



Flossbach von Storch
RESEARCH INSTITUTE

GESELLSCHAFT & FINANZEN 10/9/2018

Was machte die Große Depression so groß?

von MARIUS KLEINHEYER

- **Nicht der Markt sondern Interventionismus führte in die Weltwirtschaftskrise ab 1929**
- **Herbert Hoover verfolgte keine laissez-faire Politik. Der Smoot-Hawley Tariff Act von 1930 markierte den Höhepunkt des Protektionismus in der amerikanischen Handelspolitik**
- **Ein tödlicher Cocktail aus instabiler Währungsordnung, erdrückender Schuldenproblematik und internationalem Misstrauen war für das Ausmaß der Krise verantwortlich**

Die Große Depression in den USA zwischen 1929 und 1935 hat nicht nur das Land verändert, sondern auch die Art und Weise, wie wir über Marktwirtschaft und Kapitalmärkte denken. Die Bilder dieser Zeit sind so wirkungsvoll, dass sie bis heute unsere Vorstellungen von Begriffen wie Aktiencrash oder Wirtschaftskrise mitprägen. Das übliche Narrativ dieser Zeit führt dabei allerdings in die Irre. Oft heißt es, die Große Depression sei durch eine zu liberale Gesellschafts- und Finanzordnung entstanden. Weitreichende Interventionen des Staates und der Zentralbank, besser bekannt als „New Deal“, wären nötig gewesen, um das Land wieder zu stabilisieren. Diese Interpretation ist bis heute vorherrschend und bestimmt insbesondere die Politik in der Zeit seit der Wirtschafts- und Finanzkrise 2008.

Diese Studie möchte das übliche Narrativ der Großen Depression korrigieren. Das Gegenteil der oben vorgestellten Lesart ist richtig: Weitreichende Interventionen des Staates und der Zentralbank haben die Große Depression erst richtig groß gemacht. Nur eine wirklich liberale Gesellschafts- und Finanzordnung kann umfassende Wirtschafts- und Finanzkrisen entweder ganz verhindern oder in ihrem Ausmaß wesentlich verringern. Genau wie zwischen 1920 und 1935 unterliegen wir auch heute der Versuchung, eine Gesellschaft über direkte und indirekte Ressourcenallokation von oben nach unten hierarchisch steuern zu wollen. Damals wie heute wäre es stattdessen geboten, die Koordinationsfunktion des Marktes intakt zu halten. Ein weiteres Merkmal dieser Zeit war das tiefgreifende Misstrauen der Staaten untereinander.



Amerikas Große Depression und die anschließende Weltwirtschaftskrise könnte als Lehrstück dienen, wie man Konjunkturzyklen und Depressionen vermeiden kann. Lektion Nummer 1: Die Preisfunktion sollte möglichst ungestört bleiben. Lektion Nummer 2: Der Welthandel sollte nicht durch Zölle verhindert werden. Lektion Nummer 3: Wer gegen Lektion 1 und 2 verstößt, verschlimmert die Krise und riskiert politische und gesellschaftliche Spannungen.

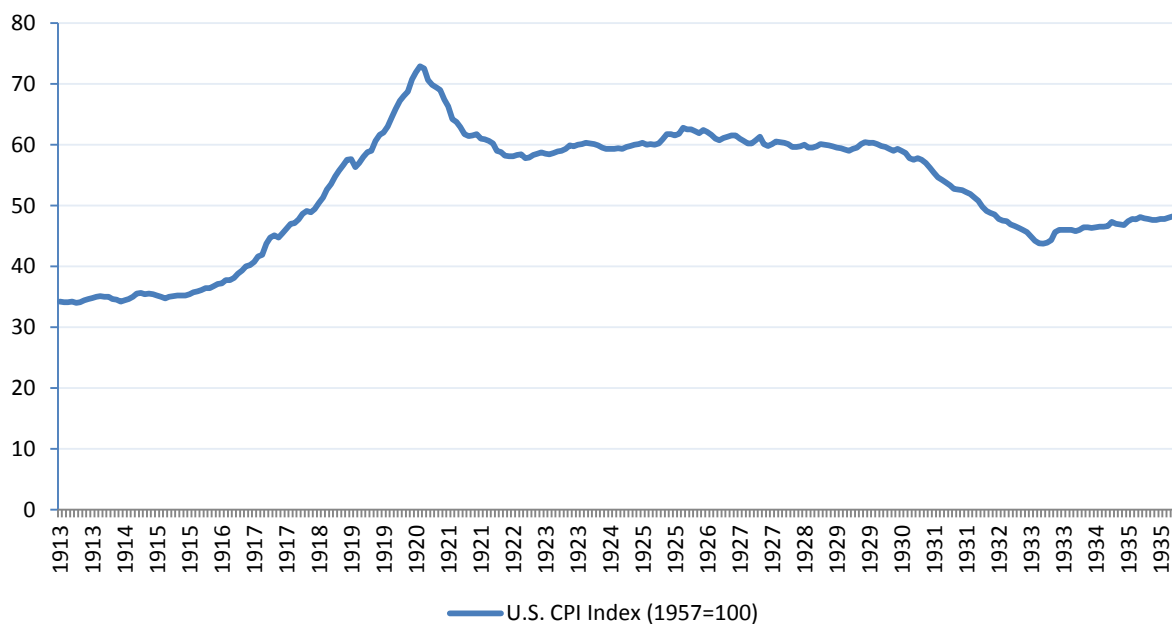
Die 1920er Jahre als Kreditboom

Die Große Depression in den USA muss im Kontext der Vorgeschichte des Ersten Weltkrieges und der Nachkriegszeit der 1920er Jahre verstanden werden. Während des Krieges wurden die USA von einem relativ weitreichenden marktwirtschaftlichen System auf eine Kriegswirtschaft umgestellt. Durch den gewonnenen Krieg war Amerika anschließend zum größten

Gläubiger der Welt aufgestiegen. Die 1920er Jahre, häufig auch „Roaring Twenties“ genannt, waren geprägt durch tiefgreifenden gesellschaftlichen Wandel und enorme Produktivitätszuwächse. Der Zeitgeist feierte den Frieden und unterlag in der allgemeinen Euphorie einer Machbarkeitsillusion. Alles erschien möglich durch neue Technologien. Das Auto wurde zum Massenprodukt und die Industrie konnte durch Elektrifizierung ihre Produktivität in ungekannte Höhen wachsen lassen.

