

## Kapitel 2

# Deutschlands Wirtschaftswunder im System von Bretton Woods

In einem historischen Abriss wird im Folgenden analysiert, wie Wechselkurse als Instrument der Wirtschaftspolitik in Deutschland und China angewandt wurden. Grundlage dieser Betrachtung ist die Analyse Deutschlands in Kapitel 2 in der Zeit des Bretton-Woods-Systems bis zu dessen Zusammenbruch Anfang der 1970er Jahre und der Folgen der damaligen Wahl der Exportstrategie bis in die heutige Zeit. Der Aufstieg Chinas vom kommunistischen Bauernstaat zur Werkbank der Welt und Wirtschaftsgröße des neuen Jahrtausends wird zunächst in eigenem Recht in Kapitel 3 behandelt. Die Gemeinsamkeiten und Unterschiede der Erfolgsgeschichten beider Länder werden anschließend gegenübergestellt und Lehren für die Zukunft und die weitere Entwicklung beider Länder in Kapitel 4 gezogen. Die inhaltliche Klammer liefert die Auseinandersetzung mit der Wechselwirkung aus Wechselkurs und globalen Ungleichgewichten in Bezug auf die wirtschaftliche Entwicklung und die Stabilität auf nationaler und internationaler Ebene im System von Bretton Woods.

Bretton Woods steht für ein Währungs- und Wechselkurssystem basierend auf einem festen internationalen Regelwerk, dessen Regeln in den *Articles of Agreement* des Internationalen Währungsfonds (IMF, 1944) festgelegt sind. In der Literatur wird der Begriff „System“ für solche internationalen Wechselkursbeziehungen gebraucht, die auf fest vereinbarten Regeln basieren und keinen individuellen diskretionären Entscheidungen unterliegen.<sup>1</sup> Nicht institutionalisierte oder einseitige Regelungen werden als Regime bezeichnet.<sup>2</sup> Die Ära fester Währungsparitäten von Bretton Woods von 1944 bis 1973 lässt sich anhand die-

---

<sup>1</sup> Für einen allgemeinen Überblick zur Systemeigenschaft von Bretton Woods siehe Aschinger (1978, 164) oder ausführlich Williamson (1985a).

<sup>2</sup> Vgl. Williamson (1977, 77). Ein Beispiel dafür ist Konvertibilität, die einseitig hergestellt werden kann (Dickhaus, 1996). Einen Vergleich zur heutigen Weltwährungsordnung zieht Bibow (2008).

ser Kriterien als System bezeichnen. Kennzeichnend ist insbesondere die Befreiung von der Wechselkursstabilisierung der Landeswährung für diejenigen Zentralbanken, die Konvertibilität zum Gold ermöglichen – bis 1971 waren dies allein die USA. Die Geldpolitik der Zentralbanken ist damit von der außenwirtschaftlichen Seite determiniert.<sup>3</sup> Nach den offiziellen Statuten des Internationalen Währungsfonds (IWF) wird den binnenwirtschaftlichen geldpolitischen Zielen innerhalb enger Grenzen Vorrang vor der Fixierung des Marktkurses eingeräumt, was ein wesentliches Unterscheidungsmerkmal zum früheren Goldstandard darstellt.<sup>4</sup>

In dieser Arbeit wird beleuchtet, wie der Wechselkurs der D-Mark trotz des Festkurssystems zur Erreichung wirtschaftspolitischer Ziele instrumentalisiert wird, indem eine Unterbewertung der Währung relativ zur Preis- und Lohnentwicklung im Ausland gefördert wird. Außerdem soll gezeigt werden, warum der gegenteilige Aufwertungseffekt, der die wachsende ökonomische Stärke des Landes und die Bedeutung der Währung widerspiegeln sollte, in beiden Ländern nicht voll zum Tragen kommt. Die intensiven medialen Diskussionen, die um den deutschen und chinesischen Wechselkurs zum US-Dollar geführt werden, deuten darauf hin, dass die jeweils verfolgte Strategie nicht ohne Alternative war. Daran knüpft die Frage an, welche anderen wirtschaftspolitischen Instrumente zur Verfügung stehen und warum die Länder den jeweils eingeschlagenen Weg auch gegen nationale und internationale Widerstände beschreiten.

