

## Die Weltwirtschaftskrise

der späten 1920er und 1930er Jahre

### Gliederung

- ◆ Übersicht: Hauptelemente der Weltwirtschaftskrise
- ◆ Hauptgründe der Weltwirtschaftskrise
- ◆ Internationale Übertragung der Krise
  - ◆ Bankkrisen
  - ◆ Goldstandard und Geldmengen-Preis-Anpassungsmechanismus
- ◆ Aufgabe des Goldstandards als Hauptmittel zum Weg aus der Krise
  - Wirkungsmechanismen zwischen Abwertung und Wirtschaftswachstum
- ◆ Handelspolitik in den 1930er Jahren

## Die Weltwirtschaftskrise in Stichworten

### ◆ Realwirtschaftliche Ebene

- ◆ Einbruch der Industrieproduktion 1929–1932
- ◆ Einbruch der Beschäftigung 1929–1932
- ◆ Einbruch des Welthandels 1929–1932

### ◆ Monetäre Ebene

- ◆ Deflation 1925/29–1932  
Preisrückgang, bei Rohwaren besonders stark und schon nach 1925
- ◆ Finanzkrisen
  - ◆ Herbst 1929 Zusammenbruch der Börsenkurse
  - ◆ Zusammenbrüche von Banken 1930–1933
  - ◆ Zahlungsunfähigkeit zahlreicher souveräner Schuldner ab 1931/33

### ◆ Institutionelle Ebene

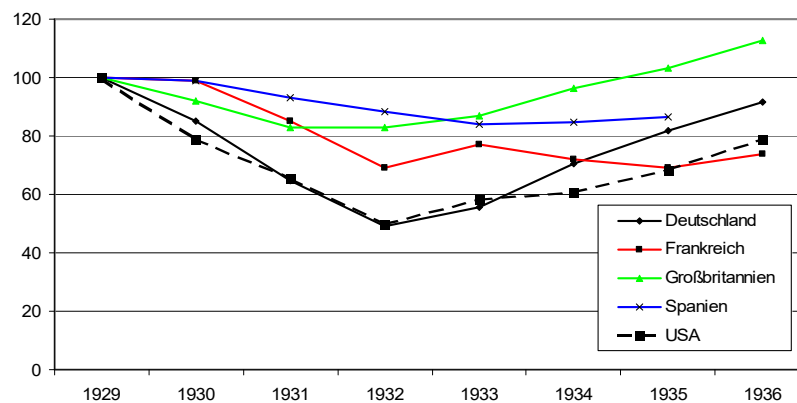
- ◆ Aufgabe des Goldstandards: Großbritannien 1931, USA 1933, Frankreich 1936
- ◆ Protektionismus: Steigende Importzölle, Bilateralisierung des Außenhandels

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

3

## Industrieproduktion, 1930–1936



Index der Industrieproduktion, 1929 = 100

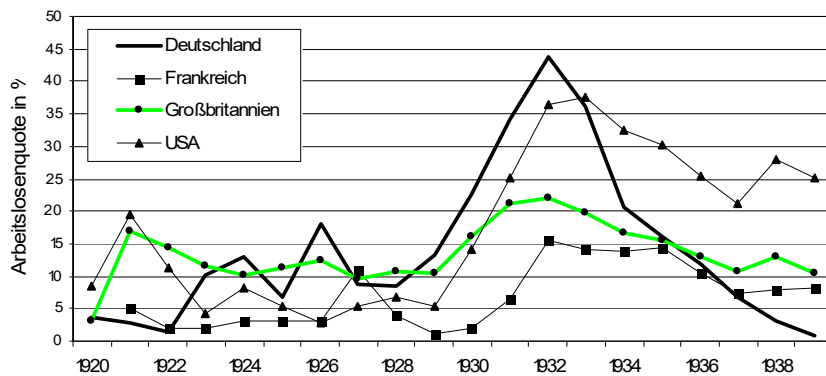
Quelle: Bernanke, Ben / James, Harold: The Gold Standard, deflation, and financial crises in the Great Depression: an international comparison, S. 33–68 in Robert G. Hubbard (Hg.), Financial markets and financial crises, Chicago: Chicago University Press, 1991, S. 45

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

4

## Arbeitslosenrate, 1920–1939



Arbeitslosenrate im Industriesektor (Prozent)

Quelle: Eichengreen, Barry / Hatton, T. J. (Hg.): *Interwar unemployment in international perspective*, Dordrecht: Kluwer, 1988, S. 6 f.