Die Geldpolitik der 1920er Jahre zeichnete sich durch das Gebot der „Preisstabilität“ aus. Was sich auf den ersten Blick nach einer modernen und vernünftigen Methode anhört, entpuppt sich bei näherer Betrachtung als Einfallstor für eine schleichende Inflation, die einen Boom-Bust Konjunkturzyklus auslöste. Der von Irving Fisher entwickelte allgemeine Preisindex war

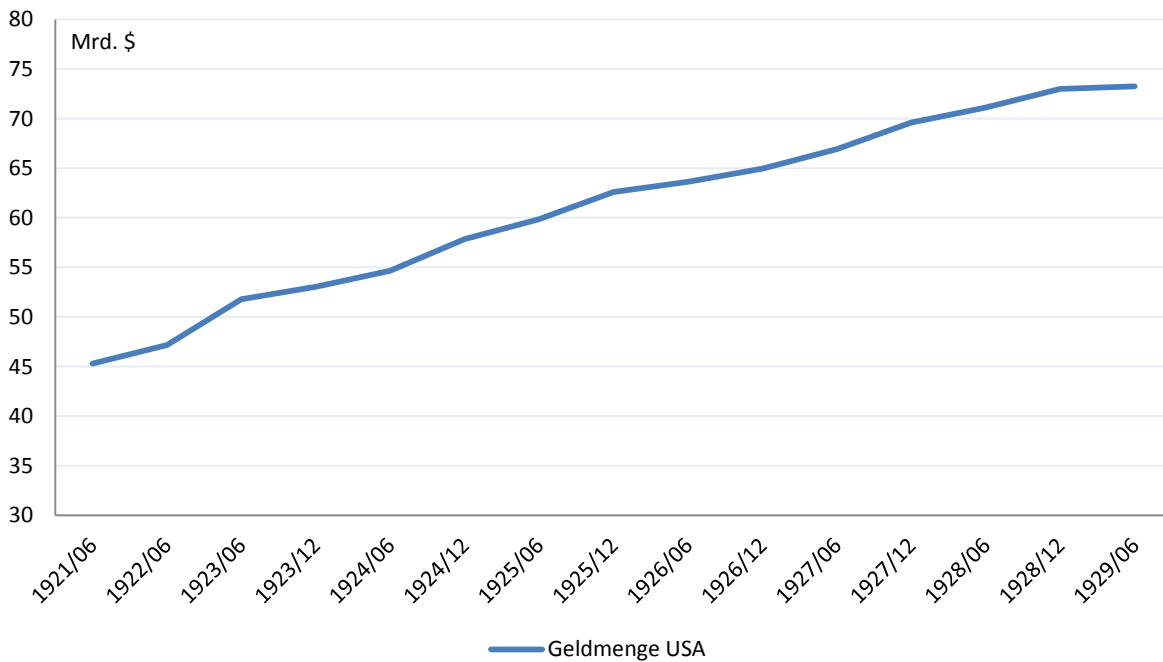
Grafik1: Entwicklung des US-amerikanischen Konsumentenpreisindex zwischen 1913 und 1935



Quelle: <http://www.nber.org/databases/macrohistory>, Flossbach von Storch Research Institute



Grafik 2: Entwicklung der Geldmenge in den USA zwischen 1921 und 1929



Quelle Rothbard (1963) S.92, Flossbach von Storch Research Institute

die Finanzinnovation der Zeit. Ein Index kann jedoch unter Umständen die Sicht auf den Zustand einer Volkswirtschaft mehr vernebeln als aufklären. Tatsächlich zeigt der Konsumentenpreisindex (CPI) für die 1920er Jahre eine stabile Phase nach der Inflation während des Ersten Weltkrieges (Grafik 1). Eine Kreditexpansion lässt sich mit den Erfordernissen der Kriegswirtschaft erklären. Die im Vergleich dazu größere Kreditexpansion in den 1920er Jahren kann einen solchen Grund nicht nachweisen:

„Between the middle of 1922 and April 1928, without need, without justification, lightheartedly, irresponsibly, we expanded bank credit by more than twice as much, and in the years which followed we paid a terrible price for this.“¹

¹ Benjamin M. Anderson (1949) Economics and the Public Welfare, Indianapolis: Liberty Fund, S.146

Notwendig für Inflation im Konjunkturaufschwung ist nicht, dass die Preise absolut steigen, sondern, dass sie höher sind als sie bei einer ungestörten Preisentwicklung zur gleichen Zeit wären.² Hinreichende Bedingung für Inflation ist also, dass die Preise nicht fallen, obwohl dies durch den Produktivitätszuwachs aufgrund der allgemeinen Disruption durch neue Technologien eigentlich gegeben sein müsste.

Der Schlüssel zur Identifikation von Inflation liegt in der Entwicklung der Geldmenge. Man könnte sogar so weit gehen, Inflation als künstlich herbeigeführte Ausweitung der Geldmenge zu definieren.³ Schwierig, aber wichtig ist die Frage, was alles unter Geld zu verstehen ist. Historisch gesehen war lange Gold das Geld im engeren Sinne. Mit der Einführung des Münzprägerechts wurde Geld als gesetzliches Zah-

² Murray N. Rothbard (1963) America's Great Depression, Auburn: Ludwig von Mises Institute, S.86

³ siehe Jörg Guido Hülsmann (2008) The Ethics of Money Production, Auburn: Ludwig von Mises Institute, S. 85f.



lungsmittel in die Herrschaft des Souveräns übertragen. Mit der Abschaffung des Goldstandards ist das Geld vollständig in staatliche Hoheitsgewalt gefallen. Bis heute zählen die von Zentralbanken ausgegebenen Münzen und Banknoten als Geld im engeren Sinne.