Die wirtschaftshistorische Hintergrundanalyse soll Antworten auf diese Fragen liefern und gleichzeitig die Grundlage für die theoretischen und empirischen Modelle in der Folge bereiten. Sowohl binnen- als auch außenwirtschaftliche Rahmenbedingungen werden in diesem Zuge im jeweiligen Kontext behandelt. Die Analyse berücksichtigt insbesondere die theoretische Dualität des Wechselkurses, die sich aus der ambivalenten Sichtweise auf einen starken und überbewerteten bzw. einen schwachen und unterbewerteten Wechselkurs äußert. In Abhängigkeit von der Zielsetzung können sowohl ein starker als auch ein schwacher Wechselkurs positiv bewertet sein, wenn es einerseits um die Kaufkraft der eigenen Währung im Ausland und andererseits um die Attraktivität inländischer Produkte für Ausländer geht. Die Abwägung zwischen der Präferenz für ein Import- oder Exportregime kommt in einem theoretischen Modell nicht zum Tragen, da jeweils nur eine der beiden Präferenzen abgebildet werden kann. Das Augenmerk liegt in der historischen Rückschau insbesondere darauf, mit welchen Argumenten stell-

---

<sup>3</sup> Vgl. für die deutsche Perspektive dazu verschiedene Geschäftsberichte der Deutschen Bundesbank (u.a. 1964) zitiert bei Emminger (1986, 34) sowie zur selben Problematik Kitterer (1998, 222) oder Holtfrerich (1998, 349).

<sup>4</sup> Siehe für diesen Vergleich Aschinger (1978, 12) sowie Tew (1982, 100) zu den formulierten Zielen in den IWF-Artikeln.

vertretend für die jeweilige Sicht die Politikdebatte geführt wird, um diese Faktoren in den Modellen verwenden zu können.

Der Aufbau des historischen Hintergrunds ist teils chronologisch, um die objektive Entwicklung darzulegen, teils funktionell-institutionell, um das Wirken einzelner wirtschaftspolitischer Akteure zu beleuchten, und teils instrumental aufgebaut, um die Wirkungsweise der wirtschaftspolitischen Instrumente darstellen zu können. Die gedankliche Klammer ist die Funktionsweise des Wechselkurses in der nationalen Wachstumsstrategie. Die Struktur für Deutschland in Kapitel 2 und China in Kapitel 3 ist zur besseren Vergleichbarkeit vereinheitlicht. Jeweils in den beiden ersten Abschnitten wird untersucht, wie die Ziele Wirtschaftsentwicklung und Stabilität definiert und verfolgt werden. Die Abschnitte 2.3 und 3.3 beschäftigen sich mit dem Mittel der exportorientierten Wachstumsstrategie in Deutschland und China. Die verwendeten Instrumente der Geld- und Währungspolitik werden in den jeweils folgenden Abschnitten analysiert. Der historische Hintergrund schließt mit einer vorläufigen Bewertung des Erfolgs hinsichtlich der wirtschaftlichen Entwicklung und der erreichten Finanzmarktstabilität im In- und Ausland. In Kapitel 4 werden die Wege Deutschlands und Chinas nebeneinander dargestellt, Instrumenteneinsatz und Zielerreichung verglichen und Prognosen für die weitere Entwicklung erarbeitet. Diese bilden die Grundlage für die theoretischen und empirischen Analysen der folgenden Teile dieser Arbeit.

## **2.1 Das Ziel der wirtschaftlichen Entwicklung**

Die 25 Wirtschaftswunderjahre nach 1948 werden von Deutschen gerne als Idealbild des demokratisch gefestigten und zu einer friedlichen Wirtschaftsmacht herangewachsenen Deutschland gesehen. Das Ergebnis ist ein wieder in die westliche Wertegemeinschaft und Weltwirtschaft integrierter westdeutscher Staat, der in guter Nachbarschaft, belebender Konkurrenz und politischem Austausch mit den Ländern in Europa lebt. Dieses idealisierte Bild verdeckt allerdings die Sicht auf den tatsächlichen Prozess, der den Weg dahin markiert hat. Weder war dieser Weg vorgezeichnet, noch waren die Siegermächte nach der zweimaligen Erfahrung eines aggressiv-militaristischen Deutschlands restlos vom Gesinnungswandel der Deutschen überzeugt.