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

5

## Zusammenbruch des Welthandels

- ◆ Jan 1929–Februar 1933 gingen monatliche Gesamtimporte von 72 Ländern von 3,0 Mrd. auf 0,9 Mia. US\$ zurück
- ◆ Rund 20 Rohwaren produzierende Länder verloren mehr als 2/3 ihrer nominalen Exporterlöse
- ◆ Verantwortlich hierfür war zum größeren Teil der Preisverfall v. a. von Rohwaren; real ging der Welthandel um ca. 20% zurück

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

6

## Deflation

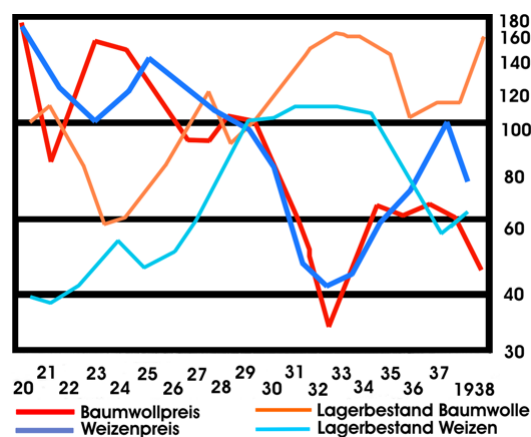
- ◆ 1925–1933 sanken Agrarpreise um 75%
- ◆ Preise für Industriegüter sanken weniger stark  
z. B. Preisindex Konsumgüter USA 1929–33 –25,5%
- Deflation ging vor allem von Rohwarenmärkten aus
  - ◆ Preisrückgang von Rohwaren bereits 1925–1928 ca. 30%
  - ◆ Nach 1929 Preissturz von Rohwaren: 1930 40%, 1931 28%, 1932 12%
- ◆ 1929 Zusammenbruch von staatlichen Mechanismen zur Stabilisierung von Weizenpreisen mittels Aufkäufen und Lagerhaltung wegen aus dem Ruder laufenden Kosten, was zum Preissturz überleitet
- ◆ Der Preisrückgang wurde verstärkt durch die Expansion der Weizenproduktion durch einzelne Anbieter
  - ◆ Australien versuchte ab 1929 durch Mehrproduktion den Effekt des Preisrückgangs auf die Exporterlöse zu kompensieren
  - ◆ UdSSR 1929–31: im Rahmen des 1. Fünfjahresplans sollten wachsende Agrarexporte Importe von Kapitalgütern für die Industrialisierung finanzieren

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

7

## Rohwarenpreise, 1920–1938



Index der Baumwoll- bzw. Weizenpreise sowie des Volumens der weltweiten Lagerbestände dieser beider Güter (1929 = 100)

Quelle: Kindleberger, Charles P.: Die Weltwirtschaftskrise, München: dtv, 1973, S. 89.

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

8

## Realwirtschaftliche Folgen der Deflation

### ◆ Deflation erhöht den realen Zinssatz

- ◆ Definition: Realer Zinssatz = nominaler Zinssatz – Inflationsrate
- ◆ In den USA betrug der reale Zinssatz kurzlaufender Regierungsanleihen 1931 10%, 1932 11%, obwohl die nominalen Zinssätze nahe bei null lagen

→ Zunahme der realen Kapitalkosten

- ◆ Insofern als die Höhe der Investitionen durch die Höhe der realen Kapitalkosten beeinflusst wird, gehen Investitionen zurück, damit auch Rückgang von Beschäftigung und Nachfrage insgesamt