Geld, das heute auf dem Girokonto liegt, muss auch als Teil der Geldmenge beachtet werden. Dem Giralgeld liegt das Vertrauen zugrunde, 1:1 also zum Par-kurs in gesetzliche Zahlungsmittel umgetauscht werden. Ähnlich verhält es sich mit Anlageprodukten, die täglich fällig gestellt werden können. Auch sie sind in einem weiter gefassten Geldverständnis enthalten.

Anstatt das Geldmengenwachstum (Grafik 2) zu beachten, ließen sich viele Ökonomen der 1920er Jahre von der absoluten Entwicklung des allgemeinen Preisniveaus leiten und übersahen die damit eigentlich verbundene Inflation. Warnende Stimmen wurden als altmodisch abgetan: „This time was different“.

Trotz stabilem Preisniveau kann es durch die Ausweitung der Geldmenge zu erheblichen Verwerfungen in der Produktionsstruktur kommen. Der Kreditboom erreicht insbesondere die Hersteller von Kapitalgütern. Während die Stahl- und Eisenproduktion zwischen 1921 und 1929 um rund 160 % anstieg, wuchs die Produktion von Konsumgütern nur um 60 %. Auch die Löhne stiegen in der Kapitalgüterindustrie stärker an. Eisen- und Stahlunternehmen hoben die Löhne zwischen 1921 und 1929 um 25 % an, in der Lebensmittelbranche dagegen nur um 3 %.⁴ Der Boom ging an der Landwirtschaft vorbei.

Herbert C. Hoover und seine protektionistische Wirtschaftspolitik

Die Große Depression ist eng verbunden mit dem 31. Präsidenten der Vereinigten Staaten, Herbert Clark Hoover. Gemäß dem vorherrschenden Narrativ ist seine laissez-faire Politik für das Ausmaß der Krise verantwortlich. Nach dem Börsencrash im Oktober 1929 habe er fatalerweise auf die Korrekturmechanismen des freien Marktes vertraut. Erst als dann 1933 Franklin D. Roosevelt Präsident wurde, konnten sich die USA dank der Politik des „New Deal“ aus der Krise befreien.

Hätte Präsident Hoover 1929 tatsächlich einer laissez-faire Politik vertraut, hätte er die Anpassung von Preisen und Löhnen sowie die Liquidierung von Unternehmungen geschehen lassen müssen. Die vornehmste Handlung einer laissez-faire Regierung, die den Namen verdient, wäre eine drastische Reduktion von Steuersätzen und Haushaltsausgaben gewesen. Das war die grundsätzliche Überzeugung amerikanischer Präsidenten vor Hoover. Nichts davon ist allerdings während der Präsidentschaft von Hoover passiert. Im Gegenteil, Roosevelts berühmte Politik des New Deal ist letztlich nur eine Fortführung und Eskalation des Hooverschen Politikansatzes. Deshalb müsste man eigentlich Hoover als den Schöpfer der „New Deal“-Politik feiern oder kritisieren, je nach wirtschaftspolitischem Standpunkt.

Präsident Hoover war sich selber völlig im Klaren darüber, dass er einen Paradigmenwechsel in der amerikanischen Politik vollzog. In seinen Memoiren schrieb er:

„The primary question at once arose as to whether the President and the Federal government should undertake to investigate and remedy the evils ... No president before had ever believed that there was a governmental responsibility in such cases. No

⁴ Murray N. Rothbard (1963) *America's Great Depression*, Auburn: Ludwig von Mises Institute, S. 170



*matter what the urging on previous occasions, Presidents steadfastly had maintained that the Federal government was apart from such eruptions ... therefor we had to pioneer a new field.*⁵

Der interventionistische Politikansatz von Hoover blieb nicht unwidersprochen. Sein eigener Finanzminister Andrew W. Mellon formulierte reißerisch seine alternative Strategie: „liquidate labor, liquidate stocks, liquidate farmers, liquidate real estate, and so purge the rottenness from the economy, lower the high cost of living, and spur hard work and efficient enterprise.“⁶ Das ist die bittere aber sicherlich effektive Medizin einer laissez-faire Politik, um eine Krise möglichst schnell zu überwinden.

Hoover wollte sie unter allen Umständen vermeiden. Sicherlich auch um wiedergewählt zu werden, aber in erster Linie, weil der Interventionismus seinem eigenen wirtschaftspolitischen Standpunkt entsprach. Die Geschichte sollte später eine bittere Ironie für ihn bereithalten. Franklin D. Roosevelt besiegte Hoover 1933 in einem Wahlkampf, in dem der Herausforderer dem amtierenden Präsidenten zu hohe Staatsausgaben vorwarf.⁷

Hoover stand für einen korporatistischen Politikansatz. In sogenannten „White House Conferences“ versammelte er führende Vertreter aus der Industrie und Finanzbranche um sie zu überzeugen, die Löhne stabil zu halten und weiter zu investieren. Im November 1929 kam es zu einem der wichtigsten Treffen. Anwesend waren unter anderem Henry Ford, Julius Rosenwald von Sears Roebuck and Company, Walter Teagle von Standard Oil, Alfred P. Sloan, Jr. von

General Motors, Pierre DuPont und William Butterworth von John Deere. Den Anwesenden wurde klar gemacht, dass Entlassungen in der Krise nicht in Frage kommen. Arbeitslosigkeit würde die Krise nur verstärken. Auch die Löhne sollten nicht fallen, denn an ihnen hing schließlich die Kaufkraft der Amerikaner. Der ökonomische Schock sollte einzig über die Gewinne der Unternehmen verdaut werden. Die Manager stimmten zu, Hoover proklamierte seinen Erfolg im Kongress:

„I have instituted ... systematic ... cooperation with business ... that wages and therefore earning power shall not be reduced and that a special effort shall be made to expand construction ... a very large degree of individual suffering an unemployment has been prevented.“⁸

Für Hoover saßen jetzt alle in einem Boot zum Wohle der Nation. Er sah ein neues Zeitalter der Stabilität und des Fortschritts angebrochen. Wettbewerb wäre nun nicht mehr nötig, stattdessen wird kooperiert. Er jubilierte:

„This is a far cry from the arbitrary dog-eat-dog attitude of the business world of some thirty or forty years ago.“⁹

Die amerikanische Regierung war bereit ihren Beitrag zur Krisenbewältigung zu leisten. Die Zentralbank senkte die Zinsen und versorgte die angeschlagenen Banken mit Reserven. Hoover wies alle Gouverneure an, ihre Investitionstätigkeiten auszudehnen und öffentliche Bauvorhaben durchzuführen.