Der Überblick über das Wirtschaftswunder in Deutschland während der Bretton-Woods-Ära umfasst drei Bereiche: Im ersten wird die Etablierung der für den Wiederaufbau und das Wirtschaftswunder notwendigen nationalen Institutionen und wirtschaftspolitischen Grundlagen diskutiert. Diese orientieren sich an den beiden Zielen Wirtschaftsentwicklung (2.1) und Stabilität (2.2). Daran knüpft eine Analyse des internationalen Wirtschaftsrahmens an, der durch das System von

Bretton Woods gegeben war, in dem Deutschland das Mittel des exportorientierten Wachstums verfolgte (2.3). Eingeschlossen sind die Hintergründe der Entstehung von Bretton Woods, die Funktionsweise und seine inhärenten Probleme, die in der Folge zu seinem Zusammenbruch führten. Im Anschluss folgt eine Zusammenführung der betrachteten Ziele und Mittel in Form einer Untersuchung ihrer sichtbaren Ergebnisse. In welcher Weise Deutschland wirtschaftlicher Erfolg in diesem Währungssystem beschieden war und warum der Stabilität der alten Bundesrepublik in der Wirtschaftswunderzeit ein nostalgischer Nachklang anhängt, wird in den Abschnitten (2.6) und (2.7) ergründet.

### ***2.1.1 Der Wiederaufbau und das Wirtschaftswunder***

Grundlage des Wiederaufbaus war der Wille der Westalliierten, Deutschland zu demokratisieren, zu institutionalisieren und zu marktwirtschaftlichen Prinzipien zurückzubringen. Den USA war in besonderem Maße an einer Einbeziehung Deutschlands in die westliche Wertegemeinschaft gelegen, um ein Abdriften in die sowjetische Einflussphäre zu verhindern. Sie waren daher gewillt, *„den Wiederaufbau Deutschlands als Kern des europäischen Aufbaus aktiv zu unterstützen“* (Abelshauser, 2004, 114). Deutschland sollte also wirtschaftlich seine Vorkriegsstärke erreichen, diese allerdings nur auf friedliche Weise einsetzen können. Um dies zu garantieren, übernahmen die Alliierten nicht nur die Besatzungshoheit über die Gebiete des Deutschen Reiches, sondern setzten in der britischen und amerikanischen Zone liberalisierende Wirtschaftsreformen durch. Die Umsetzung geschah zunächst in den einzelnen Zonen autonom, später dann koordiniert im Vereinigten Wirtschaftsgebiet (VWG) der Briten und Amerikaner. Abelshauser nennt dessen Schaffung als Gemeinschaftsverwaltung sogar *„eine notwendige, wenn auch noch nicht hinreichende Voraussetzung für die Wende in der wirtschaftlichen Entwicklung“* (Abelshauser, 2004, 116). Impulse für die Umgestaltung der Institutionen und des Gesellschaftsmodells gingen in der Folge fast ausschließlich von der Verwaltung der Bizone aus, während die französischen Besatzungsmächte keine höheren Ziele für Deutschland verfolgten, außer eine Wiederholung der Geschichte durch einen wieder erstarkten Nachbarn zu verhindern. Die Rahmenbedingungen für Deutschland wurden daher von dezentral ausgerichteten amerikanischen und britischen Ideen geprägt (Buchheim, 1997, 104).

