

Scheide, Joachim

**Working Paper — Digitized Version**

## Der Beitrag der Konjunkturpolitik zum deutschen Wirtschaftswunder nach der Währungsreform

Kiel Working Paper, No. 281

**Provided in Cooperation with:**

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

*Suggested Citation:* Scheide, Joachim (1987) : Der Beitrag der Konjunkturpolitik zum deutschen Wirtschaftswunder nach der Währungsreform, Kiel Working Paper, No. 281, Kiel Institute of World Economics (IfW), Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/1090>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

# Kieler Arbeitspapiere Kiel Working Papers

---

Arbeitspapier Nr. 281

Der Beitrag der Konjunkturpolitik  
zum deutschen Wirtschaftswunder  
nach der Währungsreform

von

Joachim Scheide

Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel

ISSN 0342 - 0787

Institut für Weltwirtschaft, Kiel  
Düsternbrooker Weg 120. D-2300 Kiel

Arbeitspapier Nr. 281

Der Beitrag der Konjunkturpolitik  
zum deutschen Wirtschaftswunder  
nach der Währungsreform

von

Joachim | Scheide

Ag 1164/87 *gr* Weltwirtschaft  
Kiel

März 1987

Für den Inhalt und die Verteilung der Kieler Arbeitspapiere ist der jeweilige Autor allein verantwortlich, nicht das Institut. Da es sich um Manuskripte in einer vorläufigen Fassung handelt, wird gebeten, sich mit Anregung und Kritik direkt an den Autor zu wenden und etwaige Zitate vorher mit ihm abzustimmen.

ISSN 0342-0787

## Inhalt

- I. Zur wirtschaftlichen Entwicklung in den fünfziger Jahren
- II. Zur Geld-, Währungs- und Finanzpolitik in den fünfziger Jahren
  - 1. Vorstellungen über die Notwendigkeit einer aktiven Konjunkturpolitik
  - 2. Die Geld- und Währungspolitik
    - a) Indikatoren zur Geldpolitik
    - b) Geldpolitik und Inflationsentwicklung
    - c) Konflikte zwischen innerer und äußerer Stabilität
  - 3. Die Finanzpolitik des Bundes
- III. Der Beitrag der Konjunkturpolitik zum "Wunder"

### Literaturverzeichnis

#### Verzeichnis der Tabellen und Schaubilder:

- Tabelle 1: Währungsreserven und Geldmengenaggregate 1950-1960
- Schaubild 1: Konjunkturzyklen in der Bundesrepublik Deutschland 1951-1986
- Schaubild 2: Indikatoren für die wirtschaftspolitischen Ziele 1950-1960
- Schaubild 3: Außenwirtschaftliche Impulse und Bruttosozialprodukt 1951-1960
- Schaubild 4: Indikatoren zur Geldpolitik 1951-1960
- Schaubild 5: Geldpolitik, Konjunktur und Inflation 1951-1960
- Schaubild 6: Zur Geldpolitik in den Vereinigten Staaten und der Bundesrepublik Deutschland 1951-1960
- Schaubild 7: Indikatoren zur Finanzpolitik 1950-1986
- Schaubild 8: "Phillips-Kurven" in den Vereinigten Staaten und der Bundesrepublik Deutschland 1951-1960

## Der Beitrag der Konjunkturpolitik zum deutschen Wirtschaftswunder nach der Währungsreform\*

Nach dem Zweiten Weltkrieg standen die politischen Instanzen vor scheinbar unlösbaren Problemen. Die Große Depression lag erst rund fünfzehn Jahre zurück, und nun war die deutsche Wirtschaft ein weiteres Mal zurückgeworfen worden. Ziel war es, den Wiederaufbau voranzutreiben, die Lebensfähigkeit zu sichern und möglichst rasch Vollbeschäftigung zu erreichen<sup>1</sup>. In der ersten Phase ging es vor allem um die Frage nach dem Wirtschaftssystem und der richtigen Ordnungspolitik. Wichtige Entscheidungen sind mit der - auf spektakuläre Weise zustande gekommenen - Aufhebung der Lohn- und Preiskontrollen und mit der Währungsreform von 1948 getroffen worden. Wie es aber danach weitergehen sollte, war auch eine Frage der geeigneten Konjunkturpolitik: Welche Maßnahmen sollten ergriffen werden, um ein stetiges Wachstum und einen hohen Beschäftigungsgrad zu erreichen, und wie konnten die außenwirtschaftlichen Beziehungen, die noch stark durch Regulierungen, aber auch durch Verpflichtungen gegenüber dem Ausland belastet waren, normalisiert werden? Zwei Pole gab es in der internationalen wirtschaftswissenschaftlichen Debatte. Die "General Theory" von Keynes (1936) bildete die Grundlage für eine aktive Beschäftigungspolitik des Staates sowohl für die kurze als auch die mittlere Frist; sie wurde im "Employment Act" von 1946 zum Bestandteil der Wirtschaftspolitik in den Vereinigten Staaten. Weit weniger Beachtung fand vorerst Friedmans "Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability" (1948), der Gegenpol mit einer liberalen Wirtschaftspolitik auf der Basis der Philosophie von den Selbstheilungskräften einer freien Wirtschaft. Die dort vertretenen Prinzipien<sup>2</sup> sehen eine stetige, von der laufenden Entwicklung unabhängige Ausrichtung der Geld- und Finanzpolitik vor; die "Währungspolitik" besteht darin, die Wechselkurse frei

---

\* Papier für das Seminar: Anatomie eines "Wunders" - Die westdeutsche Wirtschaftspolitik in der frühen Nachkriegszeit. Institut für Weltwirtschaft, Kiel, 25.-27. Februar 1987.

<sup>1</sup> Vgl. z.B. Wirtschaftswissenschaftliche Forschungsinstitute (1950).

<sup>2</sup> Die modernere, präzisere Version ist bei Lucas (1986) zu lesen.

schwanken zu lassen.

Für die fünfziger Jahre läßt sich auf Anhieb nur schwer erkennen, welchem der beiden Konzepte die wirtschaftspolitischen Instanzen folgten. Von den getroffenen Grundsatzentscheidungen entsprach die Anerkennung der Auslandsschulden aus der Kriegs- und Vorkriegszeit dem klassischen Prinzip einer "sound fiscal policy". Diese Maßnahme ist in ihrer Wirkung wohl vergleichbar mit der oft zitierten<sup>1</sup> Entscheidung des amerikanischen Finanzministers Alexander Hamilton<sup>2</sup> im Jahre 1790, die Schulden aus dem amerikanischen Revolutionskrieg anzuerkennen und durch eine Erhöhung der Steuern zurückzuzahlen. Es wäre - für Hamilton wie für Adenauer - möglich gewesen, diese Schulden einfach aufzukündigen mit dem Hinweis, sie seien unter völlig anderen Regierungen, für die man schließlich nicht die Verantwortung übernehmen könne, entstanden. Mit der Anerkennung durch die deutsche Regierung wurde ein Signal gesetzt sowohl nach außen<sup>3</sup> - das Land hat sich gegenüber dem Ausland als solide und kreditwürdig erwiesen<sup>4</sup>, was nicht zuletzt angesichts der anfangs defizitären Leistungsbilanz wichtig war - als auch nach innen, weil klar gemacht wurde, daß eine möglicherweise im Zuge des Wiederaufbaus notwendige Verschuldung des Staates kein Zeichen mangelnder Solidität der Staatsfinanzen sein würde<sup>5</sup>.

Dafür, daß die Politik aber auch schon in den fünfziger Jahren eher keynesianisch ausgerichtet war, spricht, daß schon einige Zeit später - nämlich im Juni 1967 - das Stabilitäts- und Wachstumsgesetz als Meilenstein der Wirtschaftspolitik gepriesen wur-

---

<sup>1</sup> Vgl. z.B. Lucas (1981, 1986).

<sup>2</sup> Unter dem Präsidenten George Washington.

<sup>3</sup> Mit der Anerkennung symbolisiert die Regierung "... eine Zurückweisung jener Praktiken, die das Gebäude des internationalen Kredits unterminiert hatten". Wallich, 1955, S. 242.

<sup>4</sup> In diesem Zusammenhang ist der Bericht eines erfolgreichen Börsianers sicherlich von mehr als nur anekdotischer Bedeutung. Die Auslandsanleihen Deutschlands waren nach dem Zweiten Weltkrieg ein begehrtes Spekulationsobjekt. Als sich abzeichnete, daß die Schulden anerkannt würden, haben sich die Kurse teilweise ver Hundertfacht.

<sup>5</sup> Zu einer "sound fiscal policy" gehört es, daß der Staat, wenn er sich verschuldet, glaubhaft versichert, daß er die Schulden in der Zukunft nicht kündigt und nicht durch eine Inflationspolitik abwertet.

de: "Es brachte Instrumente, mit denen der komplizierter gewordene Wirtschaftsablauf in unserer freiheitlichen Ordnung wirkungsvoll global gesteuert werden kann"<sup>1</sup>.

Hat sich diese Überzeugung in der nur kurzen Zeit der sechziger Jahre bis zur Verabschiedung des Gesetzes gebildet, oder wurde der Grundstein für die Idee der Globalsteuerung schon in den fünfziger Jahren gelegt? Diese Frage soll im folgenden erörtert werden. Inwiefern war die - bekanntermaßen - spektakuläre wirtschaftliche Aufwärtsentwicklung in der Zeit nach der Währungsreform auch auf eine "gute" Konjunkturpolitik zurückzuführen? Welche Philosophie herrschte in der wissenschaftlichen Debatte, welche bei den wirtschaftspolitischen Instanzen? Was für eine Politik wurde tatsächlich betrieben?

#### I. Zur wirtschaftlichen Entwicklung in den fünfziger Jahren

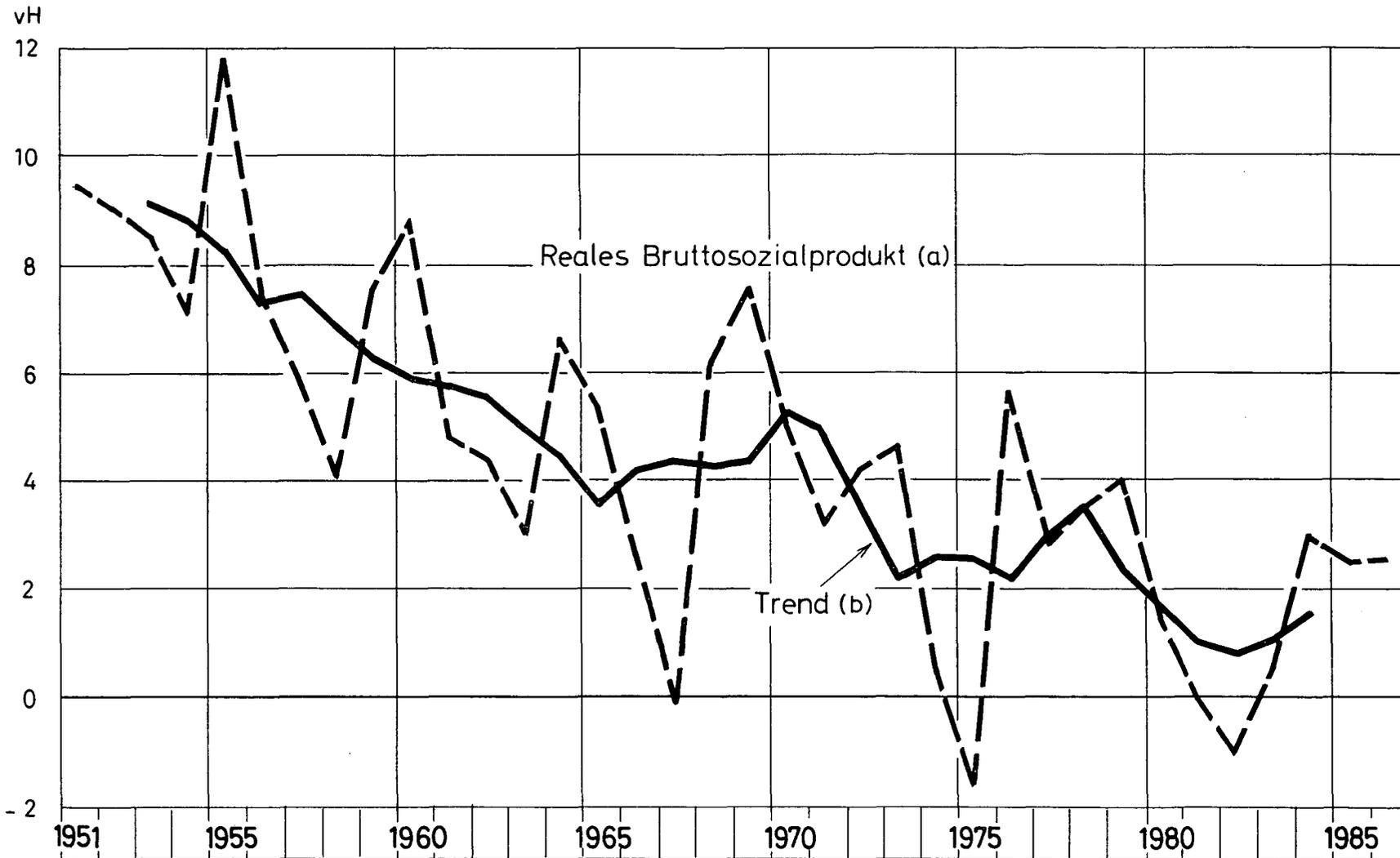
Unmittelbar nach der Währungsreform setzte ein kräftiger Aufschwung ein. Ein rascher Produktionsanstieg konnte verwirklicht werden, nachdem Anlagen repariert oder erneuert worden waren<sup>2</sup>. Von Mitte bis Ende 1948 stieg die Industrieproduktion um fast 50 vH. Im Verlauf von 1949 halbierte sich das Expansionstempo; immerhin erreichte man am Jahresende wieder den Produktionsstand des Jahres 1936. Dieser Aufschwung vollzog sich aber bei nahezu konstanter Beschäftigung. Da es gleichzeitig einen erheblichen Zustrom von Flüchtlingen gab, stieg die Arbeitslosigkeit deutlich an. Fast zwei Millionen Erwerbspersonen waren ohne Beschäftigung, das entsprach einer Arbeitslosenquote von rund 10 vH. Im Jahre 1948 war der Aufschwung noch mit einem kräftigen Preisanstieg verbunden - die Inflationsrate erreichte rund 20 vH -, anschließend ging das Preisniveau zurück; Mitte 1950 lag es wieder auf dem Niveau von Mitte 1948.

