

Goethe-Universität Frankfurt am Main
Historisches Seminar
Prof. Dr. Andreas Fahrmeir
Hauptseminar „Die Weltwirtschaftskrise“
Wintersemester 2009/2010


John Maynard Keynes und die Weltwirtschaftskrise

Seminararbeit

Abgabedatum: 26. Februar 2010

Sven Winnefeld



Geschichte
Magister Hauptfach, modularisiert
- 6. Semester
Nebenfächer: Germanistik, Soziologie
Matrikelnummer: 

Gliederung

	Seite:
1. Einleitung	3
2. Vor der Krise	4
3. Die Vereinigten Staaten	8
4. Das Vereinigte Königreich	10
5. Der Goldstandard der Zwischenkriegszeit	16
6. Resümee	19
Literaturverzeichnis	21
Quellenverzeichnis	22

1. Einleitung

Es scheint bemerkenswert, dass die Weltwirtschaftskrise in John Maynard Keynes' 1936 erschienenem Magnum Opus „The General Theory of Employment, Interest and Money“ mit keinem Wort erwähnt ist. Bemerkenswert nicht nur, weil Peter Clarke in seinem Werk „The Keynesian Revolution in the Making“ mit beeindruckender Akribie aufzeigt, wie sehr Keynes bei der Entwicklung theoretischer Modelle auf unmittelbare Geschehnisse Bezug nahm.¹ Bemerkenswert auch, weil bereits Keynes' Zeitgenosse Joseph Schumpeter ihm vorwarf, „special cases“ mit einer „treacherous generality“ zu versehen.² Als ein solcher „special case“ erscheint die Weltwirtschaftskrise – einzigartig in Ausmaß und Folgenreichtum. Welche Rolle spielte sie also für Keynes und seine Arbeit? Nur ein kritischer Blick auf den Wandel in seinem Denken zwischen dem 1923 erschienenen „A Tract on Monetary Reform“ und der „General Theory“ verdeutlicht den entscheidenden Einfluss, den die während der Krisenjahre gesammelten Eindrücke auf sein Spätwerk genommen haben. In jüngerer Zeit hat sich Peter Clarke an einer Darstellung dieses Wandels versucht; an Umfang und analytischer Schärfe unübertroffen ist jedoch Robert Skidelskys dreibändige Keynes-Biographie, die 1983, 1992 und 2000 erschienen ist. In dieser Frage als aufschlussreich gelten dürfen insbesondere auch die bereits erwähnte Monographie „The Keynesian Revolution in the Making“, ebenfalls von Peter Clarke, sowie der Aufsatz „The Great Depression: Keynes's Perspective“, ebenfalls von Robert Skidelsky.

Hierauf aufbauend wird sich die vorliegende Seminararbeit mit der Frage beschäftigen, wie Keynes die Weltwirtschaftskrise unmittelbar wahrgenommen hat – nicht unbedingt als „Weltökonom“, sondern in erster Linie als einfacher Zeitzeuge – und welche Schlüsse er aus seinen Eindrücken zog. Im Mittelpunkt steht die Person Keynes und ihr Wirken in der Krisenzeit. Es geht um einen personifizierten Blick auf die Krise und die Beantwortung der folgenden Fragen: Wie beeinflusste die Krise Keynes – und wie beeinflusste Keynes die Krise? Zu diesem Zweck sollen die fundamentalen Wandlungen in Keynes' Denken während dieser Jahre nachvollzogen werden.

1 Vgl. Clarke, Peter: *The Keynesian Revolution in the Making 1924-1936*, Oxford 1988, besonders Kap. 8.

2 Zitiert nach: Skidelsky, Robert: *The Great Depression: Keynes's Perspective*, in: *The Interwar Depression in an International Context*, hrsg. v. Harold James, Oldenbourg 2002, S. 99-112, hier: S. 100.

Keine Rücksicht genommen wird auf den Keynesianismus als Theoriegebäude, das sich nach dem Zweiten Weltkrieg entwickelte. Dessen Deutungsversuche der Weltwirtschaftskrise arbeiten mit dem Instrumentarium der „General Theory“ und stützen sich folglich auf Erkenntnisse, die erst durch die retrospektive Auseinandersetzung mit der Krise entstanden sind. Zur Klärung dezidiert ökonomischer Fragestellungen mag das ein sinnvoller Ansatz sein. Im vorliegenden Fall aber würde diese Herangehensweise bedeuten, das Pferd vom Schwanz her aufzäumen zu wollen. Es wäre eine der Sache abträgliche Verkürzung, versuchte man die im Folgenden beschriebene Entwicklung in Keynes' Denken in erster Linie von ihrem Ergebnis her zu beurteilen. Grundlage dieser Seminararbeit sind deshalb vor allem unmittelbar erfolgte Einschätzungen und Analysen, wie man sie zum Beispiel in Keynes' privater Korrespondenz, seinen Zeitungsartikeln und Beiträgen zur Arbeit politischer Ausschüsse findet.

Die Krisenursachen, die Keynes für die Vereinigten Staaten und das Vereinigte Königreich – auf denen seit jeher der Fokus seines Interesses lag – ausgemacht hat, unterscheiden sich in wichtigen Aspekten voneinander; seine Lösungsvorschläge hingegen sind von globaler Dimension. Es liegt dabei zumindest methodisch nahe, beide Staaten getrennt voneinander zu betrachten. Das abschließende Kapitel ist dem nach dem Ersten Weltkrieg wiederbelebten Goldstandard gewidmet, der die Wirtschaftsordnung der Zwischenkriegszeit entscheidend bestimmte. Ausgehen aber möchte ich von der Frage, wie Keynes die wirtschaftliche Gesamtlage vor der Krise vor allem im Vereinigten Königreich beurteilte und ob er den Zusammenbruch des US-amerikanischen Aktienmarkts womöglich kommen sah.

2. Vor der Krise

Besonders posthum wurde Keynes vorgeworfen, dass er die Krise nicht vorausgesagt habe. 1926 prognostizierte er: „There will be no further crash in our lifetime.“³ Selbst als Wall Street drei Jahre später den bis dahin größten Börsenkrach in der Geschichte erlebte, gab er sich ungebrochen optimistisch. Am Folgetag des „Schwarzen Donnerstags“ schrieb er in einem Kommentar für die „New York Evening Post“, es sei für

3 Zitiert nach: Skidelsky, Robert: *John Maynard Keynes. Volume Two: The Economist As Saviour 1927-1937*, London 1992, S. 340.