Der Neuaufbau der Institutionen und ihre gesellschaftliche Verankerung waren eines der Hauptanliegen der Besatzungsmächte. Jedoch standen die meisten der bis 1945 existierenden Institutionen dafür physisch nicht mehr zur Verfügung und auch ihr tradiertes zentralistisches Gedankengut sollte die neuen Institutionen nach

alliiertem Auffassung möglichst nicht prägen.<sup>5</sup> Die Neuordnung Deutschlands als Bundesstaat parlamentarisch regierter Länder gab die Dezentralisierung auf der Ebene der Staatsorganisation vor. Die Neue Institutionenökonomik erkennt heute den Wert von gesellschaftlichen Einrichtungen als Ordnungsprinzip und Motor der wirtschaftlichen Entwicklung an.<sup>6</sup> Die Erfahrung der deutschen Nachkriegsentwicklung und der Etablierung unabhängiger Institutionen, definierter Verantwortlichkeiten und demokratischer Kontrolle bilden eine Art westeuropäisches Gegenstück zur nordamerikanischen Sichtweise der Arbeiten Norths und Williamson. Durch die schrittweise Rückgabe von Verantwortung an die neuen Institutionen schufen Amerikaner, Briten und Franzosen die Basis für deren solide Etablierung und langfristige Verankerung im politischen und wirtschaftlichen Bewusstsein.

Schon vor der Gründung der Bundesrepublik und der damit einhergehenden Rückerlangung der staatlichen Souveränität Deutschlands wurde bereits am 1. März 1948 als Maßnahme der Alliierten die Bank deutscher Länder als Vorläuferin der Deutschen Bundesbank gegründet.<sup>7</sup>

Die Deutsche Bundesbank und bis 1957 die Bank Deutscher Länder haben in entscheidendem Maße die Wirtschaftsentwicklung der jungen Bundesrepublik nach den großflächigen Zerstörungen des Krieges beeinflusst. Deutschland war nach 1945 nicht nur durch einen politischen, militärischen und wirtschaftlichen Zerfall gekennzeichnet, sondern lag auch institutionell und moralisch am Boden. Die Staatswirtschaft und der Glaube an ihre Fähigkeiten hatte die Zeit nach der Großen Depression geprägt. Die neuen demokratischen Institutionen, die nach und nach von den alliierten Besatzungsmächten in den drei Westzonen eingerichtet wurden, waren dagegen von einem dezentralen, föderalistischen Gedanken geprägt.

### ***2.1.2 Die Wirtschaftsentwicklung als politische Zielsetzung***

Ausdruck des wirtschaftlichen Fortschritts in Deutschland ist ein seit der Mitte des 19. Jahrhunderts und dem Übergang von der Industriellen Revolution etablierter

---

<sup>5</sup> Richter (1999) führt hierfür das Anliegen der Alliierten an, die zentralistische Orientierung der Reichsbank aufzulösen. Buchheim (1998, 11) diskutiert die Abkehr von der reinen Dezentralisierung bei der Gründung der Bank deutscher Länder. Es gab allerdings auch zentralistische Ausnahmeerscheinungen wie die Reorganisation des Güterverkehrs durch Arbeitskreise der Verwaltung für Wirtschaft (VfW), vgl. Abelshauser (2004, 116).

<sup>6</sup> Vgl. dazu die grundlegenden Arbeiten von Douglass C. North (1971; 1990; 2005) oder Oliver E. Williamson (1975; 1985b; 1991).

<sup>7</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank (1995, 12) für einen Überblick der einzelnen Stationen, die zu ihrer Gründung geführt haben, sowie zur Währungsreform im Folgenden.

säkularer Wachstumstrend. Der Wirtschaftshistoriker Christoph Buchheim beziffert diesen Anstieg des realen Sozialprodukts pro Kopf auf etwa 1,7% pro Jahr (Buchheim, 1997, 93 f.).<sup>8</sup> Seiner Ansicht nach ist dieser Trend deswegen stabil, weil er auf der langfristigen Produktivitätssteigerung des Humankapitals basiert und auch von externen Einflüssen wie den beiden Weltkriegen und der Großen Depression nur unter-, aber nicht gebrochen wurde. Trendabweichungen nach unten wurden stets durch stärkeres Wachstum, in Buchheims Diktion „Sonderkonjunkturen“, wieder kompensiert. Etwa 1970 ist Deutschland seiner Ansicht nach auf den langfristigen Wachstumstrend zurückgekehrt und seither wächst das reale Sozialprodukt anhand des durch den Humankapitalanstieg begrenzten Produktivitätsfortschritts um eben jene Rate.