---

<sup>1</sup> "Stabilitäts- und Wachstumsgesetz", S. 3.

<sup>2</sup> Vgl. Wallich (1955), der auch meint, daß das Ausmaß der Zerstörung des Produktionsapparats meist weit überschätzt wurde.

# Konjunkturzyklen in der Bundesrepublik Deutschland, 1951 - 1986



(a) Anstieg gegenüber dem Vorjahr in vH. - (b) Gleitende Fünfjahresdurchschnitte.

In dieser hektischen Periode, die zudem von zahlreichen Deregulierungsmaßnahmen und anderen, von kurzfristigen Geschehen beeinflussten Entscheidungen der Wirtschaftspolitik geprägt war, kann man wohl nicht von einem echten Konjunkturzyklus sprechen. Solche Zyklen kann man indes für die Zeit nach 1949/50 beobachten. Im folgenden soll die wirtschaftliche Entwicklung in den fünfziger Jahren kurz beschrieben werden, um die Probleme zu verdeutlichen, die sich möglicherweise für die Konjunkturpolitik stellten - oder auch, wie zu prüfen sein wird<sup>1</sup>, Ergebnis der Politik waren.

Die konjunkturelle Expansion - gemessen an der Zuwachsrates des realen Bruttosozialprodukts - verlief in den fünfziger Jahren in Zyklen, die ebenso lang und ähnlich stark ausgeprägt waren wie die in der Zeit danach (Schaubild 1)<sup>2</sup>. Die trendmäßige Zunahme des Sozialprodukts war deutlich höher als später, sie nahm aber schon im Verlauf der fünfziger Jahre merklich - nämlich um rund drei Prozentpunkte - ab. Sonderfaktoren spielten zu Anfang des Zeitraumes (etwa Mitte 1950 bis Mitte 1951) eine erhebliche Rolle: Als Folge des Korea-Krieges kam es weltweit zu einem kräftigen Nachfrageanstieg, der einen erheblichen Preisschub auslöste. So stieg die Inflationsrate in Deutschland auf 8 vH<sup>3</sup>; das reale Sozialprodukt nahm 1951 um mehr als 10 vH zu (Schaubild 2). In dieser Zeit kam es zu erheblichen Störungen aus dem Ausland, die in ihrem Ausmaß allenfalls mit den beiden Ölpreisschocks in den siebziger Jahren zu vergleichen sind. Sie haben die konjunkturelle Entwicklung erheblich beeinflusst. Die realen Exporte

---

<sup>1</sup> Vgl. Kapitel II.

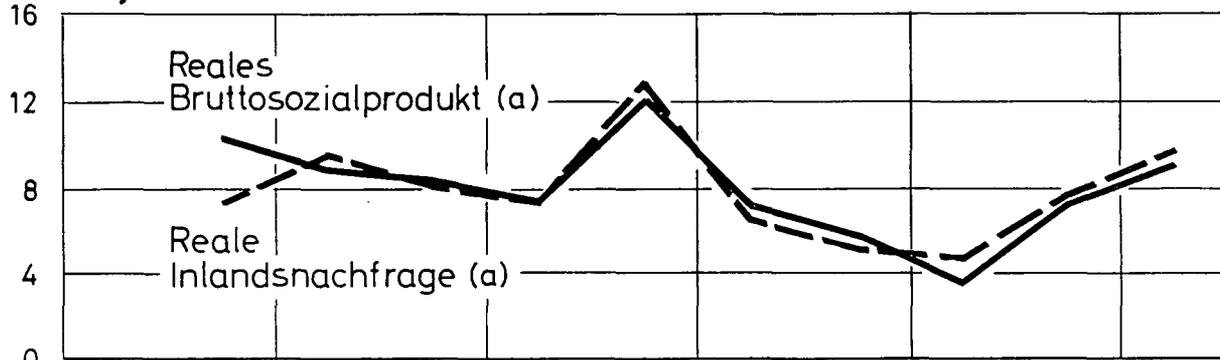
<sup>2</sup> Die Varianz war in der Zeit von 1951-1960 sogar etwas höher als in den folgenden beiden Dekaden und lag deutlich über der im bisherigen Verlauf der achtziger Jahre.

<sup>3</sup> Anstieg der Verbraucherpreise. Der Deflator des Bruttosozialprodukts stieg sogar noch stärker (Schaubild 2).

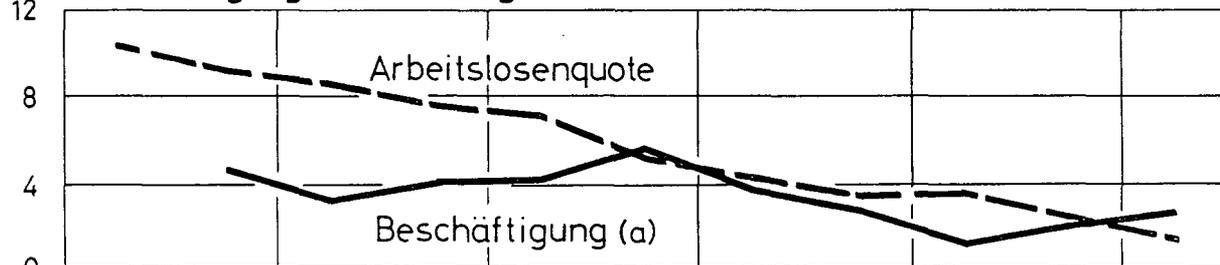
Schaubild 2:

## Indikatoren für die wirtschaftspolitischen Ziele, 1950 - 1960

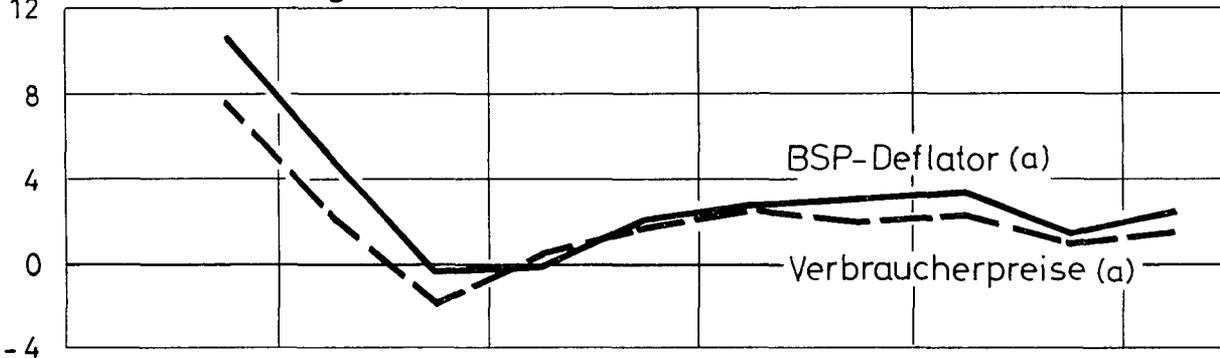
### vH Konjunktur



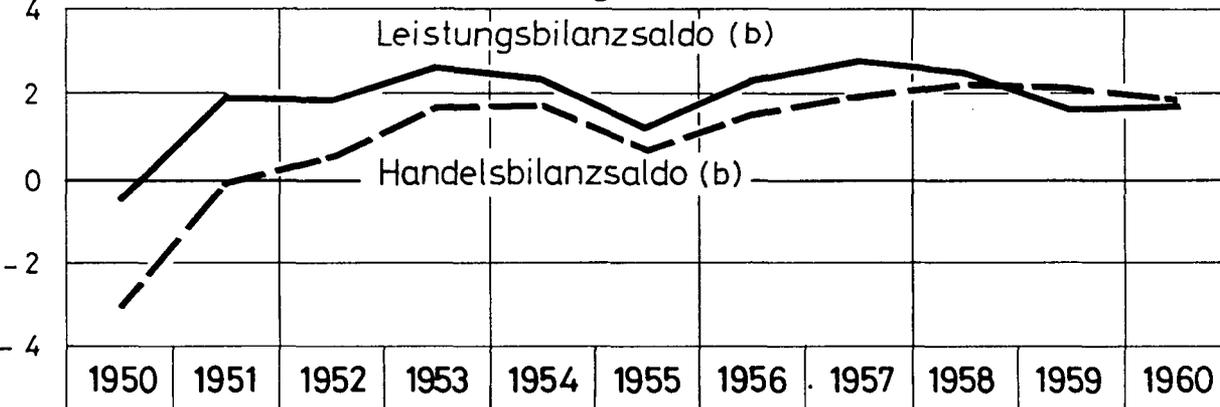
### vH Beschäftigungsentwicklung



### vH Preisentwicklung



### vH Außenwirtschaftliche Beziehungen



(a) Anstieg gegenüber dem Vorjahr in vH. - (b) In vH des nominalen Bruttosozialprodukts.

nahmen infolge des weltweiten Booms zeitweise um mehr als 50 vH zu, die Importpreise stiegen 1951 um mehr als 30 vH (Schaubild 3). Binnen kurzem folgten drastische Korrekturen bei beiden Größen, die konjunkturelle Expansion verlief danach wieder in ruhigeren Bahnen. Bis 1958 entwickelte sich die Produktion in etwa parallel zum übrigen OECD-Raum. Das Wachstumstempo war indes höher als in fast allen Industrieländern, und das Sozialprodukt ist in keinem Jahr zurückgegangen.

Bemerkenswert ist der deutliche Rückgang der Arbeitslosigkeit von über 10 vH im Jahre 1950 auf rund 5 vH fünf Jahre später. Ebenso spektakulär war das Tempo, mit dem die Beschäftigung ausgeweitet wurde (um insgesamt etwa 23 vH, d.h. um mehr als 4 vH pro Jahr). Schon im Jahre 1955 konstatierte man, daß alle Merkmale der Vollbeschäftigung zu beobachten seien<sup>1</sup>. In dieser Zeit des Booms war der Arbeitskräftemangel "das ernsteste Problem"<sup>2</sup>; insofern erwies sich der Zustrom von Flüchtlingen als eine "Wohltat"<sup>3</sup>. Trotz dieser Diagnose der Vollbeschäftigung oder gar der Überbeschäftigung ging der Abbau der Arbeitslosigkeit noch weiter; 1960 betrug die Erwerbslosenquote nur noch 1 vH<sup>4</sup>.