Großbritannien zwar ein „bad winter of unemployment“ zu befürchten, darüber hinaus erwarte man in London aber keine größeren Konsequenzen durch den Kurseinbruch. Im Gegenteil: „[A]fter the drastic and even terrible events of the last few weeks, we see daylight again. There seems a chance of an epoch of cheap money ahead. This will be in the real interests of business all over the world.“⁴ Natürlich lassen sich diese Sätze wohlwollend als ein Versuch interpretieren, die längst in Panik umgeschlagene Verunsicherung der Anleger nicht noch zu vergrößern. Doch bereits 1928 äußerte Keynes sein Unverständnis für die ab Januar desselben Jahres einsetzenden Bemühungen des Federal Reserve Boards, die ausufernde Spekulation mittels einer Erhöhung des Diskontsatzes einzudämmen. „Why is the Federal Reserve Board so disturbed about what appears to be a reasonably healthy situation?“, fragte er seinen amerikanischen Kollegen Allyn Young im August 1928.⁵ Einige Wochen später schrieb er an Charles J. Bullock: „If too prolonged an attempt is made to check the speculative position by dear money, it may very well be that the dear money, by checking investments, will bring about a general business depression.“⁶

Keynes hatte dabei womöglich die anhaltenden wirtschaftlichen Probleme im Vereinigten Königreich vor Augen, die seiner Meinung nach ebenfalls einer deflationären Politik geschuldet waren. Den ersten Deflationsschub erfuhr das Land, als die Regierung 1920/21 den Staatshaushalt drastisch kürzte und die Bank of England den Diskontsatz erhöhte, um zu verhindern, dass die Nachholkonjunktur im Anschluss an den Weltkrieg außer Kontrolle geriet. Folgenreicher aber war die Rückkehr zur Goldkonvertibilität des Pfund Sterlings im Jahr 1925. In erster Linie aus politischen Gründen und unter Nichtbeachtung des veränderten Preisniveaus versuchte man mit aller Macht, die Vorkriegsparität von 3£.17s.9d je Unze Feingold mit einem Feingehalt von 11/12 (917 ‰) wiederherzustellen. Um diese Parität verteidigen zu können, war das Vereinigte Königreich darauf angewiesen, seine Preise zu senken – am besten auf Vorkriegsniveau.⁷ Keynes und viele seiner Zeitgenossen hielten diese Politik für

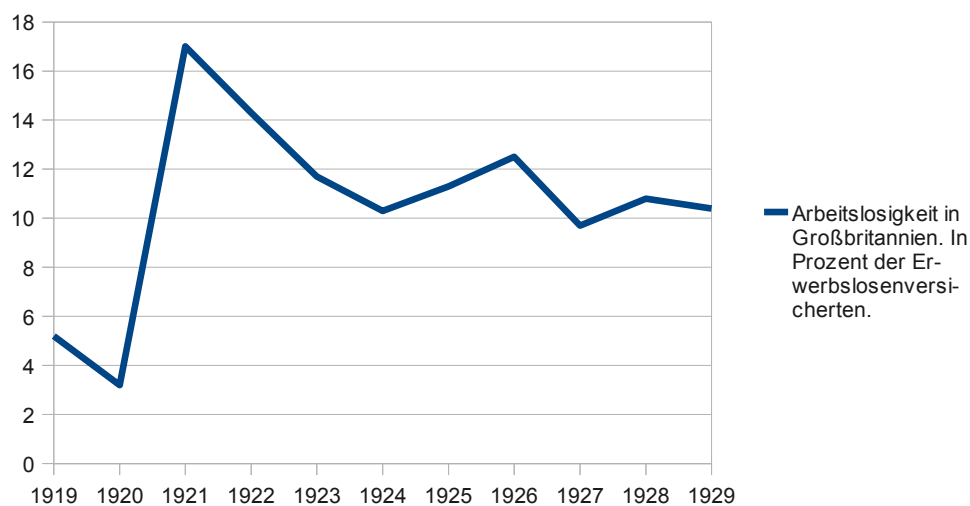
4 Keynes, John Maynard: *A British View of the Wall Street Slump* (The New York Evening Post, 25. Oktober 1929), in: *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, 30 Bde., hrsg. v. Donald Moggridge, Cambridge 1971-89, Bd. XX, S. 1-2, hier: S. 1f.

5 Zitiert nach: Skidelsky: *John Maynard Keynes. Volume Two*, S. 341.

6 Keynes, John Maynard: *Letter to Charles J. Bullock* (4. Oktober 1928), in: *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Bd. XIII, S. 70-73, hier: S. 72.

7 Vgl. Eichengreen, Barry: *Vom Goldstandard zum Euro. Die Geschichte des internationalen*

vollends fehlgeleitet. Bereits im 1923 erschienen „Tract on Monetary Reform“ äußerte er entgegen des Zeitgeists Zweifel an der Notwendigkeit der kurzfristigen Rückkehr zum Goldstandard.⁸ Vielleicht mehr als anderen war ihm bewusst, dass das Vereinigte Königreich seine Vorrangstellung in Industrie und Handel nach Kriegsende eingebüßt und das Pfund Sterling seine herausragende Rolle im internationalen Währungssystem zumindest teilweise verloren hatte. Als Indikator für den wirtschaftlichen Abstieg des Landes galten ihm die in den zwanziger Jahren durchgängig hohen Arbeitslosenzahlen. Wurden 1913 noch lediglich 2,4 Prozent der Erwerbslosenversicherten in Großbritannien als arbeitslos geführt, so erhöhte sich die Arbeitslosenquote infolge des schwierigen Übergangs von der Kriegs- zur Friedenswirtschaft in der Industrieproduktion und der anschließenden weltweiten Wirtschaftskrise von 1920/21 auf zeitweise 17 Prozent.⁹



Quelle: Galenson, Walter/Zellner, Arnold: *International Comparison of Unemployment Rates*, in: *The Measurement and Behavior of Unemployment*, hrsg. v. National Bureau of Economic Research, New York 1957, S. 439-581, hier: S. 455.

Die Abbildung zeigt eine entstehende Sockelarbeitslosigkeit von 10 Prozent, der gegenüber sich die klassische Ökonomie, der sich zu Beginn des 20. Jahrhunderts

Währungssysteme, übers. v. Udo Rennert und Wolfgang Rhiel, Berlin 2000, S. 87.

8 Vgl. Clarke, Peter: *Keynes. The Rise, Fall and Return of the 20th Century's Most Influential Economist*, New York 2009, S. 62f.