Auch ohne das Wirtschaftswunder in einer derart langfristigen Sicht zu betrachten, ist es fraglich, ob die drei Jahrzehnte währende Wachstumsphase Deutschlands nach 1945 mit dem Wiederaufbau und einem Aufholprozess (*catching-up*) allein erklärbar ist. Für die Beurteilung des Erfolgs erscheint vordringlicher zu erklären, warum eine Rückkehr zu dem etablierten Trend möglich war, anstatt vorauszusetzen, dass diesem ein Automatismus innewohnt. Dazu wird zunächst auf die Zielsetzung der wirtschaftlichen Entwicklung und des Wachstums im Deutschland der 1950er und 1960er Jahre eingegangen. Im Folgenden wird dann analysiert, inwieweit die nach dem Zweiten Weltkrieg eingerichteten Institutionen diese Entwicklung ermöglichen oder sogar eine notwendige Bedingung dafür darstellen. Besonderes Augenmerk richtet sich auf die getroffene Richtungswahl hinsichtlich interner und externer Stabilität, den Beitrag der deutsche Exportorientierung und welche Rolle Abwägungen des nominalen und realen Wechselkurses dabei spielten.

Allgemein die wirtschaftliche Entwicklung und speziell das Wirtschaftswachstum sind zweifelsfrei wesentliche Zielsetzungen politischer Aktivität. Politiker leiten Teile ihrer Daseinsberechtigung daraus ab, dass durch die Politik eine Entwicklung ermöglicht wird, die ohne sie nicht möglich wäre. In Deutschland war das erklärte Wachstumsziel nach dem Krieg jedoch kein Selbstzweck, sondern der Notwendigkeit geschuldet, die Lebensverhältnisse nach dem Hungerwinter 1946/47 und der „Lähmungskrise“ (Abelshauser, 2004, 114) schnell und nachhaltig zu verbessern. Der Entwicklungsbegriff für Deutschland kann im Sinne von Gabisch und Bender (2003, 400) also zunächst als „*anhaltende Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts und Einkommens pro Kopf der Bevölkerung*“ gesehen werden. Hierbei werden das Bruttoinlandsprodukt (BIP) und das (reale) Pro-Kopf-Einkommen als quantifizierbarer Maßstab wirtschaftlicher Entwicklung genommen. Andererseits stimmt die 1972 gestartete und jüngst wiederbelebte Debatte um die „Grenzen des Wachstums“ nachdenklich gegenüber der Zwangsläufigkeit,

---

<sup>8</sup> Die Schätzung beruht auf einer linearen Approximation des Wachstumstrends bereinigt um Kriego- und Kriseneinflüsse von 1850 bis 1990, siehe Buchheim (1997, Abbildung 5).



qualitative Entwicklung mit quantitativem Wirtschaftswachstum gleichzusetzen (Meadows et al., 1972; Randers, 2012).

Die wirtschaftliche Entwicklung Deutschlands ist jedoch vor allem eine eigenständige politische Zielsetzung der Nachkriegszeit. Ihren formalen Niederschlag findet sie als Ziel im Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft (StabG) von 1967 (Stern, 1998, 163 f.). Das Bedürfnis der Bevölkerung in den Nachkriegsjahren bestand nicht nur in der quantitativen Wiederherstellung des vorherigen Lebensstandes, sondern in einer qualitativen Entwicklung, die sich in starker Fortschrittsgläubigkeit durch neue Technologien ausdrückte. Diese positive Einstellung war die Grundlage für eine starke Investitionstätigkeit in den 1950er und 60er Jahren gerade auch im Bereich der Exportindustrie.