Die Preisentwicklung zeigt nach dem Abklingen des Korea-Booms einen ruhigeren Verlauf. Von 1954/55 bis 1958 hält sich jedoch hartnäckig eine Inflationsrate von rund 3 vH. Mißt man schließlich das Ziel des "außenwirtschaftlichen Gleichgewichts" wie üblich an der Höhe des Saldos in der Leistungsbilanz, so kann man konstatieren, daß die Bundesrepublik schon früh (nämlich ab 1951) zu einem Land mit einem chronischen Überschuß wurde (Schaubild 2). Wenn die wirtschaftliche Entwicklung der fünfziger Jahre als

---

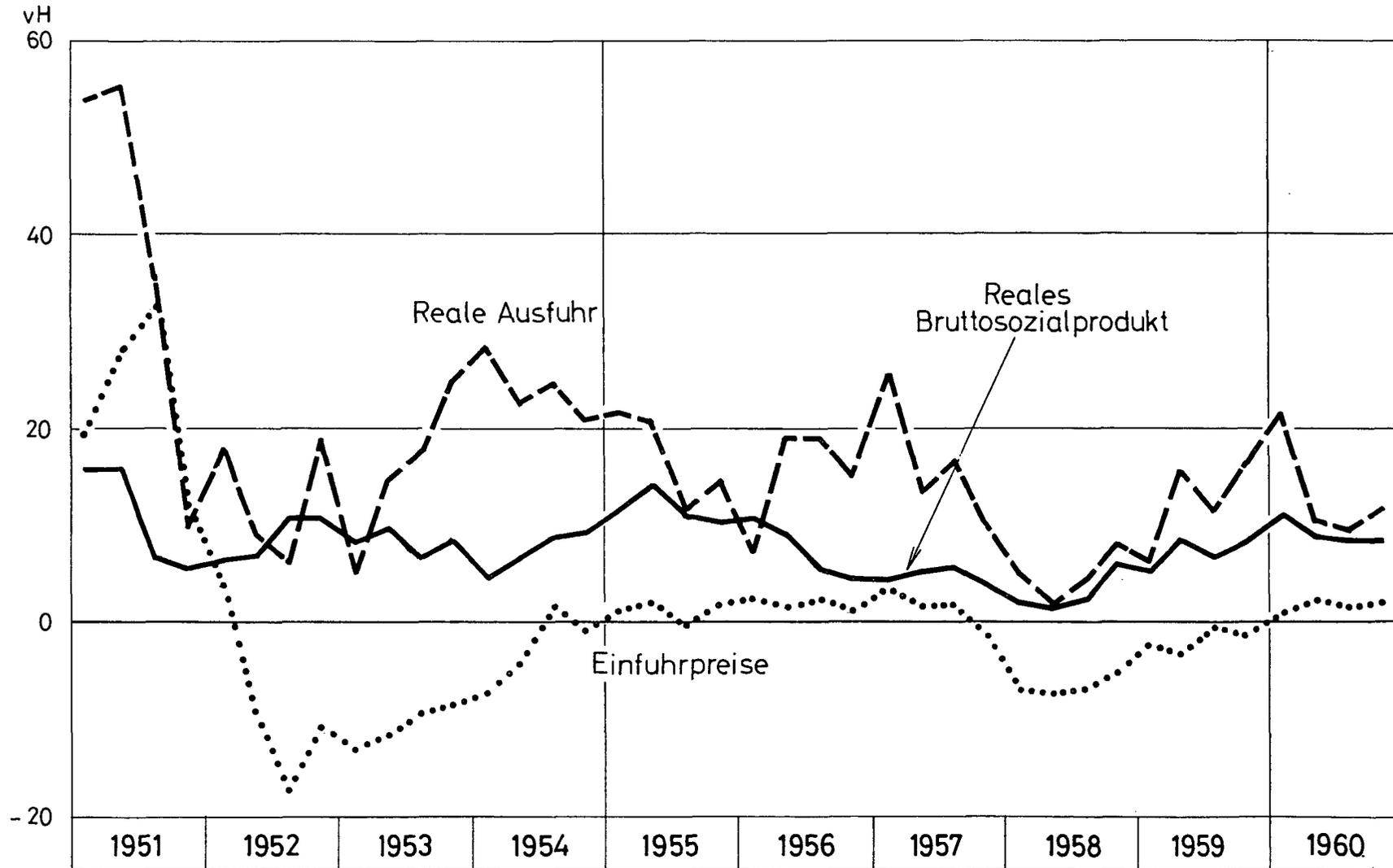
<sup>1</sup> Arbeitsgemeinschaft, Gutachten Jahresmitte 1955, S. 3.- Einige Institute errechneten in ihrem Gutachten des Jahres 1950 (S. 17), daß die Beschäftigung um 4 bis 5 Millionen steigen müßte, um Mitte der fünfziger Jahre "Vollbeschäftigung" zu erreichen. Tatsächlich betrug der Anstieg bis 1955 mehr als drei Millionen, und es gab noch eine Million Arbeitslose.

<sup>2</sup> Erhard, 1957, S. 83.

<sup>3</sup> Röpke, 1956, S. 16.

<sup>4</sup> Die Arbeitslosigkeit nahm in den fünfziger Jahren kontinuierlich ab; nur im Jahre 1958 wurde der Rückgang für kurze Zeit unterbrochen.

# Außenwirtschaftliche Impulse und Bruttosozialprodukt 1951 - 1960 (a)



(a) Jeweils Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH. Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung.

"Wunder" bezeichnet wird, dann wohl auch deshalb, weil in bezug auf das magische Viereck "... ein besseres Ergebnis, als es damals erzielt wurde, kaum vorstellbar..."<sup>1</sup> ist. Die Gründe sind vor allem bei der Dynamik der Angebotsseite zu suchen, die durch wettbewerbs- und steuerpolitische Maßnahmen gefördert wurde<sup>2</sup>. Ob auch die globale Geld- und Finanzpolitik einen größeren Beitrag dazu geleistet oder ob sie womöglich eine noch günstigere Entwicklung verhindert hat, soll im folgenden Kapitel untersucht werden.<sup>3</sup>

## II. Zur Geld-, Währungs- und Finanzpolitik in den fünfziger Jahren

### 1. Vorstellungen über die Notwendigkeit einer aktiven Konjunkturpolitik

In den siebziger Jahren wurden mit der keynesianischen Politik so schlechte Erfahrungen gemacht, daß viele dieses Konzept letztlich für gescheitert erklärten. In den fünfziger Jahren jedoch blieb das Ausmaß der Fehlentwicklungen - was die Inflation und die Arbeitslosigkeit betrifft - deutlich geringer als 20 Jahre später. Der Vergleich dazu war der wirtschaftspolitische Kurs in den meisten Ländern nicht so stark keynesianisch geprägt wie in den sechziger und siebziger Jahren. Allerdings wurde das Ziel der Vollbeschäftigung auch damals schon für vorrangig erklärt, und dem Staat wurde mehr und mehr die Verantwortung für dieses Ziel übertragen. Die "essentially Keynesian"<sup>4</sup> UN-Charta zur Vollbeschäftigung (1949) hat hier ebenso einen Einfluß gehabt wie die "great Magna Charta of government planning for full employment"<sup>5</sup>,

---

<sup>1</sup> Schlesinger, 1976, S. 604.

<sup>2</sup> Giersch, 1970, S. 9f.

<sup>3</sup> Auf die Lohnpolitik wird im folgenden nicht näher eingegangen. Die fünfziger Jahre waren allgemein durch ein vergleichsweise offenes System gekennzeichnet. Die Gewerkschaften verhielten sich, was die Lohnabschlüsse betrifft, sehr flexibel und ermöglichten so die Eingliederung der Flüchtlinge. Große Verteilungskonflikte, die vermutlich auch die Geld- und Finanzpolitik in ihrem Verhalten beeinflussen hätten, gab es nicht.

<sup>4</sup> Hansen, 1952, S. 4.- Diese Resolution hätte, so Hansen, vor 15 Jahren - also vor der "General Theory" - nicht geschrieben werden können.

<sup>5</sup> Hansen, 1956, S. 97.

der "Employment Act" (1946) in den Vereinigten Staaten, nach dem der Staat für ein "Maximum an Beschäftigung" sorgen sollte. Bei einflußreichen Ökonomen in den Vereinigten Staaten und anderswo herrschte die Meinung vor, daß das kapitalistische System instabil sei; daher müsse der Staat eingreifen, um das gesamtwirtschaftliche Gleichgewicht herzustellen<sup>1</sup>. Wenn dabei das Ziel der Vollbeschäftigung betont wurde, dann auch deshalb, weil man die Inflationsgefahr für gering oder für beherrschbar hielt. Sollten im Zuge der Vollbeschäftigungspolitik Engpässe auftreten, würden sie durch zusätzliche Produktion und Investitionen rasch beseitigt; die Gefahren einer solchen Politik für Preisniveaustabilität seien von "einigen Ökonomen übertrieben worden"<sup>2</sup>. Wenn das amerikanische Denken den keynesianischen Ideen entsprach, so galt das allgemeine Urteil auch für Großbritannien (Hicks: "...merely all economists are Keynesians..."). Nach Wallich (1955) gehörten auch skandinavische Länder zu denen, die eine Vollbeschäftigungspolitik verfolgten.

In der Bundesrepublik Deutschland haben sich Ökonomen und Politiker von der so begründeten Vollbeschäftigungsdoktrin distanziert<sup>3</sup>, und zwar vor allem deshalb, weil man überzeugt war, "... daß der Keynesianismus auch im besten Falle immer ein latenter Inflationismus bleibt"<sup>4</sup>. Diese Absage richtet sich aber nicht prinzipiell gegen die keynesianische Analyse des Wirtschaftsablaufs oder der Konjunkturzyklen.

---

<sup>1</sup> Daß man bei der Frage der Beherrschbarkeit von Schwankungen mit der Zeit immer optimistischer wurde, ist vielfach belegt. Etwa zur selben Zeit, in der das Stabilitäts- und Wachstumsgesetz in der Bundesrepublik verabschiedet wurde, hieß es aufgrund der Erfahrungen mit ökonometrischen Modellen in den Vereinigten Staaten bei Evans, Klein (1969, S. 360): "We feel that econometric methods are now capable of making a further contribution ... to the economic stabilization and eventual obsolescence of the business cycle".

<sup>2</sup> Vgl. Hansen, 1952, S. 11.

<sup>3</sup> Glücklicherweise habe man sich, so Röpke (1956, S. 8), gegen diese Politik der Vollbeschäftigungs- und Wohlfahrtsstaaten (z.B. Großbritannien) entschieden.

<sup>4</sup> Röpke, 1952, S. 94.

Auch in der Bundesrepublik gab es einen Konsens darüber, daß die Wirtschaft anfällig für Störungen sei, die nicht "aus eigener Kraft" - d.h. über den Preismechanismus - überwunden werden könnten<sup>1</sup>. Deshalb hat man sich auch nicht für ein Programm entschieden, wie es etwa Friedman (1948) entworfen hatte. In der Terminologie Baades (1955, S. 147) hatte sich die Doktrin der "Orthodoxen" - vermutlich hätte er Friedman zu ihnen gezählt<sup>2</sup> - durch die geschichtliche Entwicklung als Irrlehre erwiesen. Dagegen könnten die "Reformer" auf Erfolge der aktiven Konjunkturpolitik verweisen, wie etwa in den dreißiger Jahren mit dem "New Deal" in den Vereinigten Staaten. "Die Vorstellung eines unentrinnbaren Konjunkturzyklus trifft für die moderne Wirtschaft, die über die Instrumente der aktiven Konjunkturpolitik verfügt, nicht mehr zu"<sup>3</sup>.

Die im marktwirtschaftlichen System vermeintlich natürliche Tendenz zu Schwankungen brauchte nicht und sollte nicht hingenommen werden, weil sonst die Marktwirtschaft selbst gefährdet würde<sup>4</sup>. Die moderne Konjunkturpolitik verfüge über ein ganzes Bündel von Maßnahmen<sup>5</sup> zur Stabilisierung. Daher: "... der falsch verstandene Keynesianismus kann als ebenso überwunden gelten wie eine frühliberalistische Vorstellung, nach der der Staat in wirtschaftliche Prozesse nicht eingreifen dürfte"<sup>6</sup>. Diese Auffassung entstand wohl vor allem vor dem Hintergrund der Großen Depression, für die man die falsche Wirtschaftspolitik der "Orthodoxen" verantwortlich machte. Wenn man sicher war, eine solche "Katastrophe" wie die Deflation verhindern zu können<sup>7</sup>, bestand das Problem darin,

---

<sup>1</sup> Schneider (1951, S. 26) bezeichnet dies sogar als die gesicherte Erkenntnis der ökonomischen Theorie. Vgl. auch z.B. Neumark, 1959, S. 5.

<sup>2</sup> Eine Auseinandersetzung mit den Ideen Friedmans hat es in Deutschland zu jener Zeit kaum gegeben. Zum einen mag die Sprachbarriere eine Rolle gespielt haben; zum anderen galt Friedman auch im angelsächsischen Bereich offenbar lange als Außenseiter.

<sup>3</sup> Baade, 1955, S. 149.

<sup>4</sup> Müller-Armack, 1947, S. 136.

<sup>5</sup> Erhard, 1962, S. 317.

<sup>6</sup> Erhard, 1962, S. 470.

<sup>7</sup> Die Deflation müsse - ebenso wie die Inflation - verhindert werden. Vgl. Baade, 1955, S. 150.

wie eine möglichst stetige Wirtschaftsentwicklung bei Preisniveaustabilität erreicht werden könne. "Die Verhinderung jeder Inflation... ist sogar eine völlig unentbehrliche Voraussetzung einer Konjunkturpolitik, die eine langfristige und möglichst erschütterungsfreie Steigerung des Sozialprodukts und des Massenwohlstandes anstrebt. ... Der modernen Wirtschaft stehen zur Verhinderung solcher Preissteigerungen sehr wirksame Instrumente zur Verfügung. Im allgemeinen werden die Instrumente der Notenbankpolitik dafür ausreichend sein"<sup>1</sup>. - Was die relative Bedeutung der Geld- und Finanzpolitik bei der Konjunktursteuerung angeht, so war man auch schon in den fünfziger Jahren darüber unterschiedlicher Meinung. Im allgemeinen wurde die Geldpolitik dazu verpflichtet, größere Schwankungen des Preisniveaus zu verhindern, wobei sie durch die entsprechende finanzpolitische Maßnahmen unterstützt werden sollte. Der Finanzpolitik wurde wiederum eine größere Wirksamkeit unterstellt für das Ziel, die Beschäftigung zu fördern<sup>2</sup>.