9 Vgl. Galenson, Walter/Zellner, Arnold: *International Comparison of Unemployment Rates*, in: *The Measurement and Behavior of Unemployment*, hrsg. v. National Bureau of Economic Research, New York 1957, S. 439-581, hier: S. 455.

praktisch die gesamte nicht-sozialistische Tradition der Wirtschaftswissenschaften zurechnen ließ, weitgehend ratlos zeigte. Sie ging gemäß dem Sayschen Theorem davon aus, dass Wirtschaftssysteme, sofern sie frei von äußerer Beeinflussung blieben, automatisch zu einem Zustand der Vollbeschäftigung tendierten. Flexible Löhne und Zinssätze glichen nach diesem Modell Konjunkturschwankungen aus und verhinderten Arbeitslosigkeit.¹⁰ Doch so gut diese beiden Instrumente in der Vorkriegszeit mancherorts auch funktioniert haben mochten, sie erwiesen sich jetzt als weitgehend unbrauchbar. Die Geldpolitik unterlag den durch die Rückkehr zum Goldstandard und der Vorkriegsparität des Pfund Sterlings bedingten Beschränkungen und spätestens seit dem Generalstreik von 1926 setzte sich die Erkenntnis durch, dass Löhne sich nicht mehr so einfach senken ließen, ohne dass soziale Unruhen und Proteste zu befürchten waren. Wie also sollte man das Problem der hohen Arbeitslosigkeit angehen? Auch Keynes hielt es für prinzipiell richtig, auf das freie Spiel der Marktkräfte zu vertrauen. Sofern diese Kräfte aber offensichtlich versagten, hielt er es für geboten, einzugreifen – wenn nötig mit radikalen Mitteln. „When [...] we enter the realm of State action, everything is to be considered and weighed on its merits“, schrieb er bereits in „A Tract on Monetary Reform“.¹¹ Eine Aktionsfreude, der in seinem Heimatland mit der Bank of England und dem Britischen Schatzamt staatliche Autoritäten entgegenstanden, die traditionell dem wirtschaftspolitischen Leitbild des Laissez-faire anhängen und deshalb die Umsetzung von Keynes Vorschlägen zunächst verunmöglichten.¹² Erst als die Weltwirtschaftskrise Anfang der dreißiger Jahre ihre volle Wirkung entfaltete, fanden Keynes Ideen zunehmend Gehör – und zwar sowohl im Vereinigten Königreich als auch in den Vereinigten Staaten.

10 Vgl. Galbraith, John Kenneth: *How Keynes came to America*, in: *Keynesianism and the Keynesian Revolution in America. A Memorial Volume in Honour of Lorie Tarshis*, hrsg. v. Omar Hamouda u. Betsey Price, Cheltenham 1998, S. 8-18, hier: S. 9.

11 Keynes, John Maynard: *A Tract on Monetary Reform* (1923), in: *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Bd. IV, S. 56f.

12 Vgl. Clarke: *Keynes*, S. 103f.

3. Die Vereinigten Staaten

„Keynes‘ s advice was in the first instance always English advice, born of English problems even where addressed to other nations“, mahnte Joseph Schumpeter 1946 in seinem Nachruf auf Keynes. „[P]ractical Keynesianism is a seedling which cannot be transplanted into foreign soil: it dies there and becomes poisonous before it dies.“¹³ Gestützt wird der erste Teil dieser These durch einen Blick auf Keynes‘ politische Karriere, die mit der Reise zu den Pariser Friedensverhandlungen als Mitglied der britischen Delegation begonnen hatte. Als er dann während des Zweiten Weltkriegs in die Vereinigten Staaten reiste und sich um amerikanische Dollarkredite zur Kriegsfinanzierung bemühte, musste auch einem politisch unbedarften Beobachter klar sein: Als englischer Regierungsmitarbeiter vertrat Keynes der Natur der Sache nach ausschließlich englische Interessen. Aber auch als Ökonom und Publizist? Hatten gerade die Amerikaner in Keynes vielleicht nicht mehr zu sehen als einen britischen Interessenvertreter, dessen Veröffentlichungen trotz all ihrer Überzeugungskraft und rhetorischen Gewandtheit kaum anderes waren als die versuchte Rationalisierung des wirtschaftlichen Abstiegs seines Heimatlandes? Für Schumpeter mochte es diesen Anschein machen, in der amerikanischen Öffentlichkeit aber erfreute sich Keynes einer wachsenden Beachtung. Seine Bücher verkauften sich gut und in zahlreichen amerikanischen Zeitungen war er sowohl als Autor, als auch als Gegenstand der Berichterstattung präsent. Beinahe vierhundert Mal fand sein Name während der dreißiger Jahre in der „New York Times“ Erwähnung, während der vierziger Jahre sogar fast fünfhundert Mal.¹⁴ Was die Erwähnung in wirtschaftswissenschaftlichen Veröffentlichungen betrifft, konnte er außerdem ab Erscheinen des „Treatise on Money“ im Jahr 1930 als der meistzitierte Makroökonom der Welt gelten.¹⁵

Mit dieser Reputation ausgestattet, durfte Keynes sich auch jenseits des Atlantiks als Ratgeber willkommen fühlen. So forderte ihn Felix Frankfurter, zu diesem Zeitpunkt Professor an der Harvard Law School, 1933 auf, einen offenen Brief an den zu Beginn desselben Jahres ins Amt gekommenen US-Präsidenten Franklin D. Roosevelt zu schreiben. Der Brief erschien am 31. Dezember 1933 in der „New York

13 Zitiert nach: ebd., S. 162.

14 Vgl. ebd., S. 7.

15 Vgl. ebd., S. 150f.

Times“. Keynes stellt darin in wenigen Absätzen einen Maßnahmenkatalog auf, den es in seinen Augen umzusetzen galt, wollte man einen Aufschwung herbeiführen. Seine anfänglichen Prognosen hatten sich als falsch erwiesen; Keynes hatte die Auswirkungen des Zusammenbruchs des amerikanischen Aktienmarkts am 24. Oktober 1929 unterschätzt. Das Platzen der Blase hatte eine tiefe Depression nach sich gezogen, in deren Folge die Arbeitslosenquote von 4,7 Prozent im Jahr des Börsenkrachs auf 35,3 Prozent im Jahr 1933 anstieg. Erst 1941 sank sie erstmals wieder auf unter 20 Prozent im Jahresdurchschnitt.¹⁶ Binnen lediglich zweier Jahre schrumpfte die Güterproduktion um etwa ein Drittel.¹⁷ Diese Entwicklungen galt es umzukehren. Ein Anstieg des Produktionsvolumens könne nur durch eine Stärkung der Nachfrage erreicht werden, schrieb Keynes an Roosevelt.

„Individuals must be induced to spend more out of their existing incomes, or the business world must be induced, either by increased confidence in the prospects or by a lower rate of interest, to create additional current incomes in the hands of their employees, which is what happens when either the working or the fixed capital is being increased; or public authority must be called in aid to create additional current incomes through the expenditure of borrowed or printed money.“¹⁸

Die erste Option war erstens schwer umsetzbar und schien außerdem in ihren möglichen Auswirkungen nicht auszureichen, um eine Änderung herbeizuführen. Die zweite Option hingegen ließ sich nur in Teilen unmittelbar verwirklichen. Die Zinsen konnte man zwar senken, wie aber erreichte man eine Zunahme an Vertrauen in die Zukunft? Nur als Nebenprodukt eines „real improvement in fundamentals“, so Keynes‘ Antwort an anderer Stelle.¹⁹ Keynes wiederholte außerdem seine Einschätzung, dass eine Politik des teuren Geldes eine Wirtschaftskrise nur verstärken könne. Viel mehr

16 Vgl. Lebergott, Stanley: *Annual Estimates of Unemployment in the United States 1900-1950*, in: *The Measurement and Behavior of Unemployment*, hrsg. v. National Bureau of Economic Research, New York 1957, S. 213-239, hier: S. 215f.