⁵ Herbert C. Hoover (1937) *Memoirs of Herbert Hoover*, New York: MacMillan, vol. 3, S.

29f., zitiert in Rothbard (1963), S. 209

⁶ Murray N. Rothbard (1963) *America's Great Depression*, Auburn: Ludwig von Mises Institute, S. 210

⁷ Ronnie J. Philipps

⁸ Murray N. Rothbard (1963) *America's Great Depression*, Auburn: Ludwig von Mises Institute, S. 213

⁹ Murray N. Rothbard (1963) *America's Great Depression*, Auburn: Ludwig von Mises Institute, S. 212



Die Krise der amerikanischen Landwirtschaft in den 1920er Jahren

Vor 100 Jahren war die Landwirtschaft ein dominierender Industriezweig in den USA. Die Farmer waren spätestens seit dem Ersten Weltkrieg sehr gut organisiert und politisch vernetzt. Während des Krieges versorgte die amerikanische Landwirtschaft Europa mit Lebensmitteln. Die Preise waren hoch, Ackerfläche und Produktivität stieg an. Nach dem Krieg kam der Absturz. Ab 1920 konnte sich Europa weitgehend wieder selber ernähren und es wurden enorme Überschüsse produziert. Die Preise gingen in den Keller und die relative Steuer- und Schuldenlast wuchs. Die Zahl verlassener Höfe und zwangsversteigerten Farmlandes stieg dramatisch an.¹⁰ Daraufhin unterzeichnete Präsident Warren Harding 1922 den Fordney-McCumber Tariff Act. Die Zölle wurden erheblich angehoben. Der damalige Handelsminister und spätere Präsident Herbert Hoover erwies sich bereits damals als glühender Protektionist. Er war der Meinung, dass es „im gesamten wirtschaftswissenschaftlichen Spektrum heute keine Maßnahme gibt, die so wichtig für den amerikanischen Arbeiter und Farmer ist wie die Aufrechterhaltung von Schutzzöllen.“¹¹

Die Boomphase der 1920er Jahre ging trotzdem an der Landwirtschaft vorbei. Zwischen 1920 und 1925 wurden über 75.000 Höfe aufgegeben und verlassen. Immer wieder wurden preisstützende Maßnahmen für landwirtschaftliche Erzeugnisse im Kongress durchgesetzt. Handelsminister Hoover setzte sich wiederholt für die Kartellbildung der unterschiedlichen Landwirtschaftszweige ein. Als Präsidentschaftskandidat versprach er bereits weit vor dem Ausbruch der Wirtschaftskrise, dass er ein umfassendes Pro-

gramm zur Absicherung der Preise landwirtschaftlicher Erzeugnisse auflegen werde.¹² Er kündigte insbesondere auch höhere Schutzzölle für die Farmer an. Im Juni 1929 als frisch gewählter Präsident gründete er den Federal Farm Board (FFB) und stattete ihn mit 500 Millionen Dollar aus, die zu niedrigen Zinsen an die Farmer verteilt werden sollten. Der FFB sollte auch die Gewinne und Preise der Branche kontrollieren, Konkurrenz verhindern und gegebenenfalls das Angebot steuern. Ein gigantisches Kartell unter der Schirmherrschaft der Regierung.

Der Weizenmarkt veranschaulicht die Wirkung des Kartells. Die Subventionen für die Farmer und die künstliche Verknappung des Marktangebotes setzten den Fehlanreiz, einen großen Überschuss zu produzieren. Die Elektrifizierung und Mobilisierung verhalf auch der Landwirtschaft zu produktiveren Methoden, die den Überschuss noch vergrößerten. Die vollen Speicher in den Händen der FFB verunsicherten den Markt und ließen die Preise fallen. Anfang 1930 wurden weitere 100 Millionen Dollar vom Kongress genehmigt um die Politik des FFB zu stützen. Ähnliche Probleme gab es bei Produkten wie Baumwolle, Weitrauben oder Butter. Die Überkapazitäten führten zu weiterem Preisdruck und erzeugten das Gegenteil des gewünschten Effekts. Nicht nur die Preise, auch die Wertschätzung der Bevölkerung für landwirtschaftliche Produkte ließ durch den Überhang nach. Einige der unter Druck stehenden Farmer wählten später drastischere Maßnahmen. 3000 Farmer aus Iowa traten in den Streik. Ihr Motto: „Stay at home – Buy nothing, Sell nothing“. Sie hatten sogar ein eigenes Lied:

„Let’s call a Farmer’s Holiday. A Holiday let’s hold.“

¹⁰ Edward S. Kaplan (1996), American Trade Policy 1923-1995, Westpoint: Greenwood Press, S. 2

¹¹ Arthur Schlesinger (1957) Crisis of the Old Order, Boston: Houghton Mifflin Company, S.105-106 (eigene Übersetzung aus dem Englischen)

¹² Bernard C. Beaudreau (2017) Electrification, the Smoot-Hawley tariff bill and the stock market boom and crash of 1929, J Econ Finan, Springer, S. 7



*We'll eat our wheat and ham and eggs.
And let them eat their gold."*

Anfang 1930 hatten viele Amerikaner den Eindruck, dass die Krise eigentlich im Griff der Behörden war. Die Löhne waren stabil, Konjunkturprogramme wurden eingesetzt und die Farmer wurden weitreichend unterstützt. Hoover war auf dem Höhepunkt seiner politischen Karriere. Er wurde für seine Interventionen von allen Seiten als großer Staatsmann gefeiert. Der Präsident ruhte sich trotzdem nicht aus. Anfang 1930 verabschiedete er ein weiteres, für damalige Verhältnisse gigantisches Konjunkturprogramm in Höhe von 915 Millionen Dollar. Unter anderem wurde mit diesem Geld auch der Hoover Dam am Colorado River fertiggestellt.