Worin unterschied sich nun das deutsche Modell der "modernen Konjunkturpolitik" von der mehr keynesianisch ausgerichteten Vollbeschäftigungspolitik in anderen Ländern? Zum einen wurden solche Lösungen z.B. des Inflationsproblems, die nicht marktkonform waren, abgelehnt. Die ordnungspolitische Vorstellung der Sozialen Marktwirtschaft ging dahin, so weit wie möglich Wettbewerb und Preisflexibilität herzustellen und auf dirigistische Maßnahmen wie Lohn- oder Preisstopps, die in anderen Ländern hin und wieder ergriffen wurden, zu verzichten<sup>3</sup>. Zum anderen wurde das Ziel der Preisniveaustabilität immer wieder als vorrangig und unerlässlich betont. Andere Länder hatten zwar nicht explizit das Ziel, Vollbeschäftigung um jeden Preis zu erreichen; doch war der Stellenwert der Inflationsvermeidung in der Bundesrepublik -

---

<sup>1</sup> Baade, 1955, S. 150.

<sup>2</sup> Vgl. z.B. Schneider, 1951, S. 28.

<sup>3</sup> In diesem Punkt entspricht die Idee dem Programm Friedmans. - Paradox ist aber, daß die Flexibilität der Wechselkurse in der Diskussion keine Rolle spielte, man vielmehr auch gegen eine leichte Aufwertung lange Zeit erheblichen Widerstand leistete. Vgl. dazu auch den Abschnitt II.2.c.

vermutlich auch wegen der Erfahrungen mit den Inflationen<sup>1</sup> - wesentlich höher<sup>2</sup>. - Abgesehen von diesen beiden Merkmalen unterschied sich die Philosophie in der Bundesrepublik aber kaum von der im Ausland: Der Wirtschaftsablauf sei an sich instabil; Konjunkturschwankungen könnten durch die staatliche Politik weitgehend vermieden werden. Die "aktive Konjunkturpolitik" - oder der "richtig" verstandene Keynesianismus (in der Bundesrepublik Deutschland) - unterschied sich vom "falsch" verstandenen Keynesianismus (in den, und wie es herablassend hieß, Vollbeschäftigungsländern<sup>3</sup>) "weniger in den Mitteln selbst, als in ihrer Dosierung"<sup>4</sup>.

## 2. Die Geld- und Währungspolitik

### a) Indikatoren zur Geldpolitik

Für die Notenbank galt - auch bevor das Gesetz über die Deutsche Bundesbank am 1. August 1957 in Kraft trat - das Primat der inneren Stabilität. Dies war nach der Erfahrung mit zwei Inflationen verständlich<sup>5</sup>. Nicht nur sah man in der Inflation ein Übel, das soziale Ungerechtigkeiten schaffe; sondern es wurde auch als unwahrscheinlich angesehen, daß man die Beschäftigung durch mehr Inflation fördern könne, da sich doch die Geldillusion stark verringert habe<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> In vielen anderen Ländern hatten vermutlich die Erfahrungen mit der Massenarbeitslosigkeit - in der Großen Depression und auch unmittelbar nach dem Zweiten Weltkrieg - ein größeres Gewicht für die Wirtschaftspolitik.

<sup>2</sup> Tatsächlich war die Inflation in der Bundesrepublik auch in den fünfziger Jahren niedriger als in den meisten anderen Industrieländern.

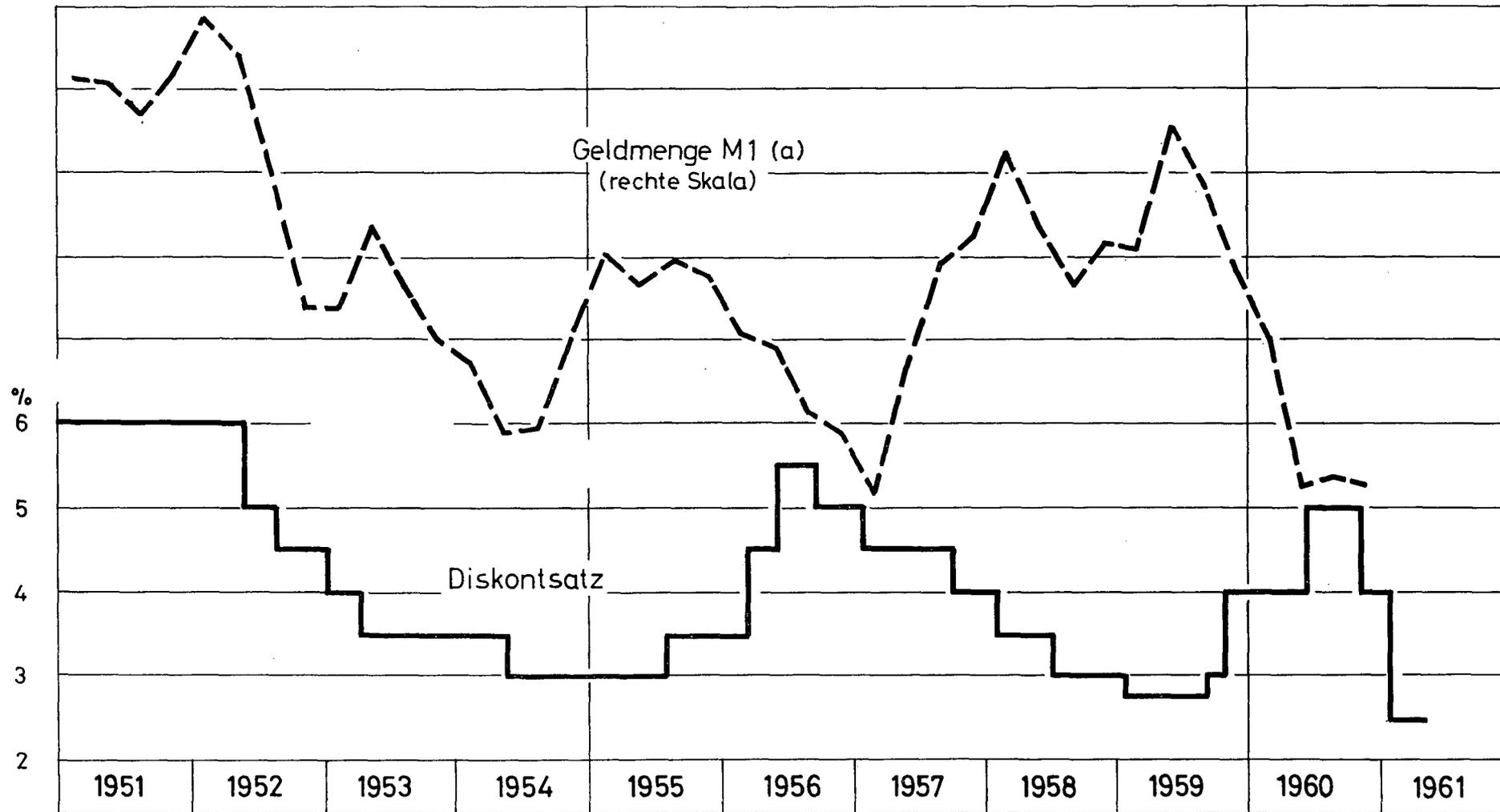
<sup>3</sup> So bezeichnet z.B. Röpke (1952) diejenigen Länder, die primär das Ziel der Vollbeschäftigung verfolgen.

<sup>4</sup> Vortrag von Erich Preiser aus dem Jahre 1951 (Preiser, 1969, S. 23).

<sup>5</sup> Wallich, 1955, S. 80.

<sup>6</sup> Neumark, 1959, S. 11.

# Indikatoren zur Geldpolitik 1951 - 1960



(a) Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH.

Die Geldpolitik der fünfziger Jahre läßt ausgeprägte Zyklen erkennen. Sowohl die Geldmengenexpansion als auch der Diskontsatz als Instrumentvariable der Notenbank<sup>1</sup> - schwankten recht stark (Schaubild 4). Die Veränderungen der Geldmengenexpansion haben die konjunkturelle Entwicklung erheblich beeinflußt (Schaubild 5). So zeigt sich eine Parallelität bei den Zyklen der realen Inlandsnachfrage und den Zyklen der Geldmenge M1. Ausnahmen von diesem Zusammenhang gab es 1951, also nach dem Korea-Boom, als die Übersteigerung bei der Inlandskonjunktur abgebaut wurde<sup>2</sup>. Gleichzeitig gab es einen scharfen Rückgang der Exportdynamik.

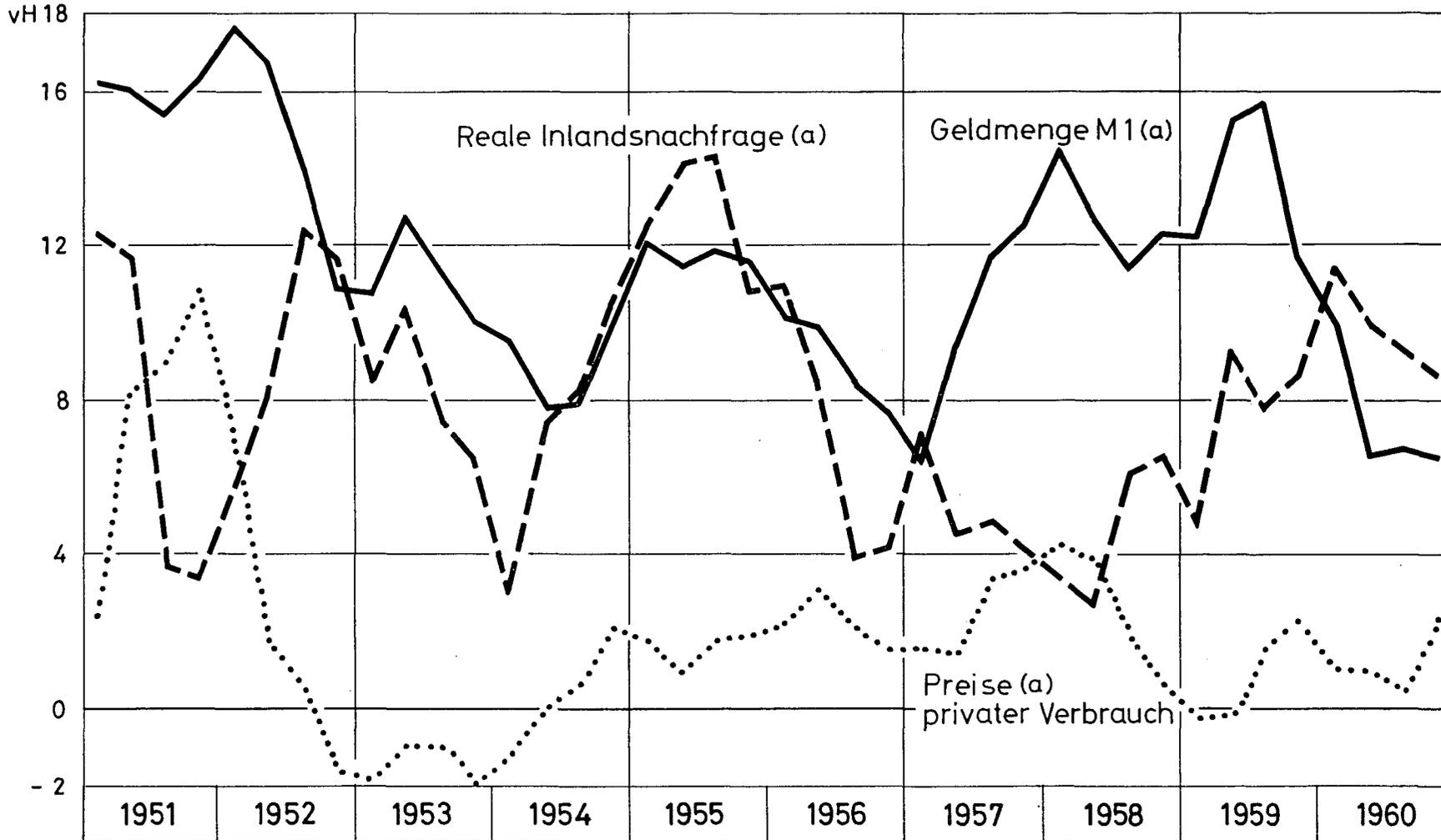
Die Notenbank verfolgte in den fünfziger Jahren kein Geldmengenziel. Gemessen an ihrer Diskontpolitik hat sie allem Anschein nach die Schwankungen der wirtschaftlichen Aktivität aber wohl deutlich verstärkt. Oft wurden die jeweils letzten Stufen der Diskontsatzänderungen dann vorgenommen, als die konjunkturelle Wende schon eingetreten war: So wurde im Jahre 1954 der Diskontsatz ein weiteres Mal gesenkt, obwohl die Expansion der Inlandsnachfrage schon wieder zugenommen hatte (dies traf insbesondere auch in der Phase 1958/59 zu); umgekehrt wurde der Diskontsatz im Jahre 1956 noch weiter - in zwei deutlichen Schritten - heraufgesetzt, obwohl der Boom den Höhepunkt schon überschritten hatte.

---

<sup>1</sup> Die Veränderungen des Diskontsatzes stehen stellvertretend für diskretionäre Änderungen der Geldpolitik. In der Regel hat die Bundesbank immer ein Bündel von gleichgerichteten Maßnahmen in der Offenmarkt-, Mindestreserve- und Diskontpolitik beschlossen, so daß die Veränderungen des Diskontsatzes die Intentionen gut widerspiegeln. (Allerdings gab es 1956/57 eine Politik mit einem "eigenartigen ambivalenten Charakter", als nämlich mit außenwirtschaftlichen Motiven - ähnlich wie im Januar 1987 - der Diskontsatz gesenkt, die Mindestreservesätze aber heraufgesetzt und die Rediskont-Kontingente gekürzt wurden. Vgl. dazu auch Emminger, 1976, S. 493).