17 Vgl. Wagenführ, Rolf: *Die Industriewirtschaft. Entwicklungstendenzen der deutschen und internationalen Industrieproduktion 1860 bis 1932*, hrsg. v. Institut für Konjunkturforschung, Berlin 1932, S. 66.

18 Keynes, John Maynard: *Open letter to President Roosevelt* (31. Dezember 1933), in: *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Bd. XXI, S. 289-97, hier: S. 291f.

19 Zitiert nach: Skidelsky: *The Great Depression: Keynes‘ s Perspective*, S. 105.

müssten Zinsen gesenkt werden und gleichzeitig durch staatliche Ausgaben die gesamtwirtschaftliche Nachfrage erhöht werden. „In a slump governmental loan expenditure is the only sure means of obtaining quickly a rising output at rising prices“, argumentierte er und kritisierte gleichzeitig die zu langsame Umsetzung dieser Pläne durch die Regierung.²⁰ Dennoch lobte er Roosevelt in hohen Tönen: „You remain for me the ruler whose general outlook and attitude to the tasks of government are the most sympathetic in the world. You are the only one who sees the necessity of a profound change of methods and is attempting it without intolerance.“²¹ So vehement in der Vergangenheit Keynes Einfluss auf Roosevelts „New Deal“ auch abgestritten und kleingeredet worden sein mag, seine offen zur Schau gestellte Sympathie für Roosevelts Ideen und somit zumindest eine emotionale Teilhabe am Reformbündel ist historische Tatsache.

4. Das Vereinigte Königreich

In seinem Heimatland hingegen liefen die Dinge weniger nach Keynes' Vorstellungen. „London is convinced that we only have to sit back and wait to see what we shall see“, beklagte er sich bei Roosevelt.²² Dabei führte er diese Tatenlosigkeit auf zwei Ursachen zurück. Einerseits auf ein weit verbreitetes wirklichkeitsfernes Festhalten an den Lehren der klassischen Ökonomie, die in seinen Augen mit ihrer Weisheit am Ende war. Seinen Zeitgenossen warf er Ignoranz gegenüber den veränderten Verhältnissen vor: „Many people are trying to solve the problem of unemployment with a theory which is based on the assumption that there is no unemployment.“²³ Andererseits glaubte er eine selbstverschuldete Handlungsunfähigkeit der zuständigen Institutionen ausgemacht zu haben, die in der Vergangenheit falsche Entscheidungen getroffen hatten und ihre Bemühungen jetzt auf diesbezügliche Schadensbegrenzung beschränken mussten. Tatsache war: Schon vor dem Börsenkrach an der Wall Street befand sich das Vereinigte Königreich in einer anhaltenden Strukturkrise. Keynes erklärte selbige in erster Linie als eine direkte Konsequenz der 1925 erfolgten Überbewertung des Pfund

20 Keynes: *Open letter to President Roosevelt*, S. 293.

21 Ebd., S. 295.

22 Ebd., S. 290.

23 Keynes, John Maynard: *The Means to Prosperity* (1933), in: *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Bd. IX, S. 335-367, hier: S. 350.

Sterlings bei der Rückkehr zum Goldstandard, vor der er bereits im gleichen Jahr in „The Economic Consequences of Mr. Churchill“ eindringlich gewarnt hatte.²⁴ Um 10-15 Prozent sei das Pfund Sterling überbewertet, schätzte Keynes wahrscheinlich ein klein wenig zu offensiv, lag dabei aber in der Tendenz durchaus richtig.²⁵ Die hohen Zinsen, die notwendig waren, um diese Goldparität verteidigen zu können, verunmöglichten jegliche geldpolitischen Maßnahmen zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit und verhinderten Investitionen.

Die vorhandenen Schwierigkeiten wurden durch den Zusammenbruch des amerikanischen Aktienmarktes und die sich daran anschließende weltweite Wirtschaftskrise nur noch vergrößert. „The intensity of our own problem today is due the fact that we now have the influence of this international depression superimposed on our own pre-existing troubles“, diagnostizierte Keynes.²⁶ Der deflationäre Druck verstärkte sich und die Güterproduktion brach nach einer kurzen Erholungsphase in den späten Zwanzigern erneut ein.²⁷ Hinzu kam ein Anstieg der Arbeitslosenquote auf bis zu 22,1 Prozent im Jahresdurchschnitt von 1932.²⁸ Mochten die Auswirkungen der Krise im Vereinigten Königreich im Vergleich zu den beiden Hauptbetroffenen Deutschland und Vereinigte Staaten auch eher gering sein: Wollte man die Talfahrt stoppen, bestand dringender Handlungsbedarf. Mit Sorge blickte die politische Mitte dabei auf das Erstarken extremistischer Gruppierungen in zahlreichen Ländern, zu denen sich ab Oktober 1932 auch die von Sir Oswald Mosley ins Leben gerufene British Union of Fascists gesellte. Mosley stattete seine Partei, die in Anlehnung an ihre Vorbilder eine streng nationalistische, antikommunistische und antiparlamentarische Agenda verfolgte, mit einem proto-keynesianischen Wirtschaftsprogramm aus und ging damit auf Wählerfang. Keynes selbst beobachtete außerdem mit wachsender Besorgnis den starken Einfluss kommunistischer Ideen auf seine Studenten in Cambridge.²⁹ Schnelles Eingreifen war also geboten. Doch wie sollte man vorgehen? Keynes glaubte die Lösung zu kennen, allein man erhörte ihn nicht. Weder die Minderheitenregierung der

24 Vgl. Skidelsky: *The Great Depression: Keynes's Perspective*, S.106.

25 Vgl. Eichengreen: *Vom Goldstandard zum Euro*, S. 89.

26 Keynes, John Maynard: *Committee on Finance and Industry* (7. März 1930), in: *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Bd. XX, S.148-57, hier: S. 156.