Smoot-Hawley Tariff Act : Zölle als Konjunkturprogramm

Im Juni 1930 zeigte Präsident Hoover auch dem letzten Skeptiker, dass er kein Anhänger einer laissez-faire Politik war. Die Verabschiedung des Smoot-Hawley Tariff Acts markierte den Höhepunkt des Protektionismus in der US-amerikanischen Handelspolitik. Waren die Zölle schon vorher durch den Fordney-McCumber Tariff Act hoch, wurden sie in der Mitte der Krise nochmal entscheidend erhöht. Der durchschnittliche Zollsatz auf Importe wurde von 40 % auf 48 % erhöht. Da in dieser Zeit Zölle hauptsächlich auf die Menge und nicht auf den Preis erhoben wurden (z.B. 14 Cents pro 1 Pfund Butter ab 1930) verschärfte die einsetzende Deflation zusätzlich den Effekt der Smoot-Hawley Gesetzgebung. Die Depression erledigte damit auch die ursprüngliche Intention der Preisstabilität. Der effektive durchschnittliche amerikanische Zollsatz lag 1932 bei 59,1%.¹³ Ursprünglich wurde das Gesetz als weitere Schutzmaßnahme für die Farmer ange-

priesen. Die Debatte entwickelte sich später hin zu einer sehr viel umfassenderen Maßnahme, die sämtliche Importgüter umfasste.¹⁴ Grund dafür war das sogenannte „log-rolling“ (dt: Stimmentausch). Kongressabgeordnete, die für die Schutzzölle von Produkten aus Unternehmen aus anderen Wahlkreisen stimmten, wollten auch Zölle für die Produkte von Unternehmen aus ihren Wahlkreisen. Mit den Zöllen sollte eine gesamtstaatliche Konjunkturpolitik betrieben werden.

Seit der Gründung der Partei 1854 durch Abraham Lincoln waren die Republikaner protektionistisch eingestellt, während die Demokraten grundsätzlich niedrigere Zölle bevorzugten. Hohe Schutzzölle sollten die Absatzmärkte für einheimische Produzenten insbesondere aus dem Mittleren Westen und dem Nordosten schützen.¹⁵ Als Herbert Hoover 1928 Präsident wurde, hatte er bereits höhere Zölle für Farmer in Aussicht gestellt. Mit Amtsübernahme im März 1929 begannen die Vorbereitungen zu Smoot-Hawley. Das republikanisch dominierte Repräsentantenhaus nahm die Initiative des Präsidenten zum Anlass, umfassende Zollerhöhungen zu beschließen und verabschiedete das Gesetz mit großer Mehrheit im Mai 1929. Im Senat stieß das Gesetz allerdings auf erheblichen Widerstand. Ein Block von freiheitlich orientierten Republikanern konnte zusammen mit der Mehrheit der Vertreter der Demokratischen Partei das Gesetzesvorhaben blockieren.

Als der Kongress im Frühjahr 1930 wieder das Gesetz behandelte, war die Depression bereits in vollem Gange. Diesmal wurde das Gesetz mit knapper Mehrheit durch den Senat gebracht. Einige Republikaner aber auch Demokraten aus Florida und Louisiana konnten überzeugt wer-

¹³ The Economist (20. Dezember 2008) The battle of Smoot-Hawley, London, Vol 389 Iss. 8611

¹⁴ Edward S. Kaplan (1996), American Trade Policy 1923-1995, Westpoint: Greenwood Press, S. 21f.

¹⁵ Anthony O'Brien (2001) Smoot-Hawley Tariff, EH.Net, <http://eh.net/encyclopedia/smoother-hawley-tariff/>



den. Das erfolgreiche Gesetz erhielt zusätzliche Zollerhöhungen für die Zitrus- und Zuckerprodukte. Eine Industrie, die insbesondere im Süden der USA vertreten ist.¹⁶ Außerdem überwog die Meinung, dass die amerikanische Wirtschaft in Krisenzeiten ein Konjunkturprogramm in Form von höheren Zöllen gut gebrauchen könnte.

Mehr als 1.250 Ökonomen versuchten Hoover davon zu überzeugen, dass Zollerhöhungen dem einheimischen Markt schaden werden. Sie verfassten einen Ökonomenaufruf, der allerdings nicht erhört wurde. Auch in dieser Hinsicht war die Epoche stilbildend. Im Gegensatz zu heutigen Aufrufen von Ökonomen, gab es 1930 keine zwei Lager. Die Opposition gegen den Smoot-Hawley Tariff Act war nahezu einstimmig in der gesamten Berufsgruppe. Das Argument der Ökonomen war, dass höhere Preise einheimische Konsumenten belasten. Alle, die nicht direkt in Firmen arbeiten, die durch Zölle höhere Umsätze erzielen, würden durch die Maßnahmen verlieren. Die betroffenen Produzenten hätten hingegen einen geringeren Anreiz kosteneffizient zu arbeiten. Auch die Farmer würden verlieren. Ihre Produkte werden auch auf dem Weltmarkt nachgefragt. Der gesamte Export wäre beeinträchtigt, nicht nur durch Gegenzölle. Länder, die ihre Produkte nicht nach Amerika verkaufen können, erhalten nicht die notwendigen Devisen, um in Amerika einkaufen zu können.¹⁷ Wie sollten die Schuldner in diesem Umfeld ihre Schulden zurückzahlen?

Tatsächlich waren die USA nach dem Ersten Weltkrieg die größten Gläubiger der Welt. Damit andere Staaten ihre Schulden zurückzahlen konnten, waren sie darauf angewiesen, ihre Produkte in Amerika absetzen zu können. Die

hohen Zölle erwiesen sich als wesentliches Hindernis für die Rückzahlung von Krediten. Insbesondere die Banken waren daher kritisch gegen die Schutzzölle eingestellt.¹⁸

Am 17. Juni 1930 trat der Smoot-Hawley Tariff Act trotzdem in Kraft.

Es ist klar, dass Zölle und erst recht Zollerhöhungen nicht in den Werkzeugkasten einer laissez-faire Politik gehören. Nicht so klar ist allerdings ob und in welcher Form der Smoot-Hawley Tariff Act die Große Depression in Amerika vertieft oder sogar verursacht hat.