<sup>2</sup> Hier spielt auch der Basiseffekt eine Rolle; die Zuwachsraten der realen Inlandsnachfrage waren im Jahre 1950 extrem hoch.

# Geldpolitik, Konjunktur und Inflation 1951 - 1960



(a) Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH.

## b) Geldpolitik und Inflationsentwicklung

Die Preisentwicklung hatte einen wesentlichen Einfluß auf die geldpolitischen Aktionen. Die erste Herausforderung wurde durch die Folgen des Korea-Krieges gestellt. Anders als z.B. die beiden Ölpreiskrisen in den siebziger Jahren gab es in dieser Phase nicht nur einen enormen Preisschub, sondern zusätzlich eine boomartige Ausdehnung der Auslandsnachfrage; auch stieg die Inlandsnachfrage kräftig an. Insofern gab es für die Notenbank keinen Konflikt; sie mußte, wollte sie die inflatorischen Tendenzen eindämmen, restriktive Maßnahmen ergreifen. Im Herbst 1950 wurde der Diskontsatz von 4% auf 6% heraufgesetzt. Zusätzlich betrieb die Bank deutscher Länder Anfang 1951 "moral persuasion"<sup>1</sup>: Sie forderte die Geschäftsbanken auf, keine weiteren kurzfristigen Kredite zu vergeben. In der Tat ging das Kreditvolumen daraufhin - zum ersten Mal seit der Währungsreform - zurück.

Die nächste Herausforderung stellte sich für die Notenbank 1954/55. Die "Überkonjunktur" war ganz anders geartet als der Boom 1950/51, weil sie nicht durch einen exogenen Schock, sondern durch die expansive Wirtschaftspolitik im Inland angelegt worden war. Die Inflationsrate stieg zur Jahreswende 1955/56 auf fast 3 vH an, was nicht nur die Bonner Regierung zu einer Sondersitzung veranlaßte<sup>2</sup>, sondern auch für die Notenbank Anlaß war, einen restriktiven Kurs einzuschlagen. Der Diskontsatz wurde so lange heraufgesetzt, bis sich abzeichnete, daß sich der Preisanstieg nicht weiter beschleunigen würde. Da die Wirkungsverzögerung zwischen Geldpolitik und Inflationsrate in der Regel größer ist als zwischen Geldpolitik und realer Entwicklung, wurde - aufgrund dieser Zielsetzung der Notenbank - auch dann noch gebremst, als die Konjunktur schon merklich an Schwung verloren hatte. Der Notenbank war dabei sehr wohl bewußt, daß es in der Folge sogar zu einem Konjunkturrückschlag kommen könnte; dieser sei aber der notwendige Preis für die Aufrechterhaltung der Expansion auf

---

<sup>1</sup> Geschäftsbericht 1950, S. 17.

<sup>2</sup> Preiser, 1957, S. 36.

mittlere Sicht, denn: "Eine schleichende Inflation ist bekanntlich nicht nur eine sehr bedenkliche, sondern auf längere Sicht auch eine sehr unsichere und gefährliche Grundlage für die Aufrechterhaltung des wirtschaftlichen Wachstums. Man weiß, daß sie leicht in eine 'trabende' oder gar 'galoppierende' übergeht"<sup>1</sup>. Das Opfer einer vorübergehenden Konjunkturabschwächung sei gerechtfertigt, weil andernfalls eine lang anhaltende Krise mit schwächerem Wachstum und höherer Arbeitslosigkeit drohe<sup>2</sup>.

Aufgrund dieser Auffassung wäre es allerdings konsequent gewesen, wenn die Notenbank den restriktiven Kurs noch weiter fortgesetzt hätte. Tatsächlich senkte sie aber den Diskontsatz auch noch im Verlauf von 1957 und 1958, obwohl sich der Preisanstieg nochmals beschleunigte. Diese Beobachtung spricht - für sich genommen - eher dafür, daß man die konjunkturelle Abschwächung mildern wollte<sup>3</sup> oder zumindest - wegen der schwachen Expansion - die Inflationsgefahren nicht mehr für so gravierend hielt. Allerdings ist es auch wichtig, die außenwirtschaftlichen Zusammenhänge zu berücksichtigen.

#### c) Konflikte zwischen innerer und äußerer Stabilität

Für die Bundesrepublik Deutschland trafen in den fünfziger Jahren eigentlich die typischen Merkmale eines (Netto-)Kapitalimporteurs zu. Sowohl die im Vergleich zu anderen Industrieländern hohe Wachstumsdynamik als auch die relativ günstige Preisentwicklung versprachen eine vergleichsweise sichere und ertragreiche Anlage-

---

<sup>1</sup> Geschäftsbericht 1958, S. 5.

<sup>2</sup> Eine besonders kämpferische Sprache wird z.B. im Geschäftsbericht 1956 (S. 3) gewählt: "Die Verteidigung der Währung ... ist ... ein fortgesetzter Kampf. Werden inflationistische Tendenzen zu stark, so müssen ihnen Deflations-Maßnahmen entgegengesetzt werden, unter denen dann Schuldige wie Unschuldige zu leiden haben. Daß die Kaufkraft im Interesse des Gesamtvolkes unbedingt gehalten und verteidigt werden muß, wird von niemandem bestritten".

<sup>3</sup> Zur Konjunkturabschwächung 1958 und Anfang 1959 heißt es in der Rede des Präsidenten der Deutschen Bundesbank, Karl Blessing: "Diese Konjunkturabschwächung erlaubte es uns, ja, machte es aus konjunkturpolitischen Gründen geradezu notwendig, die Zügel der Kreditpolitik zu lockern" (Monatsbericht Oktober 1959, S. 4).

möglichkeit. Da aber die Wechselkurse in dieser Zeit nicht flexibel waren, wurde Kapital - per Saldo - exportiert, und die Leistungsbilanz wies - außer 1950 - einen Überschuß auf. Aufgrund der Devisenzuflüsse ist die D-Mark immer wieder unter Aufwertungsdruck geraten, was zu Konflikten mit der inländischen Konjunkturpolitik geführt hat.

Zu Beginn der fünfziger Jahre war man wegen der Devisenknappheit und der noch von großer Unsicherheit behafteten außenwirtschaftlichen Beziehungen über den Überschuß in der Leistungsbilanz durchaus "erfreut" und registrierte mit gewissem Stolz eine "weitere Stärkung der Währungsreserven"<sup>1</sup>. Der Restriktionskurs, der auf den Korea-Boom folgte, war denn auch - zusätzlich zum Ziel, die inflationären Tendenzen einzudämmen - außenwirtschaftlich begründet, denn die Leistungsbilanz war vorübergehend ins Defizit geraten. Danach wurde der geldpolitische Kurs immer wieder durch Zuflüsse von Devisen beeinflusst. So wurde im Verlauf von 1953/54 der Diskontsatz auch aus außenwirtschaftlichen Motiven mehrfach gesenkt<sup>2</sup>. Ein Grund für die Zuflüsse wurde nicht zuletzt auch darin gesehen, daß die Wirtschaftspolitik im In- und Ausland unterschiedlich ausgerichtet war. Wegen der allgemein verurteilten "Vollbeschäftigungspolitik" in anderen Ländern wurde eine auf Stabilität gerichtete Geldpolitik in der Bundesrepublik immer wieder erschwert. Die Zunahme der Währungsreserven war im Durchschnitt der fünfziger Jahre größer als die Zunahme der monetären Basis und oft ähnlich hoch wie der Anstieg der Geldmenge M1 (Tabelle 1). Die naheliegende marktwirtschaftliche Konsequenz, wegen dieser außenwirtschaftlichen Störungen die Wechselkurse zu ändern, wurde aber anfangs nicht erwogen. Nur wenige, darunter der wissenschaftliche Beirat, hatten schon sehr früh diese Lösung gefordert, sollten sich die Vorstellungen der einzelnen Länder über die Konjunkturpolitik nicht vereinbaren lassen: "Soweit und solange eine solche Koordination nicht gewährleistet ist, muß eine Anpassung der Währungsrelationen an etwa veränderte internationale Datenkonstellationen vorbehalten bleiben"<sup>3</sup>. - Eine öf-

---

<sup>1</sup> Geschäftsbericht 1954, S. 30.

<sup>2</sup> Wissenschaftlicher Beirat, Gutachten vom 10.1.1954.

<sup>3</sup> Wissenschaftlicher Beirat, Gutachten vom 27.4.1952.

Tabelle 1: Währungsreserven und Geldmengenaggregate 1950-1960<sup>a</sup>

Zunahme der	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960
Währungs- reserven <sup>b</sup>	0	1,0	1,2	2,7	3,2	1,7	4,1	3,0	2,4	0,6	9,3
Monetäre Basis <sup>b</sup>	1,4	1,8	1,4	1,4	1,3	2,2	1,9	3,3	2,1	2,5	5,8
Geld- menge M1 <sup>c</sup>	2,5	2,8	2,2	2,3	2,5	3,1	2,3	4,1	4,5	4,8	3,0
<sup>a</sup> Absolute Veränderung in Mrd. DM.- <sup>b</sup> Jeweils Jahresende.- <sup>c</sup> Jeweils 4. Quartal.											

fentliche Debatte über eine mögliche Aufwertung der D-Mark fand zu der Zeit aber nicht statt. Der Konflikt entspannte sich Mitte der fünfziger Jahre etwas, weil die expansive Geldpolitik zu einem kräftigen Aufschwung führte; im Verlauf von 1954/55 nahmen die Importe sehr viel rascher zu als die Exporte mit der Folge, daß auch der Devisenzustrom nachließ. Damit verringerte sich auch der Druck, die Geldmenge stärker auszudehnen. Diese Situation änderte sich aber sehr rasch, als nämlich die Geldpolitik einen restriktiven Kurs einschlug, um die Überkonjunktur zu dämpfen. Der kräftige Anstieg der Zinsen und der Rückgang der Importdyna-

mik bewirkten wiederum, daß Devisen in großem Umfang zuströmten. In dieser Zeit wurde zum ersten Mal auf breiterer Ebene eine Diskussion über eine Wechselkursänderung geführt. Ein klares Votum für eine Aufwertung kam aus der Wissenschaft<sup>1</sup>. Aufgrund der Unterschiede zwischen inländischer und ausländischer Geldpolitik könne "eine Revision der Wechselkurse nicht mehr lange hinausgeschoben werden"<sup>2</sup>. Die Bundesregierung sprach sich aber gegen eine Aufwertung aus. "Keineswegs...ist daran gedacht, den Wechselkurs der D-Mark in Form einer Aufwertung zu ändern"<sup>3</sup>. Bei der Notenbank gab es ebenfalls "...eine große Mehrheit gegen eine DM-Aufwertung"<sup>4</sup>. Die Wechselkursänderung blieb aus; stattdessen entschloß man sich, die Einfuhr zu liberalisieren, um die Devisenzuflüsse abzuwehren und den Preisauftrieb zu bremsen.

Da die Währungsreserven nach 1957 nicht mehr so stark zunahmen wie vorher, sah sich die Notenbank in ihrem Votum gegen die Aufwertung bestätigt. Vor allem hatte - wegen der Konjunkturschwäche im Ausland - die Exportdynamik und damit auch der "inflationistische Nachfragesog aus dem Ausland" nachgelassen, "womit... die Bank bei ihrer Ablehnung einer Wechselkursänderung gerechnet hatte"<sup>5</sup>.

In ihrer damaligen Diagnose des nachlassenden Inflationsdrucks hat die Notenbank indes nicht richtig gelegen, der Preisanstieg

---

<sup>1</sup> Z.B. Arbeitsgemeinschaft, Gutachten Jahresmitte 1957, S. 7.

<sup>2</sup> Wissenschaftlicher Beirat, Gutachten vom 30.4.1957.

<sup>3</sup> Erhard, 1962, S. 320 (in der Erklärung der Regierung vom 30.4.1957). Allerdings erklärt Emminger (1956, S. 495), daß Ludwig Erhard intern eher eine Aufwertung befürwortete - ganz im Gegensatz zu Konrad Adenauer.

<sup>4</sup> Emminger, 1976, S. 495.

<sup>5</sup> Geschäftsbericht 1957, S. 34.- Ein Jahr später wird das Thema Aufwertung nochmals behandelt. Erstens wird betont, daß durch die Aufwertung "... diejenigen Industriezweige, die sich heute über die Konkurrenz des Auslands beklagen, in eine noch mißlichere Lage geraten..." wären; zweitens sah man in der Aufrechterhaltung der Währungsparitäten auch ein Mittel, auf das Ausland Druck auszuüben, denn es "... wären andere Länder sicher nicht in gleichem Maße zu den internen Sanierungsmaßnahmen gezwungen worden..." (Geschäftsbericht 1958, S. 33).

hat sich 1957/58 eher noch weiter verstärkt. Daß gleichzeitig die Geldmenge kräftig expandierte und der Diskontsatz immer weiter zurückgenommen werden mußte, ist Beleg dafür, daß wegen der außenwirtschaftlichen Einflüsse die Kontrolle über die Geldmenge verlorenging. Der Notenbank gelang es immer weniger, "... die Geldpolitik primär binnenwirtschaftlich zu orientieren"<sup>1</sup>.