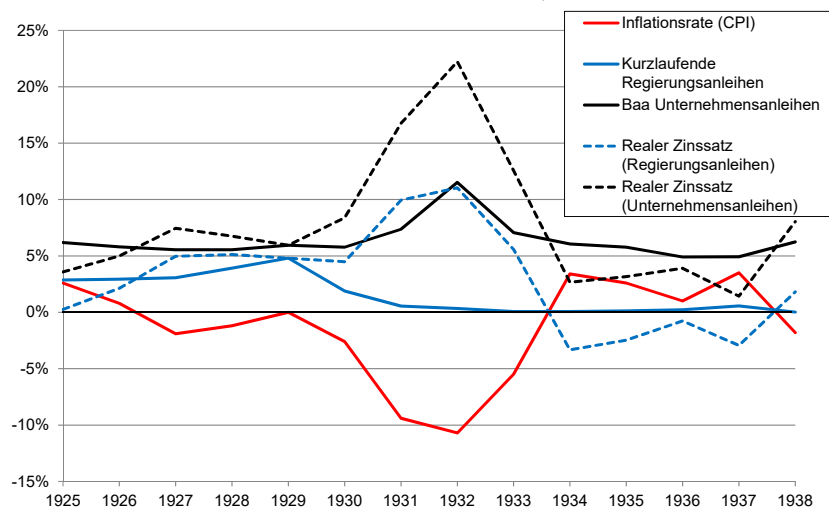
Zentrale Beziehung zwischen monetären und realwirtschaftlichen Vorgängen in der Weltwirtschaftskrise

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

9

## Reale Zinssätze in den USA, 1925–1938



Quelle: Hamilton, James D.: Monetary factors in the Great Depression, in: Journal of Monetary Economics 19, 1987, 1–25, hier S. 151 f.

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

10

## Finanzkrisen I Der Aktienmarkt

### Der Aufschwung

- ◆ In New York, schwächer in London Anstieg der Aktienkurse seit 1924
- ◆ In New York stiegen die Kurse bis Anfang 1928 im Rahmen des Wachstums der Dividenden
- ◆ Erst ab 1928 „Blase“ mit Kursen über dem durch die Dividendenentwicklung gerechtfertigten Niveau
- ◆ Es ist unklar, wieweit die Geldpolitik durch tiefe Zinsen (→tieferer Ertrag alternativer Anlagen) bis Anfang 1928 zur „Blase“ beigetragen hat

### Der Crash

- ◆ Ab Oktober 1929 drastischer Einsturz der Aktienkurse in USA und Europa
- ◆ Hintergrund: Steigende Zinsen und Hinweise auf Wachstumsverlangsamung veränderten die Erwartungen der Anleger

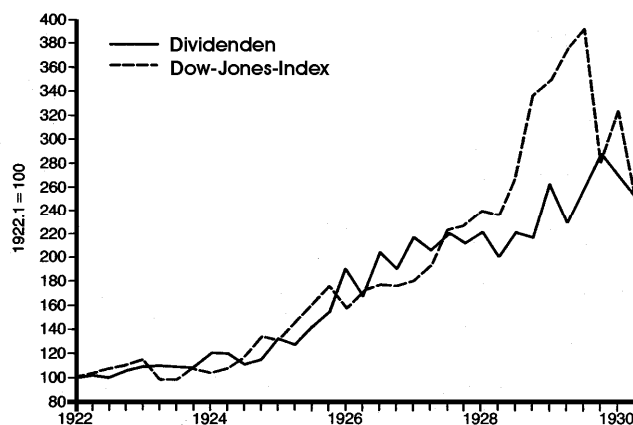
### Realwirtschaftliche Folgen der Börsenzusammenbrüche waren wohl begrenzt

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

11

## Der New Yorker Börsenboom Vernünftig oder irrational?



Quartalsweise Indizes (1. Quartal 1920 = 100) des Dow Jones Index und der Dividendenzahlungen der Dow Jones-Gesellschaften, 1920–1930

Quelle: White, Eugene N. (Hg.): Crashes and panics: the lessons from history, New York: Stern, 1990, S. 154

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

12

## Finanzkrisen II Zahlungsunfähigkeit und Bankkrisen

### ◆ Das Phänomen

- ◆ Zusammenbrüche wichtiger Banken in Zentraleuropa  
Der Zusammenbruch großer Bankhäuser (u. a. Kreditanstalt in Österreich 1931, Danatbank in Deutschland Sommer 1931) schwächte das ganze Finanzsystem.
- ◆ Bankenkrisen in den USA 1930–1933  
Mehrere Wellen von Bankenkrisen, die v. a. kleinere Institute im mittleren Westen betrafen

### ◆ Erklärung

- Deflation erhöht automatisch die reale Schuldenlast
  - ◆ Bei den Schuldnern steht ein konstanter, da fest vereinbarter Schuldendienst einem durch Deflation und Nachfragerückgang gesunkenen Einkommen gegenüber
  - ◆ Dies erhöht die Ausfallquote bei von Banken an Private vergebenen Krediten
  - ◆ Banken refinanzierten sich in den USA v. a. über Sichteinlagen. Die Perspektive einer möglichen Insolvenz führte zu einem Run der Anleger\*innen auf ihre Bankguthaben, so dass die erwartete Insolvenz auch verbreitet eintraf.