Es gibt die Auffassung, dass der langgezogene Gesetzgebungsprozess bis zum Smoot-Hawley Tariff Act ursächlich für den Börsencrash 1929 war. Der Markt hätte, so die Interpretation, weitreichende Zollerhöhungen in den Aktienkursen bereits eingepreist. Für die betroffenen Unternehmen wurden höhere Umsätze, höherer Gewinn und höhere Dividenden erwartet. Die Zweifel im Senat an der Durchsetzung des Gesetzes reichten, um dem Aktienmarkt den entscheidenden Anstoß für die Abwärtsspirale zu geben, die sich im Oktober 1929 zum Crash entwickelte.¹⁹

Die Unsicherheit in der Handelspolitik kann der konkrete Auslöser für die Panik im Oktober 1929 gewesen sein, aber der tiefergehende Grund für die Instabilität des Finanzsystems ist in der Ausweitung der Kredite und der Geldmenge zu sehen.

Ursprünglich sollte Smoot-Hawley nur die Landwirtschaft protegieren. Der industrialisierte Nordosten der USA wollte aber auch von höheren Zöllen profitieren. Ein schwächelnder Arbeitsmarkt und hohe Überschusskapazitäten

¹⁶ Anthony O'Brien (2001) Smoot-Hawley Tariff, EH.Net, <http://eh.net/encyclopedia/smoot-hawley-tariff/>

¹⁷ Economists against Smoot-Hawley (2007), Econ Journal Watch, Vol. 4, Number 3, S. 345-358

¹⁸ Edward S. Kaplan (1996), American Trade Policy 1923-1995, Westpoint: Greenwood Press, S. 21f.

¹⁹ Bernard C. Beaudreau (2017) Electrification, the Smoot-Hawley tariff bill and the stock market boom and crash of 1929, J Econ Finan, Springer, S. 1



ließen höhere Zölle attraktiv erscheinen. Der Präsident der Pennsylvania Manufactures Association, Joseph Grundy, war ein enger Wahlkampfshelfer von Hoover 1928 und wurde 1929 selbst in den Senat gewählt. Seine politische Agenda beschränkte sich auf genau ein Thema: Die allgemeine Erhöhung der Zölle für möglichst viele Produkte. Die Forderung war weitgehend populär.

Die Logik dahinter war so simpel wie kurzfristig. Die Überschusskapazitäten aufgrund der Produktionssteigerung sollten durch größere Marktanteile für amerikanische Produzenten ausgeglichen werden. An die Handelspartner in anderen Ländern, insbesondere an mögliche Reaktionen in Form von Gegenzöllen hatte man gar nicht gedacht. Der ganze Fokus lag auf dem amerikanischen Heimatmarkt. Anfang Juli 1929 rief Frankreich zu einer „gemeinsamen Front“ gegen die amerikanische Handelspolitik auf und drohte mit Gegenzöllen. Der damalige französische Außenminister Aristide Briand schlug zudem eine Europäische Föderation vor. Der Leitgedanke war, dass Europa einen genauso starken Binnenmarkt wie die USA bilden könnte.²⁰ 28 Jahre vor den Römischen Verträgen war die Idee eines europäischen Binnenmarktes als Maßnahme gegen den amerikanischen Isolatismus geboren.

Auch andere Länder protestierten vehement. Insgesamt 38 Länder richteten offizielle Beschwerden gegen Washington. Zum Beispiel wurden die Zölle auf Schweizer Uhren erhöht. In der Schweiz kam es daraufhin zu einem Boykott amerikanischer Produkte. Nichtsdestotrotz brach der Export Schweizer Uhren um 48 Prozent ein und hinterließ deutliche Spuren im Schweizerischen BIP.²¹

Italien und Deutschland hatten bereits nach dem Fordney-McCumber Tariff Act 1922 Zölle auf amerikanischen Weizen drastisch angehoben. 1930 erklärte Mussolini, dass er nur noch aus Ländern importieren lasse, die italienische Lebensmittel nachfragen.

1929 war Kanada der wichtigste Handelspartner für die USA. Insbesondere Rohstoffe wie Holz, Kupfer oder Pelze wurden aus Kanada importiert. Drei Monate nach der Verabschiedung von Smoot-Hawley verabschiedete Kanada Gegenzölle im sogenannten Canada Emergency Tariff Act.

Auch Farmerorganisationen meldeten Proteste gegen die vom Repräsentantenhaus verabschiedete Version der Zollerhöhungen an. Der Vorsitzende der American Farm Bureau Federation klagte, dass landwirtschaftliche Produkte zu wenig Schutz bekämen, während die Zölle und damit die Preise für andere Produkte zu hoch seien.²² Die Landwirtschaft fühlte sich gegenüber anderen Industriezweigen systematisch benachteiligt.

Im Oktober 1929 begannen sich Frauen gegen die hohen Zölle zu organisieren. Das sogenannte Women's Non-Partisan Fair Tariff Committee setzte sich zunächst aus berufstätigen Frauen aus Unternehmen und der Verwaltung zusammen. Mit dem Protest gegen die hohen Lebensmittelpreise aufgrund von hohen Zöllen sollten auch die Hausfrauen eingebunden werden. Es ging ihnen um den Schutz der ökonomischen Grundlage des amerikanischen Privathaushalts.²³

Der Finanzausschuss des amerikanischen Senats reagierte erschrocken auf die Proteste und stoppte vorerst das Gesetz. Am 22. Oktober

²⁰ Edward S. Kaplan (1996), American Trade Policy 1923-1995, Westpoint: Greenwood Press, S. 33

²¹ Edward S. Kaplan (1996), American Trade Policy 1923-1995, Westpoint: Greenwood Press, S. 34

²² Edward S. Kaplan (1996), American Trade Policy 1923-1995, Westpoint: Greenwood Press, S. 26

²³ Edward S. Kaplan (1996), American Trade Policy 1923-1995, Westpoint: Greenwood Press, S. 28



1929 beschloss der Senat sogar Zollsenkungen auf ein medizinisches Spezialprodukt. Die einzelne Maßnahme fiel zwar nicht ins Gewicht, aber das Zeichen schien eindeutig zu sein. Die Koalition aus Demokraten und freiheitlichen Republikanern hatten die Mehrheit in der Zollfrage. Am 27. Oktober erklärte der republikanische Senator aus Pennsylvania den Smoot-Hawley Tariff Act sogar für gescheitert.²⁴

Erst in einem Conference Committee, vergleichbar mit dem Vermittlungsausschuss in Deutschland, konnten sich Senat und Kongress auf die endgültige Form des Smoot (Senat)-Hawley (Repräsentantenhaus) Tariff Act einigen.

