

Zeitschrift: Rote Revue : Zeitschrift für Politik, Wirtschaft und Kultur
Herausgeber: Sozialdemokratische Partei der Schweiz
Band: 87 (2009)
Heft: 2

Artikel: Vor 80 Jahren : der Schwarze Freitag und der Beginn der Weltwirtschaftskrise
Autor: Koller, Christian
DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-342161>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

Download PDF: 12.01.2026

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>

Vor 80 Jahren: Der Schwarze Freitag und der Beginn der Weltwirtschaftskrise

Christian Koller

Am 24. Oktober 1929 liess der Verkauf von über 13 Millionen Aktien die amerikanische Börse zusammenbrechen. Dieser Tag, der in den USA als «Black Thursday» in die Geschichte eingegangen ist, in Europa wegen der Zeitverschiebung als «Schwarzer Freitag», markierte den Beginn der Weltwirtschaftskrise, die erst nach einem Jahrzehnt mit dem Zweiten Weltkrieg dauerhaft überwunden wurde. Vorausgegangen war dem Crash eine Spekulationsblase. In den 20er Jahren hatte der Dow Jones eine scheinbar unaufhaltsame Hausse erlebt und war von 100 Punkten im Jahre 1923 auf 381 Punkte im September 1929 geklettert. Nicht nur Grossanleger und Firmen, sondern auch viele Kleinanleger spekulierten an der Börse, viele davon auf Pump. In den Tagen nach dem Höchststand vom 3. September 1929 wurden die Kursschwankungen zunehmend nervöser. Trotzdem wurden Warnungen zunächst noch als Schwarzmalerei abgetan. Als der Dow Jones jedoch im Oktober deutlich verlor, wurden sich viele des Risikos bewusst und begannen ihre Aktien abzustossen. Bis zum 19. Oktober verlor der Dow Jones 15%. Die Woche vor dem eigentlichen Zusammenbruch war von Hektik und Angst gekennzeichnet. Das Handelsvolumen nahm deutlich zu, der Index lag am 23. Oktober nur noch knapp über 300 Punkten.

Am 24. Oktober 1929 begann der Handel zunächst ruhig. Gegen 11 Uhr setzte aber, ohne erkennbaren Auslöser, ein Sturzflug der Kurse ein. Panik brach aus und viele Händler wurden angewiesen, zu jedem Preis zu verkaufen. Zwei Stunden später war der Gesamtwert der börsenkotierten Unternehmen um 11 Milliarden Dollar gefallen. Die Versuche der Banken, mit Hilfe massiver Stützungskäufe die Stimmung zu beruhigen, waren zunächst erfolgreich. Am Abend schloss der Handel immerhin noch bei 299 Punkten und der folgende Tag brachte, trotz Kursverlusten einzelner Aktien von bis zu 30%, gar ein leichtes Plus. Endgültig brach der Markt am darauf folgenden Dienstag zusammen. Viele Anleger wurden von den Banken gezwungen, ihre auf Kredit erworbenen Aktien zu verkaufen und die Kredite zurückzuzahlen. Der Dow Jones fiel an diesem Tag auf 260 Punkte. Auch in den folgenden Wochen ging der Kurszerfall weiter. Erst am 15. November, als der Dow Jones bei etwa 180 Punkten stand, setzte eine Seitwärtsbewegung ein, die viele fälschlicherweise als Tiefpunkt interpretierten. Dieser sollte jedoch erst im Sommer 1932 erreicht werden, als der Index auf 41 Punkte gesunken war.

Der Börsencrash, der für die meisten Zeitgenossen völlig überraschend kam, widerspiegelte verschiedene strukturelle Probleme der amerikanischen und

der Weltwirtschaft. Zu nennen ist zunächst ein weltweiter Preisverfall auf den Agrar- und Rohstoffmärkten. Während des Ersten Weltkrieges hatten die Vereinigten Staaten, Lateinamerika und auch einige Kolonien ihre Produktion stark ausgeweitet, um die gewachsene Nachfrage der kriegführenden europäischen Staaten zu befriedigen. Als Europa seine Produktion nach 1918 wieder aufnahm, kam es zu einem Überangebot, das die Preise fallen liess. Auch im industriellen Bereich zeichnete sich Ende der zwanziger Jahre eine Überproduktion ab. Nach dem Kriegsende hatten die USA ihre Produktionskapazitäten vor allem bezüglich neuer Konsumgüter – wie nun am Fließband produzierter Automobile – massiv ausgebaut. Als der Markt gegen Ende der zwanziger Jahre zunehmend gesättigt war, stand die Industrie vor einem Abgrund.