### ◆ Folgen: Beeinträchtigung der Kapitalallokation

- Das Bankensystem erfüllte nur noch begrenzt die Funktion, Finanzkapital in Investitionsprojekte zu lenken.

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

13

## Finanzkrisen III Zahlungsunfähigkeit souveräner Schuldner

### ◆ Sinkende Exporterlöse und Schuldendienst

- ◆ Die nominalen Exporterlöse besonders von Rohwaren produzierenden Ländern gingen 1929–1932 um gut 2/3 zurück.
- ◆ Der Schuldendienst blieb konstant bzw. erhöhte sich wegen anfänglicher Kapitalimporte noch leicht.

### ◆ Verbreitete Einstellung der Bedienung von Anleihen

- ◆ 1931–1933 stellten 24 vorwiegend Rohwaren produzierende Länder die Bedienung von Auslandsanleihen ein.  
Außerhalb dieser Ländergruppe in Europa wichtig: Deutschland 1934
- ◆ In ökonomischen Analysen erweisen sich das (negative) Exportwachstum sowie das Verhältnis Schuldendienst / Exporterlöse als wichtigste Determinanten der Ausfallwahrscheinlichkeit.  
D. h. Deflation von Rohwarenpreisen, welche die realen Kapitalkosten erhöhte (s. o.), war Hauptursache der Verschuldungskrise.

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

14

## Institutionelle Ebene Das Ende des Goldstandards

- ◆ Hauptform: Abgehen von gesetzlichem Goldpreis; auf Devisenmärkten zustande kommende flexible, niedrigere Wechselkurse (Abwertung)
- ◆ Etappen der Aufgabe des Goldstandards und Abwertung
  - (1) Ende 1929/1930 erste Rohwaren produzierende Länder (Argentinien, Australien)
  - (2) September 1931 Großbritannien vor dem Hintergrund starker Goldabflüsse; Gründe:
    - ◆ Folgewirkungen der kontinentaleuropäischen Banken Krisen
    - ◆ Geringes Vertrauen in die Fähigkeit von Zentralbank und Regierung, angesichts von Streikdrohungen Goldabflüssen mit einer deflationären Politik zu begegnenandere, insbesondere skandinavische Länder folgten (→ Sterling-Block)  
Im freien Markt wertete das £ bis Dezember 1931 um ca. 30% ab
  - (3) 1933 USA nach Amtsantritt von Präs. Roosevelt
  - (4) 1936 Goldblock aus Frankreich, Belgien (1935), Niederlanden, Polen, Schweiz
- ◆ Alternative: Devisenbewirtschaftung (Bsp.: Deutschland Juli 1931)  
Goldkonvertibilität wurde eingestellt, ebenso die Möglichkeit, Devisen frei zu handeln.  
Devisen wurden »nach Bedarf« zugeteilt.
- ◆ Unmittelbarer Hauptanlass in den einzelnen Ländern:  
Mit Goldabflüssen in Zusammenhang stehender Druck auf Goldreserven

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

15

## Hauptgründe der Weltwirtschaftskrise

Internationale Deflation war Hauptursache für den umfassenden Charakter und die Schwere der Weltwirtschaftskrise. Gründe:

- (1) Überangebot auf Rohwarenmärkten in den 1920er Jahren
  - ... wegen starker Ausweitung der Rohwarenproduktion im Jahrzehnt nach 1913 (davor Höhepunkt von europäischer Auswanderung und Kapitalexporten)
- (2) Konstruktionsmängel der internat. Finanz- und Währungsordnung
  - ◆ Kriegsschulden gegenüber den USA und deutsche Reparationsverpflichtungen erforderten europäische Leistungsbilanzüberschüsse gegenüber den USA, die wegen protektionistischer Außenhandelspolitik letzterer schwer zu erzielen waren und in Europa restriktive Geldpolitik notwendig machten.
  - ◆ Überbewertung des Pfunds sowie (sterilisierte) Goldflüsse nach Frankreich und USA übten deflationären Druck insbesondere auf Großbritannien aus.
- (3) Deflationärer Impuls durch amerikanische Geldpolitik 1928/29
  - ◆ Vor dem Hintergrund von Goldabflüssen nach Frankreich und zur Bekämpfung der als Blase wahrgenommenen Hausse am Aktienmarkt hob das Zentralbanksystem der USA (Fed) von Q2 1928 bis Q3 1929 den Diskontsatz an.
  - ◆ Spätestens in der ersten Jahreshälfte 1929 in vielen Ländern negatives Wirtschaftswachstum