27 Vgl. Wagenführ: *Die Industriewirtschaft*, S. 64.

28 Vgl. Galenson/Zellner: *International Comparison of Unemployment Rates*, S. 455.

29 Vgl. Skidelsky: *John Maynard Keynes. Volume Two*, S. 495.

Labour Party von 1929, noch deren konservativ geprägter Nachfolger von 1931 brachten den Mut auf, Keynes' radikale Vorschläge in die Tat umzusetzen. Zwar wurde er im November 1929 in das Macmillan-Komitee eingeladen, eine von der Regierung ins Leben gerufene Kommission zur Untersuchung des Einflusses der Banken auf das Wirtschaftssystem, und außerdem in die Economic Advisory Council aufgenommen, eine Art wissenschaftlicher Beirat zur Beeinflussung der unmittelbaren Politik. Seine Berufung in diese Ausschüsse ist jedoch mehr um der Außenwirkung Willen erfolgt. Sie erweckte den Anschein einer undogmatischen, problemorientierten Suche nach Auswegen aus dem Dilemma, während man sich mit dem Fortschreiten der Krise in Wirklichkeit immer stärker an die althergebrachte Treasury-Doktrin klammerte. Alles lief darauf hinaus, dass die Verteidigung des Pfund Sterlings auch weiterhin oberste Priorität genoss.³⁰

Und tatsächlich dauerte es bis zum 19. September 1931, bis die Bank von England sich endgültig gezwungen sah, die Goldkonvertibilität des Pfund Sterlings auszusetzen und ihre Deflationspolitik aufzugeben. Mit dem Zusammenbruch der österreichischen Creditanstalt im Mai desselben Jahres war die Krise in eine zweite Phase eingetreten, in deren Folge ein konzentriertes Vorgehen der Devisenhändler in Verbindung mit dem wachsenden politischen Druck im Inland diese Entscheidung erzwungen hatte.³¹ Was Keynes' Vorschläge zur Überwindung der Weltwirtschaftskrise angeht, so muss man unterscheiden zwischen der Zeit vor der Wiederaufgabe des Goldstandards und der Zeit danach. Seinen Kollegen im Macmillan-Komitee präsentierte er im Jahr 1930 verschiedene Vorgehensweisen, die alle auf der Grundannahme basierten, dass die Löhne im Vereinigten Königreich sich nicht mehr gemäß den Regeln der klassischen Ökonomie nach unten bewegen konnten.³² Die Idee, Lohnkürzungen per Parlamentsbeschluss vorzunehmen, das heißt die notwendigen Anpassungen über ein Gesetz durchzusetzen, hielt er aus politischen Gründen für nicht realisierbar. „In a Socialist or a Fascist community the governing authority may have such direct power; in Russia or Italy the Government can decree that wages next morning shall be different from what they were last night [...]. But in this country we

30 Vgl. Skidelsky: *John Maynard Keynes. Volume Two*, S. 344.

31 Vgl. Eichengreen: *Vom Goldstandard zum Euro*, S. 121f.

32 Vgl. Clarke: *Keynes*, S. 114.

have no such power.“³³ Eine Maßnahme, die weltweit an Popularität gewann, war die Einrichtung von Zöllen und Einfuhrbeschränkungen. Dahinter stand die Vorstellung, dass man Arbeitslosigkeit im Inland bekämpfen könne, indem man die Marktchancen von Produkten aus dem Ausland einschränkte. Ab 1930 ergriffen zahlreiche Staaten protektionistische Maßnahmen dieser Art, woraufhin der Welthandel weitgehend zusammenbrach. Der durchschnittliche Zollsatz für Industrieprodukte in den Vereinigten Staaten lag zu dieser Zeit bei fast 60 Prozent.³⁴ In Großbritannien spaltete die Frage nach der Einführung von Zöllen das politische Establishment in zwei Lager. Dass Keynes dabei der von Konservativen dominierten Gruppe derer die Stange hielt, die protektionistische Maßnahmen befürworteten, ist angesichts seiner liberalen Grundeinstellung bemerkenswert. Am 6. März 1930 warb er vor dem Macmillan-Komitee für diese Idee: „I believe that a well-designed measure of protection at the moment would do a great deal to revive business confidence. It think it is getting a matter of absolute first-rate business importance to revive confidence in investment in this country.“³⁵ Ein weiteres Mittel, um die Bereitschaft zu Investitionen zu vergrößern, war eine Stärkung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage auf Staatskosten, zum Beispiel durch staatlich finanzierte Arbeitsprogramme. Ohne Zweifel sah er hierin die erfolgversprechendste Möglichkeit, den Abwärtstrend aufzuhalten. Die meisten anderen Möglichkeiten, die Keynes dem Macmillan-Komitee darlegte, neben den oben genannten auch die Subvention einzelner Wirtschaftszweige im Inland und eine international koordinierte Zinssenkung,³⁶ hielt er entweder nur in Kombination oder im Anschluss an derartige Maßnahmen zur Stärkung der Nachfrage für sinnvoll: „I think the first impetus forward must come from action of this kind, that it must be Government investment which will break the vicious cycle.“³⁷

Es fällt auf, dass zumindest zwei der vorgeschlagenen Maßnahmen im Widerspruch zueinander stehen, denn protektionistische Abschottungsmanöver lassen eine international koordinierte Zinssenkung hinfällig erscheinen. Warum er trotzdem

33 Keynes, John Maynard: *Committee on Finance and Industry* (20. Februar 1930), in: *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Bd. XX, S. 38-66, hier: S. 46.

34 Vgl. Eichengreen: *Vom Goldstandard zum Euro*, S. 118.

35 Keynes, John Maynard: *Committee on Finance and Industry* (6. März 1930), in: *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Bd. XX, S. 119-48, hier: S. 121f.

36 Vgl. Clarke: *Keynes*, S. 115f.

37 Keynes: *Committee on Finance and Industry* (7. März 1930), S. 146f.

beide Möglichkeiten in Betracht zog, erläuterte Keynes wenig später vor der Economic Advisory Council. Zunächst wiederholte er seine schon vor dem Macmillan-Komitee vorgebrachten Argumente, anschließend aber präziserte er in einer schriftlichen Stellungnahme für den Premierminister Ramsay MacDonald seinen Standpunkt: „The peculiarity of my position lies, perhaps, in the fact that I am in favour of practically all the remedies which have been suggested in any quarter. Some of them are better than others. But nearly all of them tend in the right direction.“ Wichtig sei, dass überhaupt etwas unternommen werde. „The unforgivable attitude is, therefore, for me the negative one, - the repelling of each of these remedies in turn.“³⁸ Doch so sehr er sich in diesen Ausschüssen auch engagierte, seine Bemühungen trugen letztlich keine Früchte. Keynes Vorschläge wurden zur Kenntnis genommen, darüber hinaus aber nicht weiter berücksichtigt.