Die für das Wirtschaftswunder notwendigen Investitionen in Sach- und Anlagekapital in der Nachkriegszeit lassen sich nur teilweise mit einer aufholenden „Sonderkonjunktur“ nach Buchheim (1997, 91 f.) erklären. Zu den Sachinvestitionen gesellte sich eine Notwendigkeit aus der Zahlungsbilanz, wettbewerbsfähige Güter für den Export bereitzustellen, damit dieser die internationale Zahlungsunfähigkeit Deutschlands 1950/51 verhindern konnte (Emminger, 1986, 71). Das *„eigentliche Wunder in der Bundesrepublik“* (Spahn, 1991, 1) bestand mithin in der Einleitung eines stabilen Wachstumsprozesses auf Basis hoher Sachinvestitionen und kapitalintensiver Exportproduktion. Diese Entwicklung löste auch das Problem des in den 1950er Jahren bestehenden Arbeitskräfteüberschusses aufgrund der Kriegsrückkehrer und Vertriebenen, so dass sich der Arbeitsmarkt binnen weniger Jahre hin zu Vollbeschäftigung und einem Mangel an unqualifizierten Arbeitnehmern entwickelte (Lewis, 1978, 35).

Die wirtschaftliche Entwicklung steht also stellvertretend als politische Zielsetzung für ein Bündel an Unterzielen. Diese umfassen aus binnenwirtschaftlicher Sicht Wirtschaftswachstum, Erhöhung des Pro-Kopf-Realeinkommens und Schaffung qualifizierter Arbeitsplätze sowie außenwirtschaftlich eine technologie- und kapitalintensive Förderung des Exportsektors und die zahlungsbilanzielle Souveränität. Neben diese Ziele trat ein ausgeprägtes Stabilitätsbedürfnis, das im folgenden Abschnitt behandelt wird. Diese beiden Ziele wurden mit dem Mittel einer exportorientierten Wirtschaftspolitik zusammengefasst, die ein Kennzeichen Deutschlands seit den Wirtschaftswunderjahren geworden ist.

## 2.2 Das Ziel der Stabilität

Die Impulse zur Neuordnung nach dem Zweiten Weltkrieg gingen zunächst von der alliierten Militärverwaltung aus. Ab 1949 wurden sie in einer wachsenden

Zahl von Politikfeldern von den neu aufgebauten Institutionen der Bundesrepublik in Eigenverantwortung übernommen. Für die Stabilisierung des Landes sind dabei drei zentrale Organisationsformen in Politik und Verwaltung ausschlaggebend: das Wirtschaftsministerium, die Bundesregierung sowie die Deutsche Bundesbank oder ihre jeweiligen Vorläufer. Diese Zusammenstellung ist weder allumfassend noch ausschließlich, doch enthält sie in Bezug auf Deutschlands binnen- und außenwirtschaftliche Stabilität die grundlegenden innerdeutschen Institutionen. Für die Analyse der Währungs- und Wechselkurspolitik sind sie ausschlaggebend und werden im folgenden Kapitel im Detail behandelt.

### ***2.2.1 Die Währungsreform von 1948***

Die Währungsreform vom Juni 1948 wird als Beginn des Wirtschaftswunders angesehen. Die von Abelshauser (1975) versuchte Rückdatierung des Beginns anhand des Stromverbrauchs in der Industrieproduktion ins Frühjahr 1948 widerlegt Ritschl (1985) durch ökonometrische Analysen verschiedener Indizes der Industrieproduktion. Die Währungsreform stellt einen signifikanten Strukturbruch in der britisch-amerikanisch kontrollierten Bizone und teilweise in der französischen Zone dar (Ritschl, 1985, 153). Die von Abelshauser angeführten hohen Monatsdaten bereits vor Juni 1948 unterliegen zwar einer Unterschätzung durch Schwarzmarkverkäufe und bewusst zu niedrige Angaben über Produktionsmengen, sind aber vor allem durch eine fehlerhafte Korrektur saisonaler Effekte und der Arbeitstage bedingt (Ritschl, 1985, 141 f.). Die Währungsreform hat im Juni 1948 sowohl das Niveau der Industrieproduktion gehoben als auch deren Wachstumsrate in der Folge erhöht.