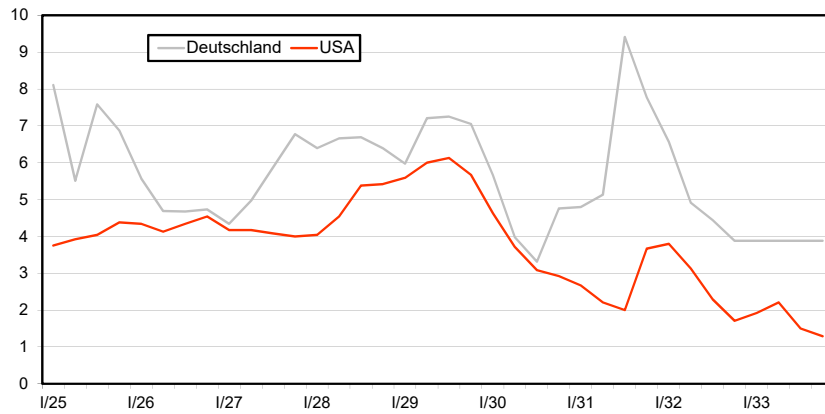
18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

16



## Von der Geldpolitik ausgehender deflationärer Druck Die kurzfristigen Zinssätze



Quartalsweise Werte für den Privatkontsatz Deutschland bzw. den Diskontsatz des Federal Reserve System der USA

Quelle: Ritschl, Albrecht: Deutschlands Krise und Konjunktur 1924–1934, Berlin: Akademie, 2002, Anh. C.2

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

17

## Internationale Übertragung der Krise

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

18

## Bankenkrisen — Währungskrisen

- ◆ **Bankenkrisen und Währungskrisen auf nationaler Ebene**
  - ◆ Zentralbanken können Bankenkrisen entgegen wirken, indem sie als *Lender of last resort* Liquiditätsengpässe bei Geschäftsbanken mindern durch die Stellung von Liquidität durch den Aufkauf von Wertpapieren
  - ◆ Problem: Erschütterung des Vertrauens in Goldkonvertibilität der Währung
    - ◆ Die Ausweitung der Geldmenge durch oben genannte Politik schwächt die Reserveposition der Zentralbank und damit die Glaubhaftigkeit der Goldkonvertibilität
    - ◆ Tatsächlich führten die österreichischen und deutschen Bankenkrisen Mai–Juli 1931 zu Druck auf die entsprechenden Währungen (Goldabflüsse)
- ◆ **Der internationale Zusammenhang**
  - ◆ Geschäftsbanken verfügen in der Regel über Anlagen in mehreren Ländern
  - ◆ Werden Anlagen in einem Land illiquide, so können Banken ihre Liquiditätsposition durch den Verkauf ihrer Anlagen in einem anderen Land verbessern
    - Tatsächlich trug die Liquidierung von Anlagen in £ von kontinentaleuropäischen Banken im Gefolge der Bankenkrisen zum starken Druck auf das £ im Spätsommer 1931 bei