Es verwundert deshalb kaum, dass er die im März 1933 – also knapp drei Jahre später – in der Londoner „Times“ erschienene Artikelserie „The Means to Prosperity“ mit einem weiteren Plädoyer für mehr Handlungsbereitschaft einleitete: „The world, I think, is less and less disposed ,to wait for the miracle‘ - to believe that things will right themselves without positive or constructive action on our part.“³⁹ Erneut warb er darin für eine aktive Krisenbewältigung, seine Argumente aber hatte er an die veränderten Verhältnisse angepasst. Ohne die Beschränkungen des Goldstandards war es nunmehr möglich, eine flexiblere Geldpolitik zu betreiben. Auch verschiedene in einer zunehmend von Protektionismus geprägten Welt gesammelte Erfahrungen verarbeitete Keynes und zog weitreichende Schlüsse. „Competitive currency depreciations and competitive tariffs, and more artificial means of improving an individual country’s foreign balance such as exchange restrictions, import prohibitions, and quotas, help no one and injure each, if they are applied all round.“⁴⁰ Viel mehr stellte er jetzt die Frage in den Mittelpunkt, wie sich das weltweite Preisniveau erhöhen ließe, um der Wirtschaft einen Wachstumsanreiz zu liefern und einen Aufschwung einzuleiten. Natio-

38 Keynes, John Maynard: *The State of Trade: Answers to the Prime Minister’s Questions* (21. Juli 1930), in: *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Bd. XX, S. 370-84, hier: S. 375.

39 Keynes: *The Means to Prosperity*, S. 339. Es gibt eine zweite, für das amerikanische Publikum bestimmte Version, die anders beginnt. Dort findet sich der zitierte Satz allerdings wortgleich am Ende des ersten Kapitels.

40 Ebd., S. 352.

nale Lösungsansätze, wie er sie noch dem Macmillan-Komitee und der Economic Advisory Council gegenüber vorgeschlagen hatte, lehnte er als wirkungsschwach ab. Oberste Priorität habe die Wiederbelebung der kreditbasierten Geldschöpfung.⁴¹ Um dieses Ziel zu erreichen, sollte sichergestellt werden, dass kurzfristige Bankkredite zu günstigen Konditionen und in ausreichender Fülle zur Verfügung standen und anschließend auch langfristige Kredite von vertrauenswürdigen Darlehensnehmern wieder verstärkt genutzt werden konnten. Waren diese Grundvoraussetzungen geschaffen, musste jemand den ersten Schritt wagen und investieren. Privatwirtschaftlichen Akteuren fehlten dazu die Anreize. „It is unlikely that private enterprise will, on its own initiative, undertake new loan-expenditure on a sufficient scale. Business enterprise will not seek to expand until after profits have begun to recover.“⁴² Für Keynes war es einmal mehr der Staat, dem diese Aufgabe zukam.⁴³ Den Zentralbanken musste deshalb zunächst die Angst genommen werden, dass eine Ausweitung der Geldmenge im eigenen Land zu einer Verschlechterung der Außenhandelsbilanz und somit zu einem Abfluss der Goldvorräte führen könnte. Hierzu war ein untereinander abgestimmtes gleichzeitiges Vorgehen aller Staaten notwendig, das auf der für Juni 1933 angesetzten World Economic Conference abgesprochen werden sollte. Eine gleichmäßigere Verteilung der Goldvorräte und eine Vergrößerung der Reserven durch die internationale Ausgabe von „gold-notes“ sollte den Zentralbanken außerdem zusätzliche Handlungsspielräume eröffnen.⁴⁴ Die Voraussetzung all dieser Maßnahmen war eine erneute Rückkehr zum Goldstandard, den Keynes 1923 in „A Tract on Monetary Reform“ bereits als „barbarous relic“ abgetan hatte.⁴⁵

41 Vgl. ebd., S. 352.

42 Ebd., S. 354.

43 Vgl. ebd., S. 354.

44 Vgl. ebd., S. 360f.

45 Keynes: *A Tract on Monetary Reform*, S. 138.

5. Der Goldstandard der Zwischenkriegszeit

„Wenn die Stabilisierung des französischen Franc Ende 1926 den Neubeginn des Goldstandards und wenn die Abwertung des Pfund Sterlings durch England 1931 sein Ende bezeichnet, dann funktionierte der Goldstandard in der Zwischenkriegszeit nicht einmal fünf Jahre lang.“

Barry Eichengreen, Vom Goldstandard zum Euro⁴⁶

Die Geschichte des internationalen Goldstandards beginnt in England. Das Land war selbst mehr durch Zufall zu einer reinen Goldwährung übergegangen, nachdem im Jahr 1717 der damalige Münzmeister Isaac Newton einen zu niedrigen Goldpreis für Silber festgesetzt hatte und in der Folge beinahe alles Silber aus dem Geldumlauf verschwunden war.⁴⁷ Der Aufstieg des Vereinigten Königreichs zur weltweit führenden Industrie- und Handelsmacht setzte dann einen quasi-evolutionären Prozess in Gang, in dessen Verlauf sich der Goldstandard zum weltweit dominierenden Prinzip der Währungsdeckung entwickelte. Die Vorteile des Systems waren feste Wechselkurse und stabile Bedingungen für den Außenhandel und Kapitalverkehr, außerdem waren die Zentralbanken durch den Goldstandard zu einer restriktiven Geld- und Finanzpolitik gezwungen, wodurch das gegenseitige Vertrauen gestärkt wurde. Im Zweifel trat London als „lender of last resort“ auf und vergab kurzfristige Kredite, wenn Staaten in finanziellen Schwierigkeiten steckten. Bis 1914 erwies sich dieses System als weitgehend stabil. Während des Ersten Weltkriegs setzten dann zahlreiche Regierungen die Goldkonvertibilität ihrer Währungen aus, um mit den Goldreserven im Ausland Rüstungsgüter zu kaufen und über eine Ausweitung der Geldmenge die im Inland anfallenden Kriegskosten decken zu können. Es bestand dabei ein breiter Konsens, dass der Goldstandard sich zu einem unverzichtbaren Ordnungsprinzip entwickelt habe und man nach Kriegsende wieder zu ihm zurückkehren würde.

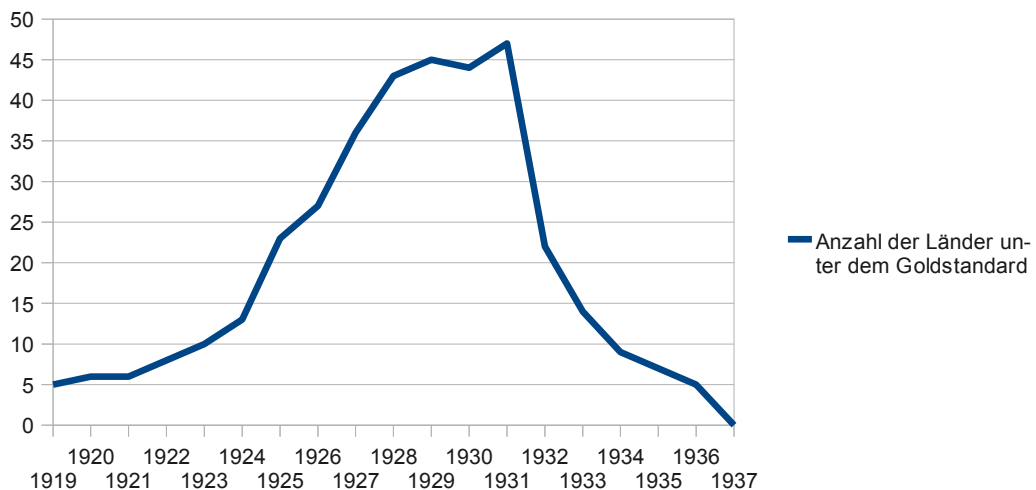
Keynes hingegen vertrat zu dieser Zeit die Ansicht, dass der Goldstandard und andere Formen des Warengelds nur unter bestimmten historischen Konstellationen funktionieren konnten.⁴⁸ Seine frühe Ablehnung der britischen Rückkehr zum Gold-

⁴⁶ Eichengreen: *Vom Goldstandard zum Euro*, S. 73.