In Verbindung mit dem Leitsatzgesetz vom 21. Juni 1948 bereitete die Währungsreform den legislativen Rahmen für das Wirtschaftswunder. Die Aufhebung einer Vielzahl von Preiskontrollen und Bewirtschaftungsmechanismen per Dekret des Direktors der Verwaltung für Wirtschaft, Ludwig Erhard, ermöglichte die Rückkehr der Unternehmen zur individuellen Gewinnmaximierung auf Basis marktbasierter Preise. Buchheim (1998, 133) beschreibt diesen Schaufenstereffekt wie folgt:

*„Damit war Ende Juni 1948 nicht nur die verdeckte Inflation beseitigt, sondern der größte Teil der gewerblichen Wirtschaft war auch wieder liberalisiert worden. Der Effekt war überwältigend. Praktisch über Nacht nahmen preisgesteuerte Märkte ihre Funktion wieder auf.“*

Die Reformen bereiteten den Weg für eine Rückkehr zum Wachstumstrend der deutschen Wirtschaft. Dieser war effektiv seit 1914 durch zwei Kriege und die Weltwirtschaftskrise dreimal schockartig unterbrochen worden. Die Reformen



stellten allerdings zunächst nur die Grundlage für das Wirtschaftswachstum dar. Der nachgeholte Binnenkonsum war ein entscheidender Wachstumstreiber in den 1950er Jahren, der durch die Exporterfolge ab 1950 ermöglicht wurde. Allerdings erklärt der Konsum nicht den Erfolg Deutschlands als Exportnation in der sich wieder öffnenden Weltwirtschaft, sondern ist vielmehr als Folge des steigenden Wohlstands zu sehen. Die deutsche Exportstrategie beruhte trotz des absoluten Anstiegs des Konsums auf einer relativen Konsumzurückhaltung. Sie verzögerte den Konsum durch Ersparnisbildung im Ausland durch Überschüsse der Leistungsbilanz und des Bundeshaushalts („*twin surpluses*“). Ein funktionierendes nationales Preissystem als Wertmaßstab und Recheneinheit sowie die Wertschätzung einer neuen stabilen Währung waren elementare, gar notwendige Bedingungen für die Preisstabilität in Deutschland, die allerdings die außenwirtschaftliche Neuorientierung der deutschen Industrie nicht hinreichend erklären können. Insbesondere die stabilisierende Funktion der Institutionen der jungen Bundesrepublik und deren Einfluss auf den realen und nominalen Wechselkurs sind der Schlüssel zum Verständnis des Erfolgs des Wirtschaftswunders.

### ***2.2.2 Das binnen- und außenwirtschaftliche Gleichgewicht***

Die Stabilität des Geldwertes war ein geschätztes Gut in der Bundesrepublik und ist es bis heute geblieben. Das binnen- und außenwirtschaftliche Gleichgewicht ist gekennzeichnet durch ein stabiles Preisniveau und einen stabilen Außenwert der Währung. Die Stabilität der D-Mark genoss bei Zentralbank, Regierung und in der Bevölkerung einen hohen Stellenwert. Die Aversion gegenüber Inflation stammte aus der Zeit der Hyperinflation der frühen zwanziger Jahre, die in den 1950er Jahren vielen noch in lebhafter Erinnerung war. Die erneute Erfahrung von Inflation über Schattenpreise trotz Preisbewirtschaftung in der direkten Nachkriegszeit bis 1948 führte dazu, dass das Verhindern von Inflation seither zu einem nationalen Mantra stilisiert wird (Tietmeyer, 1991, 182 f.).

Binnen- und außenwirtschaftliche Stabilität wurden in der Bretton-Woods-Ära fester Wechselkurse als zwei gleichzeitig anzustrebende Ziele betrachtet. Mundell (2000, 21 f.) zeigt die Bedeutung einer möglichen Unvereinbarkeit des Zieles interner und externer Stabilität, wenn die Ziele einen genau entgegengesetzten Einsatz der geld- und währungspolitischen Instrumente erfordern. Dieses Dilemma war von Keynes (1923) bei der Frage der britischen Goldparität zugunsten der internen Stabilität beantwortet worden. Diese sollte jedoch kein allgemeines Primat gegenüber externer Stabilität genießen, sondern beide sollten stets gleichzeitig angestrebt und nur im äußersten Fall gegeneinander ausgespielt werden. Cassel (1918, 413) betonte hingegen die Gefahren einer Stabilisierung auf falschem Niveau et-