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

19

## Übertragung von Deflation durch den Goldstandard

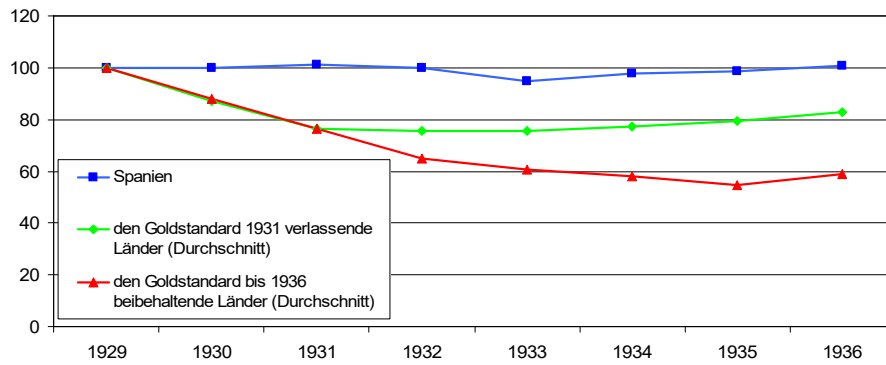
- ◆ **Geldmengen-Preis-Mechanismus (Wiederholung)**
  - ◆ Deflationärer Schock in Land A: Preisniveau und Einkommen gehen stark zurück
    - Folge: Importe von Land A gehen zurück, Exporte verbilligen sich
    - Folge: In Land B gehen die Exporte zurück und die Importe nehmen zu, so dass Goldabflüsse stattfinden oder drohen
    - Folge: Durch Goldabflüsse oder restriktive Zentralbankpolitik zu deren Vermeidung sinken Nachfrage und Preise auch in Land B
- ◆ **Evidenz**
  - 1929 sanken Preise und etwas schwächer die Industrieproduktion in den Ländern mit Goldstandard weitgehend parallel. Der Rückgang war in Spanien (als einziges größeres Land ohne Goldstandard) weniger ausgeprägt

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

20

## Goldstandard und Preisniveau



Index der Großhandelspreise, 1929 = 100. Spanien war in der fraglichen Zeit nicht auf dem Goldstandard  
Basis: Bernanke, Ben / James, Harold: The Gold Standard, deflation, and financial crises in the Great Depression: an international comparison, S. 33–68 in Robert G. Hubbard (Hg.), Financial markets and financial crises, Chicago: Chicago University Press, 1991, S. 43

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

21

## Aufgabe des Goldstandards als Hauptmittel zum Weg aus der Krise

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

22

## Positive Folgen der Aufgabe des Goldstandards

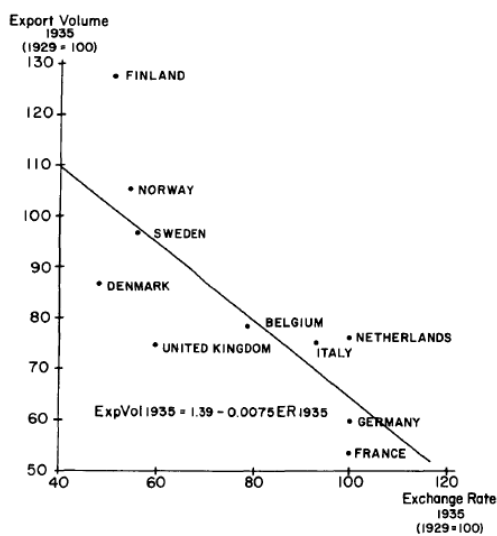
- ◆ Deflation und Rückgang der Industrieproduktion hörten auf, wenn ein Land vom Goldstandard abging und seine Währung abwertete  
Großbritannien ab 1932, USA ab 1933, Frankreich bis 1936 nicht
- ◆ Unmittelbare Folgen einer Abwertung:
  - (1) Geldmengen-Preis-Mechanismus
    - ◆ Verlagerung der Nachfrage nach im Inland hergestellten Gütern  
Abwertung verbilligt Exporte in internationaler Währung und verteuert Importe in heimischer Währung
    - Aktivierung der Leistungsbilanz → Wachstum der Zentralbankreserven → Wachstum der Geldmenge
  - (2) Potential für expansionäre Geldpolitik
    - ◆ Währungsreserven sind in inländischer Währung mehr Wert und können deshalb zur Deckung einer größeren Geldmenge genutzt werden
    - Spielraum für expansionäre Geldpolitik (Verringerung von Leitzinsen, großzügige Liquiditätsversorgung der Wirtschaft durch Aufkauf von Wertpapieren durch Zentralbank)

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

23

## Veränderung von Wechselkurs und Exportmengen in zehn europäischen Ländern, 1929–1935



Quelle: Eichengreen, Barry J. und Jeffrey Sachs: Exchange rates and economic recovery in the 1930s, in: Journal of Economic History 45, 4 (1985), 925–946, hier S. 940.