⁴⁷ Vgl. ebd., S. 21.

⁴⁸ Vgl. Skidelsky: *The Great Depression: Keynes's Perspective*, S. 110.

standard in „A Tract on Monetary Reform“ fußte auf der Vorstellung, dass der Krieg die wirtschaftlichen Ausgangsbedingungen verändert habe und dass das Wesen der internationalen Währungsverfassung folglich reformbedürftig sei. Dies war allerdings keine Mehrheitsmeinung und die meisten Staaten stellten die Konvertibilität ihrer Währung wieder her. Den Anfang machten jene, die nach dem Krieg eine Hyperinflation erlebt hatten, die anderen folgten in kurzem Abstand. Das Vereinigte Königreich gehörte dabei zu den wenigen Ländern, die nicht allein zum Goldstandard zurückkehrten, sondern auch zum Vorkriegsgoldpreis und zu ihrem früheren Dollarkurs.⁴⁹



Quelle: Palyi, Melchior: *The Twilight of Gold. 1914-1936*, Chicago 1972, S. 116f.

Für Keynes war die britische Rückkehr zur Vorkriegsparität eine der wirtschaftspolitischen Inkompetenz des damaligen Schatzkanzlers Winston Churchill geschuldete Fehlentscheidung im völligen Widerspruch zu den ökonomischen Realitäten. Das Land gehörte wirtschaftlich gesehen zu den großen Kriegsverlierern, seine Vorrangstellung in Handel und Industrie hatte es eingebüßt. In seinem Pamphlet „The Economic Consequences of Mr Churchill“ griff er Winston Churchill und das Britische Schatzamt scharf an. Er äußerte sich dabei jedoch zurückhaltend im Bezug auf eine prinzipielle Ablehnung des Goldstandards, sondern stellte das Problem der Überbewertung des Pfund Sterlings durch die Rückkehr zur Vorkriegsparität und den dadurch erzeugten deflationären Druck auf die britische Volkswirtschaft in den Mittelpunkt seiner Kritik.⁵⁰

49 Vgl. Eichengreen: *Vom Goldstandard zum Euro*, S. 72f.

50 Vgl. Keynes, John Maynard: *The Economic Consequences of Mr. Churchill* (1925), in: *The Collected*

Zwar gab es Erwartungen, dass sinkende Löhne diesen Druck früher oder später ausgleichen würden, doch durch den Aufstieg der Gewerkschaften und eine zunehmende Bürokratisierung der Arbeitsverhältnisse gestaltete sich dieser Prozess ausgesprochen schwierig.⁵¹ Churchill, so Keynes, „was committing himself to force down money wages and all money values without any idea how it was done. Why did he do such a silly thing?“⁵²

Winston Churchill selbst sagte später, die Rückkehr zum Goldstandard sei der „biggest plunder of his life“ gewesen.⁵³ Die Tatsache, dass der Wechselkurs ohne eine entsprechende Anpassung des Preisniveaus geändert worden war, bedeutete, dass die britischen Preise zu hoch waren und die Nachfrage nach britischen Produkten im In- und Ausland bis hin zur Unverkäuflichkeit sank.⁵⁴ Um die Parität zu verteidigen, war gleichzeitig ein hohes Zinsniveau notwendig, das die Investitionsbereitschaft im Inland einschränkte. Doch wenn Keynes, wie bereits beschrieben, in diesen beiden Aspekten die Hauptursache der britischen Strukturkrise sah,⁵⁵ wieso machte er die Abwertung des Pfund Sterlings dann nicht zu seiner zentralen Forderung? Robert Skidelsky liefert hierfür in seinem Aufsatz „The Great Depression: Keynes’s Perspective“ gleich mehrere mögliche Erklärungen. Er schlägt zum Beispiel vor, dass patriotische Motive Keynes daran gehindert haben könnten, sich stärker für eine Abwertung des Pfund Sterlings einzusetzen. Außerdem spekuliert er, dass Keynes Angst gehabt haben könnte, eine unilaterale Abwertung würde die Möglichkeit einer internationalen Reform des Goldstandards, wie er sie später in „The Means to Prosperity“ vorschlug, zunichte machen. Barry Eichengreen hingegen vertritt die Ansicht, es habe nach 1925 ein unausgesprochener Konsens darüber bestanden, dass eine aus innenpolitischen Motiven erfolgende Abwertung des Pfund Sterlings das Vertrauen der Anleger in die Währung für immer zerstört und somit einen immensen Schaden für das Vereinigte Königreich und seine finanziellen Interessen bedeutet hätte. Er sieht darin einen „Triumph des Finanzsektors über den stagnierenden industriellen Sektor.“⁵⁶

Writings of John Maynard Keynes, Bd. IX, S. 207-231, hier: S. 212.

51 Vgl. Eichengreen: *Vom Goldstandard zum Euro*, S. 69.

52 Keynes: *The Economic Consequences of Mr. Churchill*, S. 212.

53 Zitiert nach: Clarke: *Keynes*, S. 108.

54 Vgl. Eichengreen: *Vom Goldstandard zum Euro*, S. 89.

55 Vgl. Skidelsky: *The Great Depression: Keynes’s Perspective*, S. 106.

56 Eichengreen: *Vom Goldstandard zum Euro*, S. 90.

In diesem Sinne wäre die erzwungene britische Abkehr vom Goldstandard am 19. September 1931 einer Befreiung gleichgekommen. Das britische Pfund verlor in der Folge ein Drittel seines Wertes gegenüber dem Gold, was auch das Vertrauen in andere Währungen untergrub.⁵⁷ Die Vereinigten Staaten setzten nach dem Amtsantritt Roosevelts im April 1933 die Goldkonvertibilität des Dollars aus und bis 1937 gingen dann auch ausnahmslos alle anderen Staaten zu einem System der flexiblen Wechselkurse über.⁵⁸ Keynes wurde seinem Ruf als Querdenker gerecht, als er noch im Begriff dieses Scheiterns für die Einführung eines reformierten Goldstandards zu werben begann.