Nach dem Börsencrash mündeten diese Probleme in eine verhängnisvolle, sich selber verstärkende Abwärtsspirale. Unter den hoch verschuldeten Anlegern waren viele Unternehmen, die nun Bankrott anmelden mussten. Andere Firmen hatten Kredite mit ihren eigenen Aktien gedeckt und gerieten ebenfalls in Probleme. Beides führte zu Massenentlassungen. Die steigende Arbeitslosigkeit und die unsichere Wirtschaftslage liessen die Nachfrage nach Konsumgütern sinken. Dadurch verschärfte sich das Problem der Überproduktion. Die Preise gingen zurück, die Produktion wurde eingeschränkt, was weitere Entlassungen zur Folge hatte. Diese wiederum führten zu einem weiteren Nachfragerückgang. Die Folgen dieser Deflationsspirale waren für die USA katastrophal. Das Bruttosozialprodukt brach in den Krisenjahren um 28% ein; die Arbeitslosigkeit kletterte bis 1932 auf 25%. Diejenigen, die noch Arbeit hatten, mussten grosse Einkommensverluste hinnehmen. Die nominalen Durchschnittslöhne fielen um 60% – noch stärker als die gleichfalls sinkenden Preise. Auch die Bauern traf die Krise hart. Die Erzeugerpreise für landwirtschaftliche Produkte gingen von 1929 bis 1933 um 50% zurück, wodurch zehntausende Bauern ihre Hypotheken nicht mehr bedienen konnten und ihr Land verloren. Das amerikanische Bankensystem war auf eine Katastrophe dieses Ausmasses nicht vorbereitet. Allein in den ersten 10 Monaten des Jahres 1930 gingen 744 Banken Konkurs; diese Zahl sollte sich im Verlauf des Jahrzehnts auf 9000 erhöhen.

Infolge der engen weltwirtschaftlichen Verflechtungen sprang die Krise auch auf Europa und andere Kontinente über. Die europäischen Aktienmärkte brachen ebenfalls ein, wenn auch nicht so drastisch wie die amerikanischen. Hinzu kam, dass zahlreiche Länder aus der Zeit des Ersten Weltkrieges Schulden in den USA hatten, die nun ihr Geld zurückzogen. Eine verhängnisvolle Rolle spielte der Reparationenkreislauf. Die Reparationszahlungen, die Deutschland gemäss dem Versailler Friedensvertrag zu entrichten hatte, wurden von den europäischen Siegermächten nicht zuletzt dazu benutzt, um ihre eigenen Schulden bei den USA zu bedienen. Die deutschen Reparationszahlungen waren aber ihrerseits nur dank Krediten aus dem Ausland, vor allem den USA, möglich. Von 1925 bis 1929 flossen ausländische Kredite von insgesamt 21 Milliarden Reichsmark nach Deutschland, denen im gleichen Zeitraum nur 7,7 Milliarden Reichsmark deutsche Anlagen

im Ausland gegenüberstanden. Ein Grossteil der aufgenommenen Kredite war kurzfristiger Natur. Sie mussten binnen drei Monaten zurückgezahlt werden, wurden indessen bis 1929 jeweils problemlos verlängert. Mit dem Ausbruch der Wirtschaftskrise in den USA versiegte aber der Kreditsegen. Dadurch drohte Deutschland ein Devisenmangel und der Reparationenkreislauf kam zum Erliegen.

Nachdem die Krise einmal ausgebrochen war und sich international ausgebreitet hatte, wurde sie durch den zunehmenden Protektionismus, der die einheimischen Produzenten schützen sollte, zusätzlich verschärft. Den Anfang machten 1930 die USA mit dem «Smoot-Hawley-Tarif», der eine Welle von ähnlichen Zollerhöhungen in anderen Ländern nach sich zog. Dies beschleunigte den Rückgang des Welthandels und die Krise in den Exportnationen. Von 1929 bis 1932 ging der Welthandel um ein Viertel zurück. Die weltweite Industrieproduktion sank bis 1931 gar um 37%. Obwohl weltweit Millionen hungerten, war es für landwirtschaftliche Produzenten oftmals lukrativer, ihr Getreide als Brennmaterial zu verwerten, als es zu den ungünstigen Konditionen auf dem Weltmarkt zu verkaufen.