wa wegen einer langfristigen Abweichung von der Kaufkraftparität aufgrund von Handelsbeschränkungen. Aus außenwirtschaftlichen Verzerrungen (insbesondere zu niedrigen Exporten) könnten deflatorische Tendenzen entstehen, so dass durch die Goldnachfrage der Zentralbanken und den Mangel an Devisen eine kontraktive Wirkung auf die Binnenkonjunktur ausgeübt würde. Irwin (2011) sieht darin die früheste und präziseste Warnung vor der fatalen Verstärkung der Krise von 1929 durch die Rigidität des Goldstandards. Interne und externe Stabilität waren auch im Bretton-Woods-System festgelegter, aber nur indirekt über den US-Dollar an Gold gebundener Wechselkurse eng verwoben. Dies ermöglichte die Entstehung deflatorischer und inflatorischer Dynamiken, die den Problemen im Goldstandard ähnlich waren.

Die Preisniveaustabilität bei stabilen Wechselkursen lag im besonderen Blickpunkt der deutschen Öffentlichkeit aufgrund der eigenen historischen Erfahrung. Die Hyperinflation nach der französischen Besetzung des Ruhrgebiets 1922/23 und die teils galoppierende Inflation nach dem Preisstopp von 1936 bis zur Währungsreform 1948 führten zu einer Aversion gegenüber Preissteigerungen aus Angst vor einer inflationären Lohn-Preis-Spirale. Diese Zielsetzung war bis in die 1970er Jahre ein Kernaspekt deutscher Wirtschaftspolitik und wirkt in der Politikdiskussion bis zum heutigen Tage nach. Die Stabilität des deutschen Preis- und Währungsgefüges kann aus dieser historischen Perspektive als explizite Zielfunktion definiert werden. Im Umkehrschluss des leninschen Arguments, dass eine kapitalistische Demokratie durch die Unterhöhlung des Geldwertes zu zerstören sei (Keynes, 1919, Kap. VI), dient das Stabilitätsziel also gleichsam dem Erhalt der demokratischen Ordnung der Bundesrepublik.

Diese Doktrin verband sich andererseits mit der Exportfokussierung, die zunächst aus Zahlungsbilanzgründen ab Anfang der 1950er Jahren verfolgt wurde und niedrigere Preissteigerungen als im Ausland erforderte. Der langjährige Vorsitzende des Zentralbankrates der Bank deutscher Länder (BdL) Vocke legte auf einem Vortrag im Jahr 1951 dar, den Holtfrerich (1998, 383) zitiert, wie die Bundesbank die Ziele der Preisstabilität und der wirtschaftlichen Entwicklung gemeinsam angestrebt hat:

*„Gewiß, die Preissteigerungen bei uns haben uns ernste Sorge gemacht – aber, wenn Sie sie mit dem ausländischen Preisniveau und mit den Preissteigerungen im Ausland vergleichen, so sehen Sie mit Befriedigung, daß wir ständig erheblich darunter bleiben. Und das ist unsere Chance, das ist entscheidend, für unsere Währung und besonders für unseren Export. Wir leben von der Steigerung unseres Exports, und dieser wieder von der relativen Niedrighaltung unseres Preis- und Lohnniveaus. [...] Wie gesagt, unser hinter dem Ausland zurückbleibendes Preisniveau ist der zentrale Punkt unserer Bemühungen bei der Notenbank, und es ist ein Erfolg dieser Bemühungen. Das mögen die bedenken, die uns zurufen: Eure Restriktionen sind zu scharf, sind nicht mehr nötig.“*

Die Worte Vockes sind ein Spiegelbild des Politikkonzeptes des BdL-Direktoriums. Dickhaus beschreibt es als Exportförderung „durch restriktive Geld-

Wechselkurse und globale Ungleichgewichte  
Wirtschaftsentwicklung und Stabilität Deutschlands und  
Chinas in Bretton Woods I und II

Körner, F.M.

2014, XVIII, 328 S. 45 Abb., Softcover

ISBN: 978-3-658-04054-3