6. Resümee

Wirft man einen zusammenfassenden Blick auf Keynes' Wirken in den Krisenjahren, so wird deutlich, wie groß sein Einfluss auf die Interpretation der Ereignisse sowohl durch seine Zeitgenossen als auch durch spätere Generationen war. Hierin erschöpfte sich jedoch die Wirkungsmacht seiner Einschätzungen zunächst, denn die politischen Entscheidungsträger besonders in Großbritannien handelten entweder aus einem in Keynes' Augen der Rückkehr zum Goldstandard geschuldeten Sachzwang oder auf Grundlage anderslautender Meinungen. Verwirklicht wurden seine Ideen erst im Nachhinein. Als Folge der Weltwirtschaftskrise fand ein Paradigmenwechsel in der Volkswirtschaftslehre statt und die klassische Wirtschaftstheorie wurde weitgehend abgelöst von einem später als Keynesianismus bekannten Theoriegebäude, das nachfrageorientierte Handlungsweisen und staatliche Eingriffe in den Vordergrund stellte.

Und wenngleich heute der Keynesianismus als einstmals dominierendes wirtschaftstheoretisches Konzept weitgehend vom Monetarismus abgelöst worden ist, gilt Keynes selbst noch immer als der „Krisenökonom“ par excellence. Man hat ihn in guter Erinnerung behalten für seine treffsicheren Analysen des Krisengeschehens und seine aus damaliger Sicht revolutionären Lösungsansätze, die sich in der Rückschau als größtenteils praktikabel erwiesen haben. Für Keynes selbst war die Weltwirtschaftskrise so prägend wie für alle anderen Zeitzeugen auch. Als originärer Denker und

⁵⁷ Vgl. ebd., S. 122.

⁵⁸ Vgl. Palyi, Melchior: *The Twilight of Gold. 1914-1936*, Chicago 1972, S. 280.

hervorragender Populist war sie ihm eine unerschöpfliche Inspirationsquelle für seine Arbeit als Ökonom und Publizist. Bei der Einordnung dieses Abschnitts seiner Karriere in sein Gesamtwerk ist zunächst die endgültige Abkehr von zahlreichen althergebrachten Leitsätzen der Ökonomie zu nennen, denn die Grundzüge seines theoretischen Gesamtkonzepts entwarf er in dieser Zeit komplett neu. Er stellte Maßnahmen zur Stärkung der Nachfrage in den Mittelpunkt und dachte nach über eine neue Weltwährungsordnung, die den Zentralbanken mehr geldpolitische Freiräume eröffnen sollte. In der Folge entstand die „General Theory of Employment, Interest and Money“, Keynes' Hauptwerk, das bis heute zu den einflussreichsten wirtschaftswissenschaftlichen Veröffentlichungen aller Zeiten gezählt wird. Die argumentative Sprunghaftigkeit im von dieser Seminararbeit abgedeckten Zeitfenster ist deshalb nicht als Zeichen von Rat- oder gar Ahnungslosigkeit zu verstehen, sondern als Ausdruck der Verarbeitung unmittelbarer Eindrücke und der Schaffung neuer sowie der Weiterentwicklung und Wiederentdeckung alter Konzepte; in letzter Konsequenz also als Lernprozess. Keynes war sich durchaus bewusst, dass dabei jede Bereitschaft zum Eingeständnis eigener Fehler in den Augen anderer wie Wankelmut aussehen konnte. Während einer seiner Vorlesungen in Cambridge darauf angesprochen, soll er geantwortet haben: „When the facts change, I change my mind. What do you do, sir?“⁵⁹

59 Zitiert nach: Clarke: *Keynes*, S. 70.

Literaturverzeichnis

Clarke, Peter: *The Keynesian Revolution in the Making 1924-1936*, Oxford 1988.

Clarke, Peter: *Keynes. The Rise, Fall and Return of the 20th Century's Most Influential Economist*, New York 2009.

Eichengreen, Barry: *Vom Goldstandard zum Euro. Die Geschichte des internationalen Währungssystems*, übers. v. Udo Rennert und Wolfgang Rhiel, Berlin 2000.

Galbraith, John Kenneth: *The Great Crash 1929*, New York 1997.

Galbraith, John Kenneth: *How Keynes came to America*, in: *Keynesianism and the Keynesian Revolution in America. A Memorial Volume in Honour of Lorie Tarshis*, hrsg. v. Omar Hamouda u. Betsey Price, Cheltenham 1998, S. 8-18.

Galenson, Walter/Zellner, Arnold: *International Comparison of Unemployment Rates*, in: *The Measurement and Behavior of Unemployment*, hrsg. v. National Bureau of Economic Research, New York 1957, S. 439-581.

Lebergott, Stanley: *Annual Estimates of Unemployment in the United States 1900-1950*, in: *The Measurement and Behavior of Unemployment*, hrsg. v. National Bureau of Economic Research, New York 1957, S. 213-239.

Palyi, Melchior: *The Twilight of Gold. 1914-1936*, Chicago 1972.

Skidelsky, Robert: *John Maynard Keynes. Volume Two: The Economist As Saviour 1927-1937*, London 1992.

Skidelsky, Robert: *The Great Depression: Keynes's Perspective*, in: *The Interwar Depression in an International Context*, hrsg. v. Harold James, Oldenbourg 2002, S. 99-112.

Wagenführ, Rolf: *Die Industriegewirtschaft. Entwicklungstendenzen der deutschen und internationalen Industrieproduktion 1860 bis 1932*, hrsg. v. Institut für Konjunkturforschung, Berlin 1932.

Quellenverzeichnis

Alle Direktzitate stammen aus: Moggridge, Donald (Hrsg.): *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, 30 Bde., Cambridge 1971-89. Es folgen sämtliche zitierten Primärquellen mit Angabe der Band- und Seitenzahlen in chronologischer Reihenfolge.

Keynes, John Maynard: *A Tract on Monetary Reform* (1923), Bd. IV.

Keynes, John Maynard: *The Economic Consequences of Mr. Churchill* (1925), Bd. IX, S. 207-231.

Keynes, John Maynard: *Letter to Charles J. Bullock* (4. Oktober 1928), Bd. XIII, S. 70-73.

Keynes, John Maynard: *A British View of the Wall Street Slump* (The New York Evening Post, 25. Oktober 1929), Bd. XX, S. 1-2.

Keynes, John Maynard: *Committee on Finance and Industry* (20. Februar 1930), Bd. XX, S. 38-66.

Keynes, John Maynard: *Committee on Finance and Industry* (6. März 1930), Bd. XX, S. 119-48.

Keynes, John Maynard: *Committee on Finance and Industry* (7. März 1930), Bd. XX, S.148-57.

Keynes, John Maynard: *The State of Trade: Answers to the Prime Minister's Questions* (21. Juli 1930), Bd. XX, S. 370-84.

Keynes, John Maynard: *The Means to Prosperity* (1933), Bd. IX, S. 335-367.

Keynes, John Maynard: *Open letter to President Roosevelt* (31. Dezember 1933), Bd. XXI, S. 289-97.