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

24

## Währungspolitik und Geldpolitik

	1932	1933	1934	1935
<b>Wachstumsrate Geldmenge M2</b>				
Länder mit Goldstandard	-5%	-1%	1%	-2%
Länder ohne Goldstandard	-3%	2%	4%	5%
<b>Veränderung Diskontsatz</b>				
Länder mit Goldstandard	0,2	-0,5	-0,4	0,7
Länder ohne Goldstandard	-0,3	-1,0	-0,4	-0,2

Länder, welche den Goldstandard verlassen hatten, konnten Deflation und Rezession leichter durch ein Absenken der Zinssätze sowie eine Expansion der Geldmenge begegnen.

Basis: Bernanke, Ben / James, Harold: The Gold Standard, deflation, and financial crises in the Great Depression: an international comparison, S. 33–68 in Robert G. Hubbard (Hg.), Financial markets and financial crises, Chicago: Chicago University Press, 1991, S. 44

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

25

## Binnenwirtschaftliche Wirkungen einer Abwertung

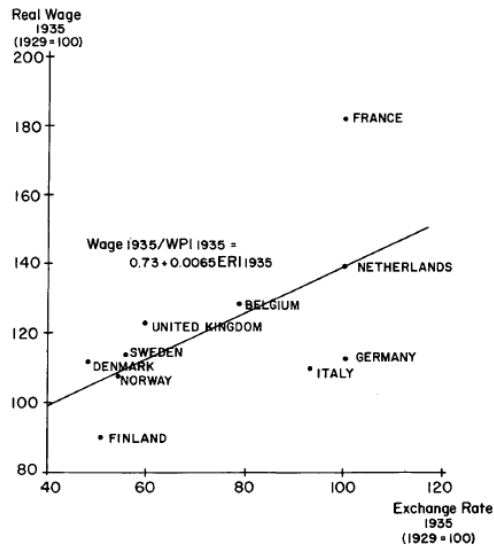
- (1) Unterschiedlich rasche Preisanpassung auf Produktmärkten und Faktormärkten (Arbeit; wichtiger keynesianischer Gedanke)
  - ◆ Produktpreise passen sich unverzüglich an Änderungen der Binnennachfrage an, Nominallöhne werden nur alle 1–2 Jahre neu ausgehandelt
  - ◆ Reflation führt zu einem Rückgang der Reallöhne!
  - ◆ Förderung von Investitionen und Beschäftigung
  
- (2) Reduktion der realen Kapitalkosten
  - ◆ Reflation, allenfalls unterstützt durch expansionäre Geldpolitik führt zu einem Rückgang der realen Zinssätze
  - ◆ Soweit Investitionen zinssensitiv sind, begünstigt dies das Wachstum von Investitionen

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

26

## Veränderung von Wechselkurs und Reallohn in zehn europäischen Ländern, 1929–1935



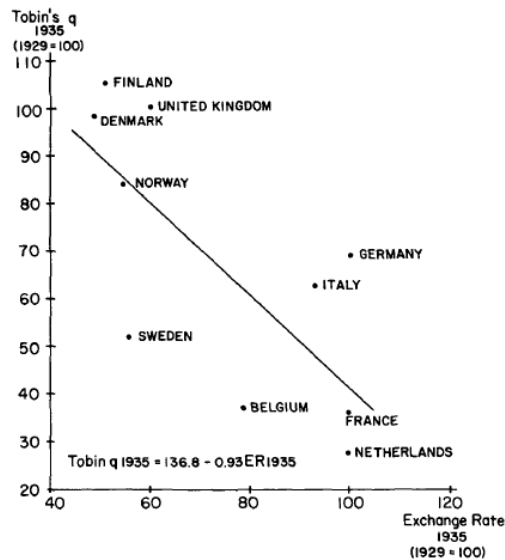
Quelle: Eichengreen, Barry J. und Jeffrey Sachs: Exchange rates and economic recovery in the 1930s, in: Journal of Economic History 45, 4 (1985), 925–946, hier S. 939.

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

27

## Veränderung von Wechselkurs und Tobin's Q in zehn europäischen Ländern, 1929–1935



Definition Tobin's Q: Marktwert / Buchwert von Aktiengesellschaften als Indikator des Angebots an Finanzkapital. Ein hohes Q schafft einen Investitionsanreiz, denn Unternehmen können sich vergleichsweise billig am Aktienmarkt Kapital verschaffen. Der beobachtete Zusammenhang ist ein Hinweis darauf, dass Abwertung die Kapitalkosten stabilisierte.