Mit der Wahl von Franklin D. Roosevelt änderten sich die Mehrheitsverhältnisse im Kongress. 1934 setzten die Demokraten den Reciprocal Trade Agreement Act (RTAA) gegen den Widerstand der Republikaner durch, der eine Wende in der amerikanischen Handelspolitik markierte. Erst 1948 erklärten die Republikaner, dass sie für offene Handelsbeziehungen sind. Diese Position sicherte eine breite Mehrheit für das GATT – Abkommen (General Agreement on Tariffs and Trade) im gleichen Jahr.²⁵ Der RTAA senkte nicht nur die Zölle sondern verschob die Verantwortung für die Handelspolitik in die Kompetenz des Präsidenten. Dadurch erhoffte man sich ein dauerhaft niedrigeres Zollniveau.

Die Krise weitet sich 1931 aus

Ende 1930 sahen sich die Zeitgenossen mitten in einer Wirtschaftskrise, ahnten aber immer noch nicht ihr ganzes Ausmaß. Der tödliche Cocktail war gemixt: Eine störungsanfällige Währungsordnung, die erdrückende Schulden-

problematik, nicht zuletzt provoziert durch die Reparationszahlungen sowie das internationale Klima des Misstrauens und der Abschottung, mit dem Smoot-Hawley Tariff Act als „the crowning financial folly of the whole period from 1920 to 1933“²⁶

In Europa vereinbarten Deutschland und Österreich im März 1931 eine Zollunion um ihre ökonomische Position zu verbessern, auch mit Blick auf die seit 1929 angeschlagene österreichische Bank Boden-Kredit-Anstalt. Frankreich sah darin hauptsächlich eine politische Bedrohung und befürchtete den Anschluss Österreichs, der weit über die Zollunion hinausgehen und mittelfristig eine militärische Bedrohung darstellen würde.²⁷

Als im Mai 1931 überraschend ein Bank Run auf die Credit-Anstalt stattfand, hielten sich in New York und London die Gerüchte, dass französische Banker aus politischen Gründen ihr Vermögen aus Österreich abziehen würden.²⁸ Mit dem Kollaps des Österreichischen Finanzsystems erhöhte sich der Druck auf Deutschland. Das Land konnte sich in den 1920er Jahren nie von der Last der Niederlage des Ersten Weltkrieges befreien und blieb in der Nachkriegszeit konfrontiert mit der skeptischen bis missgünstigen Einstellung des Nachbarlandes Frankreich. Das Auslandsvermögen der Deutschen, insbesondere die Handelsflotte sowie Patente und Lizenzen wurden nach dem Krieg konfisziert oder enteignet. Der einzige freie Weg für Deutschland war die kurzfristige Verschuldung. Aufgrund der hohen Zinsen und dem grundsätzlich positiven Ausblick vieler Investoren auf die Leistungsfähigkeit Deutschlands flossen große Summen nach Deutschland.

²⁴ Bernard C. Beaudreau (2017) *Electrification, the Smoot-Hawley tariff bill and the stock market boom and crash of 1929*, J Econ Finan, Springer, S. 10

²⁵ Douglas Irwin/ Randall Kroszner (1999) *Interests, Institutions, and Ideology in Securing Policy Change: The Republican Conversion to Trade Liberalization after Smoot-Hawley*, Journal of Law and Economics, Vol. XLII, S.644f.

²⁶ Benjamin M. Anderson (1949) *Economics and the Public Welfare*, Indianapolis: Liberty Fund, S. 229

²⁷ Benjamin M. Anderson (1949) *Economics and the Public Welfare*, Indianapolis: Liberty Fund, S.238

²⁸ Benjamin M. Anderson (1949) *Economics and the Public Welfare*, Indianapolis: Liberty Fund, S.238



Während Deutschland 1930 geringe Probleme mit dem Schuldendienst hatte, schlug die Situation 1931 im Zuge der Ereignisse in Österreich um. Die Gläubigerländer duldeten keine Zahlungsverzögerungen und die internationalen Märkte waren aufgrund hoher Handelsschranken durch Zölle verschlossen. Internationale Anleger zogen ihre Einlagen bei deutschen Banken ab.

Präsident Hoover versuchte die Situation durch ein Schuldenmoratorium zu retten. Die Zustimmung dazu und das Entgegenkommen Frankreich kamen zu zögerlich und zu spät. Im Juli 1931 erfasste die Finanzkrise endgültig Deutschland, als die Darmstädter und Nationalbank (Danatbank), damals Deutschlands zweitgrößte Geschäftsbank wegen Zahlungsunfähigkeit ihre Schalter schließen musste. Neben dem Abzug der Gelder ausländischer Investoren kam im Falle der Danatbank der Bilanzskandal und anschließende Konkurs der Nordwolle AG erschwerend hinzu.

Einen bestimmenden Einfluss des Smoot-Hawley Tariff Act auf die Verschärfung der Weltwirtschaftskrise in Europa ist nicht auszumachen. Vielmehr lässt sich eine gemeinsame Ursache für die Lage in Amerika und Europa identifizieren: Man hat zwischen den Weltkriegen nie zu einer tragfähigen liberalen Ordnung zurückgefunden.