Auch die Erwartung der Bundesbank, der Aufwertungsdruck würde aufgrund der im In- und Ausland ergriffenen Maßnahmen nachlassen, erfüllte sich nicht; der Konflikt hat sich im Verlauf von 1959/60 erneut verschärft. Es bestand das Paradoxon, daß eine überschäumende Inlandskonjunktur verbunden war mit einer Zunahme des Zahlungsbilanzüberschusses. Die Geldpolitik der Notenbank war endgültig "aus dem Sattel gehoben"<sup>2</sup>, und es blieb kein anderer Ausweg, als die D-Mark aufzuwerten<sup>3</sup>. Man identifizierte in der Zahlungsbilanz ein "fundamentales Ungleichgewicht" gemäß der Statuten des IMF. Verschärft wurde der Anpassungsdruck durch die "tragische Koinzidenz"<sup>4</sup>, daß die Vereinigten Staaten den Diskontsatz im Juni 1960 senkten, nachdem die Bundesbank ihn zur Abwehr der Spekulation kurz zuvor angehoben und "ihren bisherigen Kurs durch eine 'Breitseite' weiterer restriktiver Maßnahmen"<sup>5</sup> verschärft hatte.

Daß sich ein Land im System fester Wechselkurse letztlich nicht der Politik des Leitwährungslandes entziehen kann, wird deutlich, wenn man die Geldmengenentwicklung in den Vereinigten Staaten der deutschen Geldpolitik gegenüberstellt (Schaubild 6). Ein eigenständiger, auf Preisniveaustabilität gerichteter Kurs kann auf Dauer nicht durchgehalten werden, wenn im Ausland ein anderes

---

<sup>1</sup> Schlesinger, 1976, S. 595. - 1957 und 1958 wurde der französische Franc kräftig abgewertet; diese Maßnahmen haben aber die außenwirtschaftlichen Spannungen in der Bundesrepublik kaum vermindert.

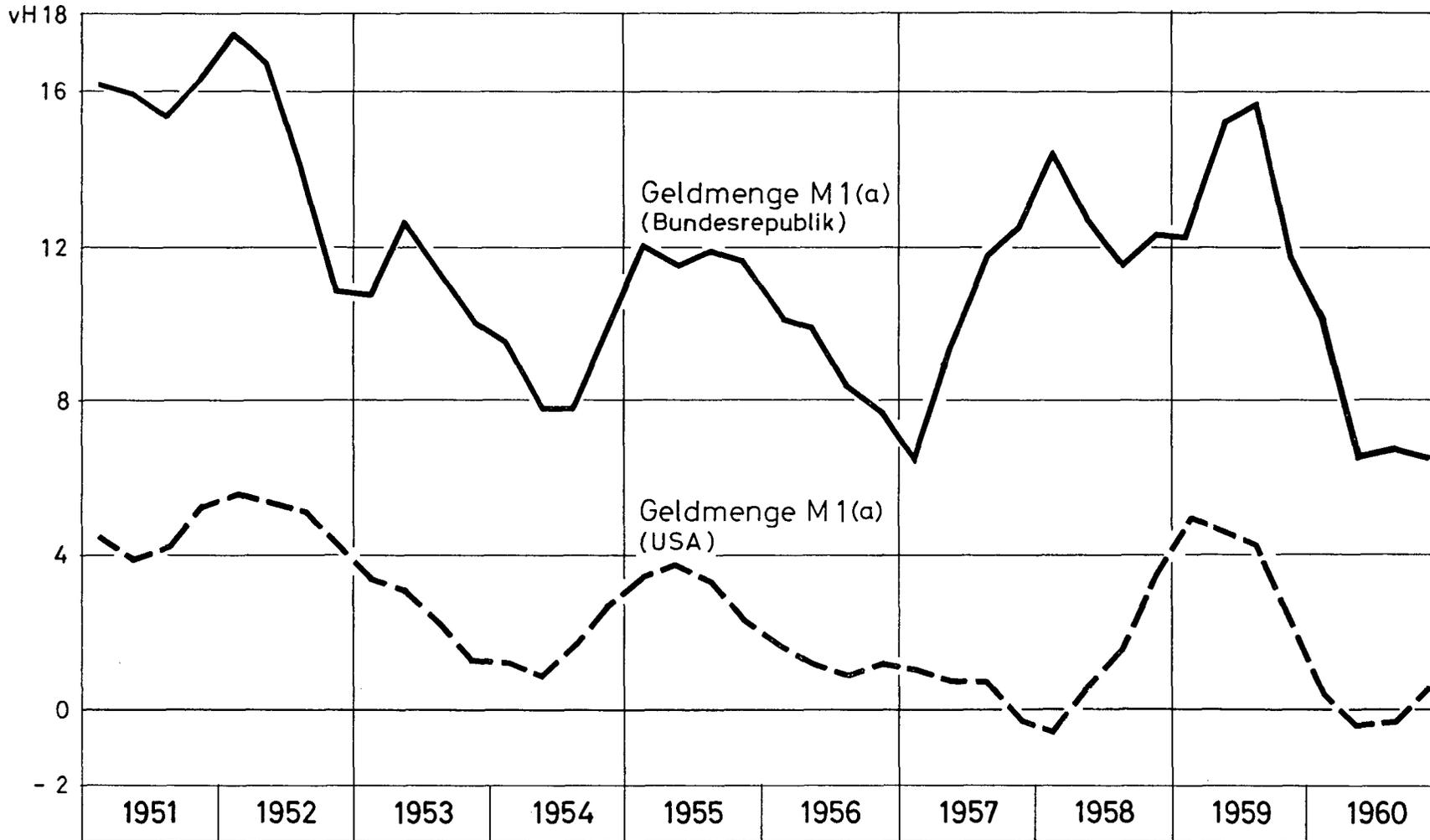
<sup>2</sup> Emminger, 1976, S. 503.

<sup>3</sup> Am 3. März 1961 wurde eine Aufwertung um 5% beschlossen. Nach Emminger (1976) war dies ein Kompromiß zwischen Praktikern und Theoretikern.

<sup>4</sup> Emminger, 1976, S.

<sup>5</sup> Geschäftsbericht 1960, S. 3.

# Zur Geldpolitik in den Vereinigten Staaten und der Bundesrepublik Deutschland 1951 - 1960



(a) Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH.

"regime" - nämlich "Vollbeschäftigungspolitik" - herrscht<sup>1</sup>.

### 3. Die Finanzpolitik des Bundes

Das klassische Prinzip, daß der Haushalt - zumindest über einen Zyklus gesehen - ausgeglichen zu sein habe, war in der Politik der fünfziger Jahre ebenso wie auch noch in der folgenden Dekade akzeptiert<sup>2</sup>. Tatsächlich gab es nennenswerte Überschüsse ("Juliusturm") allerdings nur in der ersten Hälfte der fünfziger Jahre (Schaubild 7). Diese resultierten auch aus der günstigen Konjunkturentwicklung - die Einnahmen nahmen deshalb rasch zu - und der insgesamt zurückhaltenden Ausgabenpolitik. In dieser Zeit waren die Maßnahmen der Finanzpolitik nicht konjunkturpolitisch motiviert. Bis 1955 wurden drei Steuerreformen durchgeführt, um die allgemeine Belastung zu senken und um die vom Alliierten Kontrollrat geschaffenen Verzerrungen abzubauen<sup>3</sup>. In der Ausgabenpolitik wurde der Schwerpunkt auf die öffentlichen Investitionen gelegt; der Wiederaufbau und nicht die Stimulierung der Konjunktur standen im Vordergrund. Die erste Herausforderung, auf eine

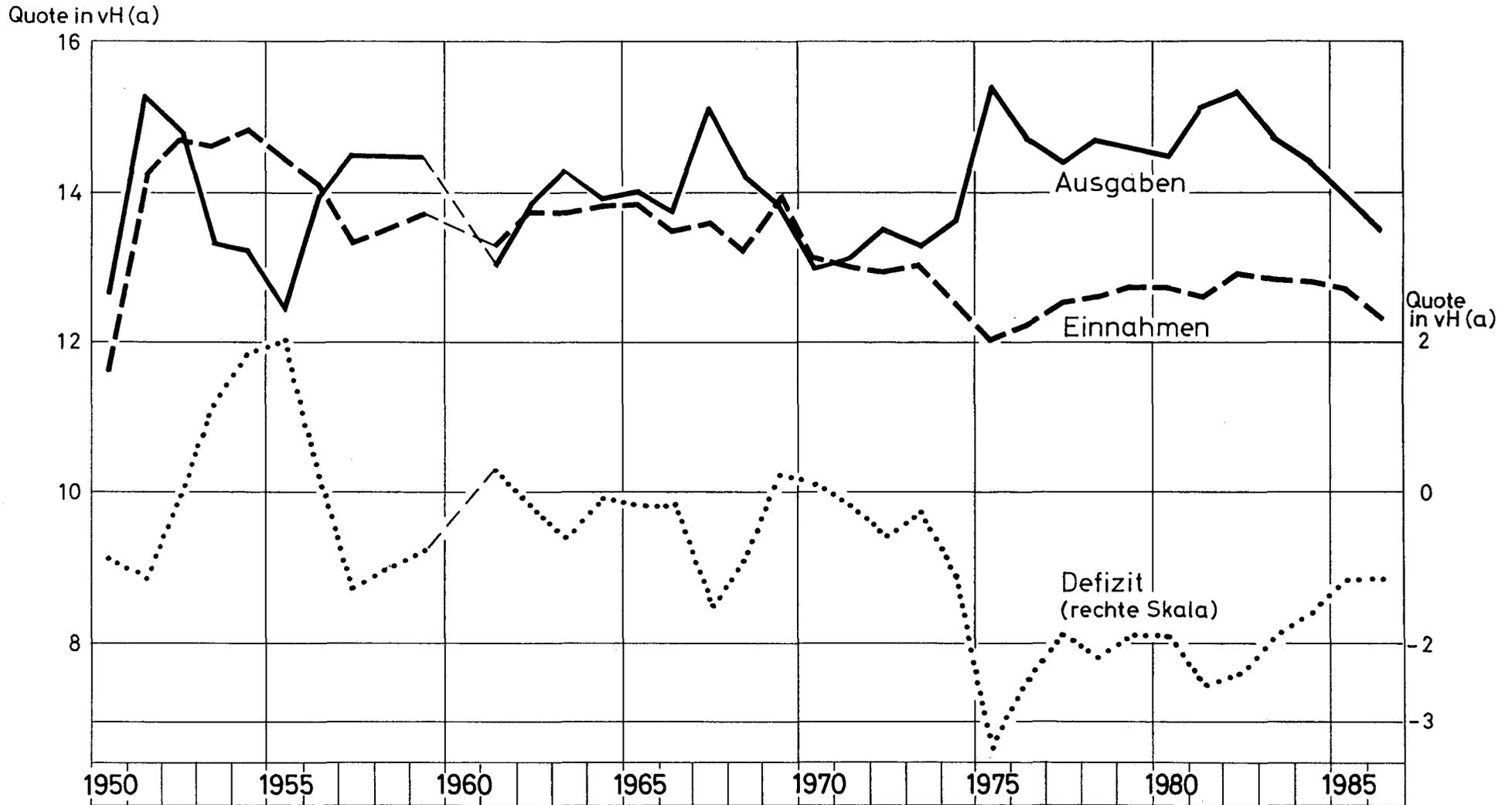
---

<sup>1</sup> Die Beobachtung gilt ebenso für die Zeit flexibler Wechselkurse. Auch hier scheint, was das Verhalten der Deutschen Bundesbank seit der Freigabe der Wechselkurse betrifft, ein Dollar-Standard zu herrschen.

<sup>2</sup> Selbst im Stabilitäts- und Wachstumsgesetz, das eigentlich eine Konjunktursteuerung nach keynesianischem Muster empfiehlt, heißt es noch: "Konjunkturpolitisch ist eine höhere Verschuldung dann vertretbar, wenn sie als wiederbelebendes Stimulans wirkt. Sie soll über ein größeres Steueraufkommen in der nachfolgenden Phase zu wachsenden Staatseinnahmen führen, mit denen im Zeitraum der Hochkonjunktur dann diese Schulden zu tilgen sind." - Diese Philosophie, nach der der Staat durch seine Politik erst die Rückkehr zum "Vollbeschäftigungseinkommen" bewirken müsse, damit die Einnahmen stärker steigen und sich so die zusätzlichen Ausgaben "selbst finanzieren", hat in den meisten Ländern die säkulare Tendenz zu steigenden Defiziten vor allem in den siebziger Jahren gefördert. Ein Grund dafür war, daß man das Produktionspotential immer wieder überschätzt hat, und somit, länger als eigentlich gerechtfertigt, ein "deficit spending" betrieb. Vgl. Buchanan, Wagner, 1977, S. 52 f.