Quelle: Eichengreen, Barry J. und Jeffrey Sachs: Exchange rates and economic recovery in the 1930s, in: Journal of Economic History 45, 4 (1985), 925–946, hier S. 941.

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

28

## Nicht-kooperative Krisenbewältigung kompetitive Abwertung — *beggar-thy-neighbour-policy*

- ◆ Abwertung scheint vor allem über den Geldmengen-Preismechanismus und weniger über eine expansionäre Geldpolitik gewirkt zu haben
  - Geringe Zinsdifferenziale zwischen abwertenden und nicht abwertenden Länder
- ◆ Abwertung ohne expansionäre Geldpolitik übt einen deflationären Druck auf nicht abwertende Handelspartner aus
  - ◆ Leistungsbilanzdefizit gegenüber abwertenden Ländern erfordert restriktive Geldpolitik in nicht abwertenden Ländern → Problemverlagerung von abwertenden zu nicht abwertenden Ländern (*beggar-thy-neighbour-policy*)
  - ◆ Durch eigene Abwertung kann der negative Effekt der Abwertung anderer Länder neutralisiert werden (*kompetitive Abwertung*)
    - das Abgehen der USA vom Goldstandard 1933 bewirkte die Wiederherstellung des früheren Wechselkurses zum £ Sterling
- ◆ Späte Ansätze zur Stabilisierung der internat. Währungsverhältnisse
  - ◆ 1935 Stabilisierung des US\$ bei 35\$ pro Unze Gold
  - ◆ 1937 Dreiparteien-Abkommen zwischen USA, Großbritannien und Frankreich zur Stabilisierung der Wechselkurse: erster Ansatz währungspolitischer Kooperation

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

29

## Handelspolitik in den 1930er Jahren

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

30

## Neue Formen der Außenhandelspolitik

- ◆ Erhöhung von Importzöllen, Bildung von Handelsblöcken
  - ◆ Zum Schutz von Bauern ab 2. Hälfte 1920er Jahre Erhöhung von Agrarzöllen
  - ◆ Smoot-Hawley-Act (USA 1930) mit hohen Importzöllen war Fanal zu einem verbreiteten Übergang zum Protektionismus.
  - ◆ In der Folge entstanden Handelsblöcke (*Empire preference* im Commonwealth, relevant ab 1932), was das Abgehen von der Meistbegünstigung implizierte.
  
- ◆ Bilateralisierung des Außenhandels
  - ◆ Bilaterale Verrechnungsabkommen zwischen Deutschland und südosteuropäischen bzw. lateinamerikanischen Ländern ab 1934
    - ◆ Abkommen wurden kurzfristig (im Prinzip jährlich) abgeschlossen
    - ◆ Der Handel mit einzelnen Gütern wurde kontingentiert
    - ◆ Die Bezahlung erfolgte ohne Devisen über Verrechnung zwischen Zentralbanken
    - ◆ Der bilaterale Handel hatte im Prinzip ausgeglichen zu sein
  - ◆ Mit dem Zweiten Weltkrieg Ausweitung des Systems auf das gesamte Europa
  - ◆ Schon vor dem Krieg negative Wohlfahrtseffekte
    - ◆ Handelsvermeidung (steigende Transaktionskosten wegen bürokratischer Abwicklung)
    - ◆ Zum Teil für Deutschland sinkende Terms of Trade

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

31

## Importzölle in ausgewählten Ländern, 1875–1990

	1875	1913	1931	1950	Vor Uruguay-Runde	Nach Uruguay-Runde
Frankreich	12-15	20	30	18	--	--
Deutschland	4-6	17	21	26	--	--
Italien	8-10	18	46	25	--	--
GB	0	0	k.A.	23	--	--
EU	--	--	--	--	5,7	3,6
Kanada	k.A.	26	k.A.		9,0	4,8
USA	40-50	44	48	14	4,6	3,0

Die Uruguay-Runde der GATT-Verhandlungen begann 1986 und endete 1993.

Durchschnittliche Zollsätze auf importierten Industriegütern in ausgewählten Ländern und Jahren  
 Quelle: Bordo, Michael D., Barry Eichengreen und Douglas A. Irwin: Is globalization today really different than globalization a hundred years ago? (=Working paper 7195, Cambridge: National Bureau of Economic Research, 1999), S. 63.

18.12.2020

Die Weltwirtschaftskrise

32