrottunfähiger» Schuldenmacher einspringen. Der innere Widerspruch der Hooverschen Politik, der die konjunkturschädlichen Steuererhöhungen unvermeidlich macht, nämlich erhöhte Staatsausgaben plus solider Haushalt, scheint damit immerhin auf kurze Sicht aufgelöst. Um 73 Prozent steigt die Verschuldung des Bundes zwischen 1933 und 1936.

Trotzdem ist der Erfolg dieses Programms gering. Das so gewonnene staatliche Einkommen erweist sich als unproduktiv und fördert die Fehlallokation von wirtschaftlichen Ressourcen und hemmungsloser Rentensuche. Nur die Gläubiger, von denen der Staat das Geld geborgt hat, haben Grund zur Freude über ein arbeitsloses Einkommen. Statt wirklich produktive Verwendung zu finden, werden die Erträge des *deficit spending* immer mehr zur Rückzahlung der dadurch entstandenen Schuldenberge (meist durch noch mehr *deficit spending*) gebunden. Private Kreditschulden mögen den Druck erhöhen, dieselben

abzuarbeiten und damit vielleicht auch Arbeitsplätze zu schaffen; staatliche Schulden laden dazu ein, mehr Schulden zu machen und keine Arbeitsplätze zu schaffen. Private wissen, dass sie fehlbar sind und um ihre Existenz kämpfen müssen, der Staat anscheinend nicht.

Jedenfalls: Als *John T. Flynn* im Jahre 1949 die Bilanz des *New Deal* zieht, macht allein die jährliche Last der Schuldzinsen das Doppelte dessen aus, was noch 1933 die Gesamtkosten der Regierung der USA waren. Indes verringert sich die Arbeitslosigkeit kaum. 11 586 000 Arbeitslose registriert die «American Federation of Labor» 1932 bei der Amtsübernahme *Roosevelts*, 1939 sind es immer noch 11 369 000. Trotzdem geistert bis heute – nicht zuletzt durch *Roosevelts* «Erfolge» inspiriert – der Glaube an die Wirksamkeit des *deficit spending* als Mittel zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit in den Hirnen vieler Wirtschafts- und Sozialpolitiker.

Die Glorifizierung *Roosevelts* und seiner Politik verhindert bis heute in vielfacher Weise gerade diesen vorurteilsfreien Blick. Immer noch wird in den Schulbüchern das Bild des üblen «freien Marktes» der zwanziger Jahre und die glänzende Fassade des Mythos vom *New Deal* beschworen. Nur dort, wo ein solcher Blick gewagt wird, wird klar: Das, was an jenem «Schwarzen Freitag» vor 70 Jahren seinen Anfang nahm, liefert keine Argumente für die Gegner der Marktwirtschaft. Ganz im Gegenteil! ♦

DETMAR DOERING, geboren 1957, studierte Philosophie und Geschichte an der Universität Köln und am University College London. Promotion 1989 im Fach Philosophie. 1980–1983 Gründungslandesvorsitzender der Jungen Liberalen in Nordrhein-Westfalen; 1990–1994 Referent für Ordnungspolitik und Grundsatzfragen bei der Friedrich-Naumann-Stiftung in Königswinter. Seit 1995 Stellvertretender Leiter (Bereich Wissenschaft) des Liberalen Instituts in Königswinter.

#### Literatur:

- Clarence B. Carson, Basic History of the United States. Vol. 5: The Welfare State 1929–1985, 7. Aufl., Wadley 1992.  
 Jim F. Couch / William F. Shughart, The Political Economy of the New Deal, Cheltenham 1998.  
 Alan Greenspan, Gold and Economic Freedom; in: Ayn Rand (Hrsg.), Capitalism – The Unknown Ideal, New York 1967, S. 96 ff.  
 Paul C. Martin, Der Kapitalismus, München 1986.  
 ders., Die Krisenschaukel, München 1997.  
 John T. Flynn, Forgotten Lessons. Selected Essays of John T. Flynn, hrsg. v. G. P. Pavlik, Irvington-on-Hudson 1995.  
 ders., The Roosevelt Myth (50<sup>th</sup> Anniversary Edition), eingel. von R. Raico, San Francisco 1998.  
 Lawrence Reed, Great Myths of the Great Depression, Midland 1998.  
 Murray N. Rothbard, America's Great Depression, 4. Aufl., New York 1983.  
 John Wallis, The Great Depression: Can it Happen Again?; in: D. N. McCloskey (Hrsg.), Second Thoughts. Myths and Morals of US Economic History, 2. Aufl., Oxford 1995, S. 96 ff.