Zusammenfassung

Amerika erlebte seit dem Ersten Weltkrieg und den Erfahrungen der Kriegswirtschaft einen Paradigmenwechsel. Ökonomische Realität sollte durch die Gestaltungsmacht der Politik geformt werden. Nicht mehr die Koordinierungsfunktion des Marktes, sondern Verteilungsvorstellungen der Regierung sollten über die Ressourcenausstattung entscheiden. Das Ordnungsprinzip war nicht wie in einer Marktwirtschaft nötig, von unten nach oben, sondern

hierarchisch, von oben nach unten. Neben der Zentralbankpolitik wurde insbesondere die Handelspolitik als wichtiges Instrument der Konjunkturpolitik eingesetzt. Zölle wurden als ein makroökonomisches Steuerungsinstrument eines korporatistisch organisierten Amerikas verstanden. Hoover repräsentierte dieses Weltbild par excellence. Er fühlte sich zu Recht als der Anführer des neuen Paradigmas und bereitete somit ungewollt den Boden für Franklin D. Roosevelt. Dieser verstand es noch sehr viel mehr als Hoover, die Maßnahmen den Massen zu kommunizieren. Hoover und Roosevelt legen in der Zeit zwischen 1921 und 1935 den Grundstein für die heutige Form der Demokratie als interventionistischen Sozialstaat mit makroökonomischer Steuerung. Mit laissez-faire Politik hatte das nie etwas zu tun.

Die Folgen des Ersten Weltkrieges und der protektionistischen Handelspolitik stoßen das inhärent instabile und 1929 sichtbar angeschlagene internationale Finanzsystem im Jahr 1931 endgültig in den Abgrund. Die Weltordnung ist Anfang der 1930er Jahre in sich verkeilt. Mangelnder Wille zur internationalen Kooperation und eine fatale Steuerungsillusion durch nationalistische Interventionspolitik vergrößern eine Wirtschaftskrise zu *der* Weltwirtschaftskrise des 20. Jahrhunderts.

Parallelen zu heute

Historische Vergleiche mit gegenwärtigen Situationen sind immer mit Vorsicht zu genießen. Die Realitäten von Vergangenheit und Gegenwart sind zu komplex für weitreichende Vergleiche. Wenn Parallelen festgestellt werden, dann nur, weil ökonomische Theorie weitestgehend unabhängig von Ort und Zeit ist. Eine historische Analyse kann also als Illustration und Inspiration zur Beurteilung von gegenwärtigen Prozessen dienen. Aus dieser Perspektive bietet die Große Depression eine reiche Fundgrube. Die Welt-



wirtschaftskrise und das laissez-faire Narrativ motivierte heutige Politiker und Zentralbanker zu ihren Handlungen. Am explizitesten sprach Ben Bernanke diese Tatsache 2002 auf einem Empfang anlässlich des 90. Geburtstags von Milton Friedman aus: „Regarding the Great Depression. You’re right, we did it. We’re very sorry. But thanks to you, we won’t do it again.”²⁹ Auch die Strategie „whatever it takes“ von Mario Draghi ist angelehnt an die Erkenntnis, dass die Krise 1929 zu zögerlich bekämpft wurde. Heute steht das Primat der Politik noch selbstverständlicher über der Koordinierungsfunktion des Marktes. In diesem Sinne haben Hoover und Roosevelt ganze Arbeit geleistet.

Auch heute neigen Ökonomen dazu, die Inflation nicht als Geldmengenwachstum, sondern als Konsumentenpreisindikator zu beurteilen. Ähnlich wie in den 1920er Jahren ist auch heute anzunehmen, dass die Preise ohne Interventionen der Zentralbanken deutlich fallen würden. So ist zu vermuten, dass die Digitalisierung zu größerem Wettbewerb und in einer anderen Geldordnung auch zu niedrigeren Preisen führen würde.

Nach einer längeren Boomphase, die sich nicht in einem Anstieg der Inflationsrate zeigt, sind heute die Vermögenspreise durch die Geldpolitik stark angestiegen. Eine Anpassungsrezession erscheint heute riskant, denn die Fallhöhe durch die Überschuldung zahlreicher Volkswirtschaften ist enorm. Neben den ökonomischen Risiken sind politische und gesellschaftliche Spannungen entstanden, die die Resilienz der freiheitlichen Grundordnung in Frage stellen.

Die Zölle sind heute nicht mehr so hoch wie in den 1930er Jahren. Sie sind aber nach wie vor eine Selbstverständlichkeit im Welthandel und werden zusammen mit nichttarifären Handelshemmnissen dazu eingesetzt, unliebsame Konkurrenz von heimischen Absatzmärkten auszuschließen. Im Zuge der Brexit Verhandlungen und der Wahl von Donald Trump zum amerikanischen Präsidenten stellt sich die Frage, ob die Welt wieder zunehmend in den Isolationismus verfällt. Dem lässt sich entgegenhalten, dass niedrigere Zölle grundsätzlich in Europa, Amerika und Japan als erstrebenswert erachtet werden. Die Bemühungen um Freihandelsabkommen lassen zumindest Raum für die Hoffnung, dass diese Lektion gelernt wurde. Heute werden Zölle stattdessen eher als Druckmittel zur Durchsetzung außenpolitischer Ziele relevant.

Der in der Studie beschriebene tödliche Cocktail aus instabiler Währungsordnung, Überschuldung und internationalem gegenseitigen Misstrauen stellt damals wie heute die größte Gefahr für den allgemeinen Wohlstand dar. Das Märchen vom Versagen der laissez-faire Politik bis 1933 bietet dabei die günstigste Voraussetzung für das Wiederholen der Fehler.

²⁹ Siehe:
<https://www.federalreserve.gov/boarddocs/Speeches/2002/20021108/default.htm>



RECHTLICHE HINWEISE

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch AG dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.** Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch AG selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch AG. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch AG nicht gestattet.

Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch AG

© 2018 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

IMPRESSUM

Herausgeber Flossbach von Storch AG, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, research@fvsag.com; *Vorstand* Dr. Bert Flossbach, Kurt von Storch, Dirk von Velsen; *Umsatzsteuer-ID* DE 200 075 205; *Handelsregister* HRB 30 768 (Amtsgericht Köln); *Zuständige Aufsichtsbehörde* Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt / Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, www.bafin.de; *Autor* Marius Kleinheyer *Redaktionsschluss* 10. September 2018