<sup>3</sup> Vgl. Dreißig, 1976, S. 711 ff. - Bei der Steuersenkung im Jahre 1950 wurde die Bundesregierung von der Notenbank kritisiert, die es in der Phase des Korea-Booms nicht für angemessen hielt, die Kreditexpansion zusätzlich zu fördern (Geschäftsbericht 1950, S. 7). Allerdings war eine prozyklische Politik keineswegs beabsichtigt gewesen, denn die Maßnahmen waren schon lange vorher und ohne konjunkturpolitisches Motiv beschlossen worden.

# Indikatoren zum Bundeshaushalt 1950 - 1986



(a) Jeweils Anteil am nominalen Bruttonsozialprodukt. 1960 keine Angabe (Rumpfrechnungsjahr).

konjunkturelle Situation zu reagieren, stellte sich somit erst im Boom der Jahre 1954/55. In dieser Zeit wurde die Regierung auch von der Notenbank gedrängt, restriktive Maßnahmen zu ergreifen; es galt das Prinzip, daß der geldpolitische Kurs durch die Finanzpolitik nicht unterlaufen werden dürfe. Die Bundesregierung kam in dieser Phase weitgehend den Empfehlungen - auch aus der Wissenschaft<sup>1</sup> - nach; so wurden öffentliche Investitionen gekürzt, Bauvorhaben zeitlich gestreckt, Investitionskredite eingeschränkt, Exportbürgschaften reduziert und - auch mit dem Motiv, das Angebot zu erweitern und die inflatorischen Tendenzen zu mildern - Einfuhrzölle gesenkt. Außerdem betrieb man mit dem Appell maßzuhalten "moral suasion"; die Tarifparteien wurden aufgefordert, im Verteilungskampf nicht zu überziehen und es nicht zu einer "Anspruchsinflation" kommen zu lassen.<sup>2</sup>

In der zweiten Hälfte der fünfziger Jahre geriet der Bundeshaushalt nachhaltig ins Defizit. Besonders 1957/58 war der expansive Impuls durch die Finanzpolitik sehr kräftig.<sup>3</sup> Ob dies ein bewußtes "deficit spending" war - das man prinzipiell eigentlich abgelehnt hatte -, ist unklar. Dagegen spricht, daß sich das wirtschaftliche Wachstum in dieser Zeit erheblich abschwächte und deshalb die Einnahmen nicht so stark zunahmen wie erwartet. Allerdings hat man die Empfehlung, die in dieser Zeit kräftig steigenden Verteidigungsausgaben durch Steuern zu finanzieren<sup>4</sup>, wohl nicht ganz erfüllen können. Die Ausgabenquote stieg insgesamt sehr kräftig an. Wenn man sich in den fünfziger Jahren allgemein gegen ein "deficit spending" nach keynesianischem Muster ausgesprochen hatte, so wurde Anfang der sechziger Jahre von Regierungsseite der Versuch unternommen, "... die Finanzpolitik (des Bundes) nachträglich unter konjunkturpolitischen Gesichtspunkten

---

<sup>1</sup> Vgl. z.B. Wissenschaftlicher Beirat, Gutachten vom 11.10.1955, S. 31 ff.

<sup>2</sup> Ludwig Erhard in der Rundfunkansprache vom 7.9.1955 (Erhard, 1962).- Im Nachhinein betrachtet ist es dazu nicht gekommen. Indiz dafür ist auch, daß die "bereinigte" Lohnquote in den fünfziger Jahren fast kontinuierlich gesunken ist. Vgl. Glastetter, 1977, S. 160.

<sup>3</sup> Vgl. Dow, 1969, S. 169.

<sup>4</sup> Arbeitsgemeinschaft, Gutachten Jahreswende 1955/56, S. 9.

zu rechtfertigen".<sup>1</sup>

Die Ausgabenpolitik des Staates wurde im Jahre 1959 von der Deutschen Bundesbank in einer Form kritisiert, die wohl einmalig ist.<sup>2</sup> Der Präsident der Notenbank beklagte die Ausgabefreudigkeit der Parlamente und das somit prozyklische Verhalten der öffentlichen Haushalte.<sup>3</sup> Im November 1959 veröffentlichte die Bundesbank<sup>4</sup> eine Resolution des Zentralbankrats, in der festgestellt wird, daß die Ausgabenpolitik des Bundes, der Länder und Gemeinden nicht mit den konjunkturpolitischen Notwendigkeiten in Einklang zu bringen seien. "Ein antizyklisches Verhalten ... wäre in dieser Lage dringend erwünscht." - Dies war die Zeit, in der die Geldpolitik selbst gerade ihren expansiven Kurs zu korrigieren begann, den sie wegen der Devisenzuflüsse lange Zeit beibehalten hatte. Insofern war sie - wenn auch aufgrund eines anderen Konflikts - für das Zustandekommen der Überhitzungserscheinungen durchaus mitverantwortlich gewesen.

### III. Der Beitrag der Konjunkturpolitik zum "Wunder"

Worin unterscheiden sich Konjunkturpolitik und wirtschaftliche Entwicklung der Bundesrepublik Deutschland von der in "Vollbeschäftigungsländern"? Vor allem standen die wirtschaftspolitischen Instanzen in Deutschland nie vor dem Konflikt, entweder einen Anstieg der Arbeitslosigkeit oder die Inflation bekämpfen zu müssen. Denn während die Arbeitslosigkeit in anderen Ländern

---

<sup>1</sup> Vgl. dazu die kritischen Anmerkungen bei Dreißig, 1976, S. 739.- Der Sachverständigenrat stellt fest (1964, S. 118), daß die staatlichen Investitionen lange Zeit prozyklisch und erst nach 1957 antizyklisch gewirkt hätten.

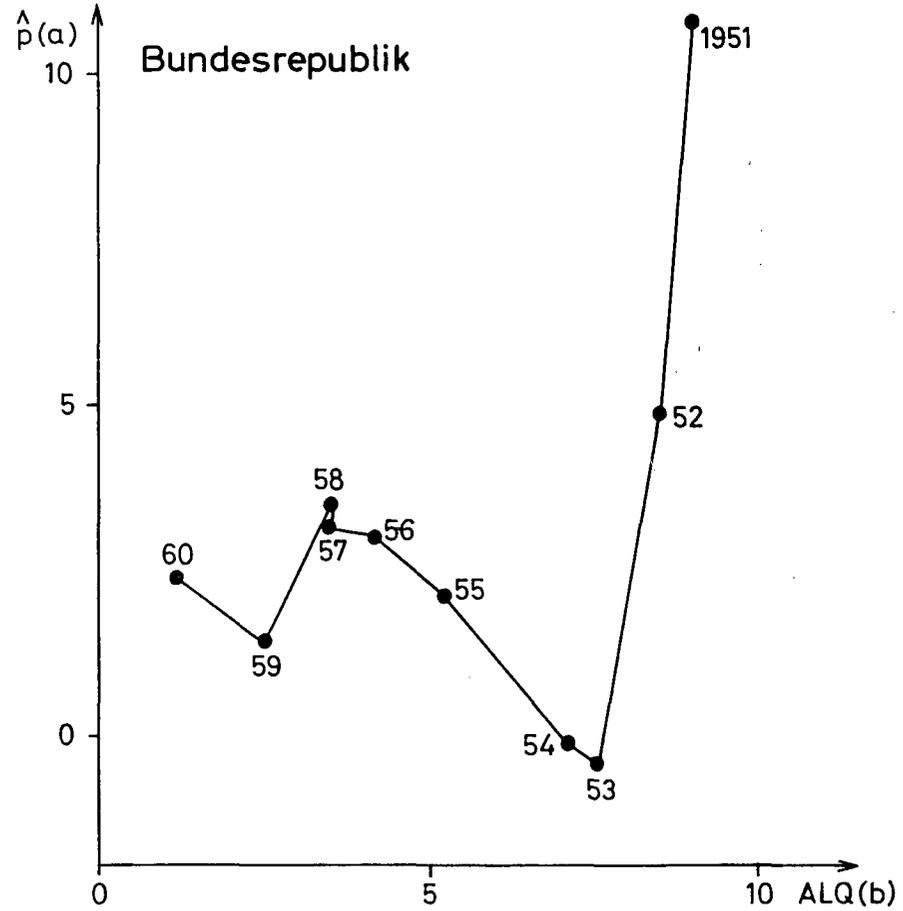
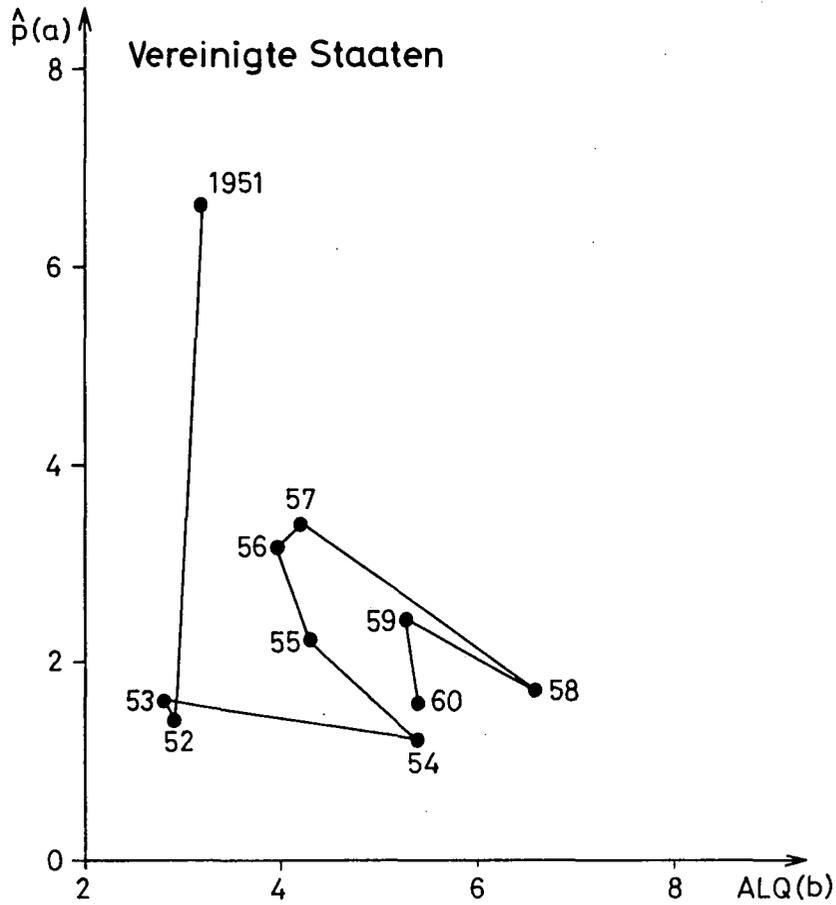
<sup>2</sup> Schon zuvor (Geschäftsbericht 1955, S. 1) hieß es einmal: "... die öffentlichen Haushalte, von denen her die finanzielle Stabilität bisher am häufigsten gestört wurde ...". Auch gab es immer wieder Unstimmigkeiten zwischen Notenbank und Regierung, so z.B. die "öffentliche Schelte" durch Konrad Adenauer gegen die Diskontsatzserhöhung vom Mai 1956. - Daß die Konflikte u.a. mit der Bundesregierung die Notenbank veranlassen könnte, ihre Stabilitätspolitik mit um so mehr "Härte und Schärfe" durchzusetzen, betonte im Jahre 1957 der Präsident der Notenbank (Bernard, 1957, S. 16).

<sup>3</sup> Die Rede ist im Monatsbericht vom Oktober 1959 abgedruckt worden.

<sup>4</sup> Monatsbericht November 1959, S. 3.

# "Phillips-Kurven" in den Vereinigten Staaten und der Bundesrepublik Deutschland 1951 - 1960

Schaubild 8:



(a) Anstieg des BSP-Deflators gegenüber dem Vorjahr in vH. - (b) Arbeitslosenquote.

in jedem konjunkturellen Abschwung zunahm, gab es in der Bundesrepublik nur ein Jahr, in dem sie stieg, und dann auch nur in geringem Maße (Schaubild 8)<sup>1</sup>. Das Bild der Phillips-Kurve legt nahe, daß in der Bundesrepublik die "natural rate of unemployment" im Verlauf der fünfziger Jahre recht kontinuierlich gesunken ist<sup>2</sup>. Dies ist aber nicht der aktiven Konjunkturpolitik zuzuschreiben, sondern hat seine Ursachen u.a. in dem Verhalten der Tarifparteien; die Lohnabschlüsse erlaubten es, daß der deutliche Anstieg der Erwerbsbevölkerung nicht zu mehr Arbeitslosigkeit führte.

In den Vereinigten Staaten war die Entwicklung von Arbeitslosigkeit und Inflation ganz anders. Daß dort die Rezession 1957/58, in der das Sozialprodukt absolut zurückging, sogar von einem Anstieg der Preise begleitet war, galt als "fast unerklärbares Phänomen"<sup>3</sup>. Trotz der Unterschiede im Paradigma der Wirtschaftspolitik war in der zweiten Hälfte der fünfziger Jahre die Inflationsrate in der Bundesrepublik nicht niedriger als z.B. in den Vereinigten Staaten, die, wie andere Länder, den "Irrweg des Keynesianismus" gegangen waren<sup>4</sup>. Daß es in den fünfziger Jahren nie zu einem ausgeprägten Konjunkturabschwung mit einem Rückgang

---

<sup>1</sup> Selbst in dem Jahr (1958) nahm die Beschäftigung noch deutlich zu (vgl. Schaubild 2). In den fünfziger Jahren stellte der Faktor Arbeit eher immer den Engpaß dar.

<sup>2</sup> Dies ist natürlich nur eine Vermutung. Auch scheint sich für die Zeit 1953-1960 eine Kurve mit negativer Neigung zu ergeben. Für die These, daß sich die natürliche Rate zurückgebildet hat, spricht aber, daß die Arbeitslosenquote in der folgenden Dekade auf dem Niveau von etwa 1 vH blieb.

<sup>3</sup> Kamitz, 1958, S. 17. - In Veröffentlichungen jener Zeit findet sich immer wieder die Vorstellung, daß eine Rezession eigentlich mit einem Rückgang des Preisniveaus verbunden sein müßte, so daß am Ende des Zyklus das zuvor bestehende Niveau in etwa wieder erreicht wird. Erst später, in der Blütezeit des Keynesianismus, gewöhnte man sich daran, daß die Inflationsrate im Zyklus schwankt.

<sup>4</sup> Lediglich in der ersten Hälfte der fünfziger Jahre war die Inflationsrate niedriger als in den Vereinigten Staaten.

des Sozialprodukts kam, ist wohl vor allem dem Umstand zuzuschreiben, daß die Wachstumsdynamik so hoch war. Denn Konjunkturschwankungen hat es ebenso wie im Ausland gegeben, und sie waren auch in den fünfziger Jahren nicht weniger ausgeprägt als in der Zeit danach<sup>1</sup>. Vermutlich hätten die wirtschaftspolitischen Instanzen für den Fall, daß die Arbeitslosigkeit deutlich gestiegen wäre, noch stärker expansive Maßnahmen ergriffen, als sie es in den milden Abschwungsphasen der fünfziger Jahre taten. Die wirtschaftspolitischen Instanzen haben stets eine aktive Konjunkturpolitik für notwendig gehalten und haben sich - aufgrund ihres Zweifels an der Stabilität des wirtschaftlichen Prozesses - nicht durch Regeln binden oder auf die "built-in-stabilizers" verlassen wollen; ein Programm wie das Milton Friedmans, das keinen Raum für eine diskretionäre Politik läßt, wurde eindeutig abgelehnt. Insofern stellt die Politik der fünfziger Jahre schon einen Versuch dar, eine Globalsteuerung zu betreiben, wie sie das Stabilitäts- und Wachstumsgesetz vorsieht. Die Konjunkturpolitik hat die vermeintlich natürlichen Schwankungen nicht gedämpft, sondern hat eher Schwankungen erst herbeigeführt. Die Geldpolitik wollte zwar immer antizyklisch wirken; restriktive Maßnahmen sollten "die Überkonjunktur dämpfen", in der Schwächephase verfolgte die Geldpolitik einen "liberalen Kurs". In der Regel wurde aber ein bestimmter Kurs zu lange beibehalten, entweder weil man sich über die Wirkungen nicht sicher war oder weil neue Zielkonflikte auftraten. Selbst wenn die Notenbank gewünscht hätte, einen stetigen Kurs zu verfolgen, wäre die Politik immer wieder durch außenwirtschaftliche Einflüsse unterlaufen worden, da die Wechselkurse fixiert waren. Vermeiden wollte sie diese Störungen indes auch nicht, denn sie hat sich lange Zeit gegen eine Aufwertung der D-Mark gesträubt. Insofern herrschte in den fünfziger Jahren dasselbe "regime" der Geldpolitik wie in der Zeit danach. Priorität hatte - wie auch später - das Ziel der Preisniveaustabilität. Im Vergleich zu den meisten anderen Ländern war die Geldpo-

---

<sup>1</sup> Vgl. Schaubild 1.

litik dabei zweifellos sehr erfolgreich<sup>1</sup>. Spielraum hat die Notenbank aber immer für den Fall beansprucht, daß eine Konjunkturschwäche überwunden werden sollte. Ein eigenständiger, allein auf binnenwirtschaftliche Ziele gerichteter Kurs konnte damals nicht verfolgt werden, weil die Wechselkurse fixiert waren. Die inländische Stabilität wurde zeitweise zugunsten der Konstanz der Wechselkurse aufgegeben. Aber auch später, im System flexibler Kurse, hatte die Bundesbank ein Wechselkursziel, zumindest wollte sie starke Änderungen der Paritäten nicht zulassen. Im Ergebnis, nämlich in der Häufigkeit und im Ausmaß der Schwankungen der Geldmengenexpansion, unterschied sich die Periode der fünfziger Jahre nicht nennenswert von der Zeit danach.

Die Bundesregierung hat im Vergleich zu den sechziger und siebziger Jahren sicherlich eine weniger aktivistische Politik betrieben; so gab es z.B. keine ähnlich umfangreichen Konjunkturprogramme in den zwölf Jahren nach der Währungsreform. Um so überraschender ist es deshalb, daß es zu so schwerwiegenden Konflikten mit der Notenbank kam, und dies, obwohl die Regierung in vielen Bereichen der Ordnungspolitik und auch bei der Steuerpolitik einen liberalen Kurs verfolgte und - mehr als folgende Regierungen - auf marktwirtschaftliche Lösungen setzte und dirigistische Eingriffe (Lohn- und Preisstopps) ablehnte.

Alles in allem: Das "Wirtschaftswunder", wenn es denn eines war, fand nicht wegen und nicht trotz der Konjunkturpolitik statt - es muß andere Ursachen gehabt haben!

---

<sup>1</sup> Hier kam der Notenbank in den fünfziger Jahren sicherlich auch zugute, daß von der Lohnpolitik keine zusätzlichen Konflikte ausgelöst wurden.

Literaturverzeichnis

Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher  
Forschungsinstitute, Die Lage der Weltwirtschaft und der  
westdeutschen Wirtschaft. Bonn, lfd. Jgg.

---, "Die Bedeutung der staatlichen Finanzpolitik für die  
Konjunkturstabilisierung". Beihefte der Konjunkturpolitik,  
H.2, Berlin 1956.

---, "Die institutionelle Verankerung von Instrumenten der  
Konjunkturpolitik in neun europäischen Ländern und in den  
Vereinigten Staaten von Amerika". Beihefte der  
Konjunkturpolitik, H.3, Berlin 1958.

Baade, Fritz, "Einige grundsätzliche Gedanken zur  
Konjunkturdebatte". Die Weltwirtschaft, 1955, H.2, S.  
147-156.

Bank deutscher Länder, Geschäftsbericht. Frankfurt, lfd. Jgg.

--, Monatsbericht. Frankfurt, lfd. Jgg.

Bernard, Karl, Gedanken zur Kreditpolitik. Kieler Vorträge, N.F.,  
10, Kiel 1957.

Blessing, Karl, "Aktuelle währungspolitische Fragen". Rede vom  
30. Oktober 1959. Abgedruckt im Monatsbericht der Deutschen  
Bundesbank, Oktober 1959, S. 4-9.

Borchardt, Kurt, Wandlungen des Konjunkturphänomens in den  
letzten hundert Jahren. München 1976.

Bronfenbrenner, Martin (Hrsg.), Is the Business Cycle Obsolete?  
New York 1969.

Buchanan, James M. und Richard E. Wagner, Democracy in Deficit.  
New York 1977.

Bundesministerium für Wirtschaft, Das Gesetz zur Förderung der  
Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft. 3. überarb.  
Auflage, Bonn 1970.

Colm, Gerhard, Entwicklungen in Konjunkturforschung und  
Konjunkturpolitik in den Vereinigten Staaten von Amerika.  
Kieler Vorträge, N.F., 6, Kiel 1954.

---, (Hrsg.), Das amerikanische Beschäftigungsgesetz. Berlin  
1956.

Der wissenschaftliche Beirat bei der Verwaltung für Wirtschaft  
des Vereinigten Wirtschaftsgebietes, Gutachten 1948 bis 1950.  
Herausgegeben vom Bundeswirtschaftsministerium, Göttingen  
1950.

- Der wissenschaftliche Beirat beim Bundeswirtschaftsministerium, Gutachten 1951 bis 1961 (2. Band bis 5. Band). Herausgegeben vom Bundeswirtschaftsministerium, Göttingen, lfd. Jgg.
- Deutsche Bundesbank, Geschäftsbericht. Frankfurt, lfd. Jgg.
- Deutsche Bundesbank, Monatsbericht. Frankfurt, lfd. Jgg.
- Deutsche Bundesbank (Hrsg.), Deutsches Geld- und Bankwesen in Zahlen 1876-1975. Frankfurt 1976.
- Deutsche Bundesbank (Hrsg.), Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876-1975. Frankfurt 1976.
- Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Vierteljährliche Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung 1950-1960. Berlin 1972.
- Dow, J.C.R., "Cyclical Developments in France, Germany, and Italy Since the Early Fifties". In: Martin Bronfenbrenner (Hrsg.), Is the Business Cycle Obsolete? New York 1969, S. 140-196.
- Dreißig, Wilhelmine, "Zur Entwicklung der öffentlichen Finanzwirtschaft seit dem Jahre 1950". Deutsche Bundesbank (Hrsg.), Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876-1975. Frankfurt 1976, S. 691-744.
- Emminger, Otmar, Deutschlands Stellung in der Weltwirtschaft. Kieler Vorträge, N.F., 4, Kiel 1953.
- , "Deutsche Geld- und Währungspolitik im Spannungsfeld zwischen innerem und äußerem Gleichgewicht (1948-1975)". Deutsche Bundesbank (Hrsg.), Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876-1975. Frankfurt 1976, S. 485-554.
- Erhard, Ludwig, Konjunkturpolitik. Sonderdruck aus "Schweizer Monatshefte". Vol. 36, H.3, Juni 1956.
- , Wohlstand für alle. Düsseldorf 1957.
- , Deutsche Wirtschaftspolitik. Düsseldorf 1962.
- Evans, Michael K. und Lawrence R. Klein, "Experience with Econometric Analysis of the U.S. Konjunktur Position". In: Martin Bronfenbrenner, Is the Business Cycle Obsolete? New York 1969, S. 140-196.
- Friedman, Milton, "A Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability". In: Milton Friedman, Essays in Positive Economics. Chicago 1953, S. 133-156.

- Giersch, Herbert, Growth, Cycles, and Exchange Rates - The Experience of West Germany. Wicksell Lectures 1970. Stockholm 1970.
- Glastetter, Werner, Die wirtschaftliche Entwicklung der Bundesrepublik Deutschland im Zeitraum 1950-1975. Berlin 1977.
- Hansen, Alvin H., "The Influence of Keynesian Thinking in the United States". Weltwirtschaftliches Archiv, Band 69, H.1, Hamburg 1952, S. 1-16.
- , "The Reports Prepared Under The Employment Act". Gerhard Colm (Hrsg.), The Employment Act - Past and Future. Washington 1956, S. 92-97.
- Kamitz, Reinhard, Vollbeschäftigung und stabile Währung. Kieler Vorträge, N.F., 13, Kiel 1958.
- Lucas, Robert E., Jr., "Rules, Discretion and the Role of the Economic Advisor". Stanley Fischer (Hrsg.), Rational Expectations and Economic Policy. Chicago 1980, S. 199-210.
- , "Deficit Finance and Inflation". The New York Times, 26. August 1981.
- , "Principles of Fiscal and Monetary Policy". Journal of Monetary Economics, Vol. 17, 1986, S. 117-134.
- Müller-Armack, Alfred, Wirtschaftslenkung und Marktwirtschaft. Hamburg 1947.
- Müller, Heinz, Die Politik der deutschen Zentralbank 1948-1967. Kieler Studien, 96, Tübingen 1969.
- Neumark, Fritz, Schleichende Inflation und Fiskalpolitik. Kieler Vorträge, N.F., 14, Kiel 1959.
- Preiser, Erich, "Gefahrenpunkte der deutschen Wirtschaftskonjunktur". Aktuelle Fragen der Wirtschaftspolitik. München 1957, S. 36-53.
- , Wirtschaftspolitik heute. München 1969.
- Röpke, Wilhelm, "Was lehrt Keynes?" Universitas, Vol. 7, 1952, S. 1285-1295.
- , Die soziale Marktwirtschaft vor dem Problem der Hochkonjunktur. Frankfurt 1956.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 1964/65. Stuttgart.

Schlesinger, Helmut, "Geldpolitik in der Phase des Wiederaufbaus (1950-1958)". Deutsche Bundesbank (Hrsg.), Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876-1975. Frankfurt 1976, S. 555-607.

Schneider, Erich, "Der gegenwärtige Stand der Theorie der Beschäftigung". Die Problematik der Vollbeschäftigung, Schriften des Vereins für Socialpolitik. Berlin 1951, S. 17-32.

Statistisches Bundesamt, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Fachserie 18, Lange Reihen 1950 bis 1984. Mainz 1985.

Trapp, Peter, Geldmenge, Ausgaben und Preisanstieg in der Bundesrepublik Deutschland. Kieler Studien, 138, Tübingen 1976.

Wallich, Henry C., Triebkräfte des deutschen Wiederaufstiegs. Frankfurt 1955.

Wirtschaftswissenschaftliche Forschungsinstitute, Lebensfähigkeit und Vollbeschäftigung - Ein Beitrag zur Frage des wirtschaftlichen Aufbaus in Westdeutschland. Bonn 1950.