Wenn auch die allgemeinen Merkmale der Depression wie die Deflationsspirale und der Anstieg der Arbeitslosigkeit sich beinahe überall zeigten, unterschieden sich die einzelnen Länder punkto Beginn, Ausmass und Ende der Krise. Nach den USA am härtesten wurde Deutschland getroffen. Nachdem das Land 1914 bis 1922 unter einer stetigen Teuerung gelitten hatte, die dann 1923 in eine Hyperinflation überging und mit dem völligen Zusammenbruch der Währung endete, zeigte sich nun nach dem Abzug der ausländischen Kredite das gegenteilige Problem. Wie in den USA führten sinkende Preise zu einem Rückgang der Produktion und einem dramatischen Anstieg der Arbeitslosigkeit von 1,4 Millionen im September 1929 über 3,5 Millionen im Februar 1930 und 5 Millionen im Dezember 1930 auf 6,1 Millionen im Februar 1932. Zu diesem Zeitpunkt hatten nur noch 12 Millionen Deutsche einen Job, wobei viele einen Lohnabbau hinnehmen mussten. Von 1929 bis 1932 halbierte sich die deutsche Industrieproduktion und die Aktien verloren gar zwei Drittel ihres Wertes. Hinzu kam der Zusammenbruch zahlreicher Banken.

Frankreich dagegen wurde von der Krise erst 1931 erfasst. In diesem Jahr sank die industrielle Produktion des Landes um 17,5%. Die Arbeitslosigkeit blieb vergleichsweise gering und blieb bei unter 5%. Auf der anderen Seite dauerte die Krise in Frankreich länger. Während andere Länder 1934/35 Anzeichen einer Erholung zeigten, hatte die französische Wirtschaft zu diesem Zeitpunkt ihren Tiefpunkt erreicht. Auch in der Schweiz setzte die Krise verzögert ein. Zwar erfasste sie früh die Exportwirtschaft; wegen günstiger Entwicklung der Binnenwirtschaft setzte der steile Niedergang aber erst 1931 ein. Auf den Tiefpunkt 1932 folgte eine bis 1936 anhaltende Stagnation, in der die Arbeitslosigkeit, die 1929 0,4% betragen hatte, auf 4,8% anstieg. Anschliessend führte die internationale Rüstungskonjunktur zu einer kurzen Erholung. Besonders litten exportorientierte Branchen wie die Textil-, Uhren-, Metall- und Maschinenindustrie sowie der Tourismus. Zahlreiche Banken gerieten in Schwierigkeiten oder mussten gar, wie 1934 die

Genfer «Banque d'escompte suisse», schliessen. Erst eine Abwertung des Schweizer Frankens im September 1936 durchbrach den deflationären Kreislauf und erhöhte die Konkurrenzfähigkeit schweizerischer Unternehmen auf dem Weltmarkt.

Nicht alle Länder durchliefen in den frühen 30er Jahren aber eine Wirtschaftskrise. Japan erlebte zwar 1930 eine Rezession, insgesamt wuchs die japanische Volkswirtschaft aber von 1929 bis 1933 um 6%. Vor allem aber verzeichnete die sowjetische Wirtschaft parallel zum weltwirtschaftlichen Niedergang spektakuläre Wachstumsraten und eine rasante Industrialisierung. Nachdem in den 20er Jahren die «Neue Ökonomische Politik» (NEP), ein gemischtwirtschaftliches System mit staatskapitalistischen Betrieben wie auch freiem Unternehmertum, der von Krieg, Revolution und Bürgerkrieg versehrten Sowjetunion eine gewisse wirtschaftliche Erholung beschert hatte, legte Ende der 20er Jahre der zum Alleinherrscher aufgestiegene Stalin die Hebel um auf eine zentralisierte Planwirtschaft. Der erste Fünfjahresplan sollte bis 1933 den Aufbau der Schwerindustrie vorantreiben. Tatsächlich stieg etwa der Kohleabbau von 1928 bis 1932 von 35,4 auf 64 Millionen Tonnen pro Jahr (bis 1937 dann gar auf 127 Millionen Tonnen) und die Eisenproduktion sprang im selben Zeitraum von 5,7 auf 19 Millionen Tonnen. Zahlreiche neue Industriezentren entstanden, so etwa die Komplexe in Magnitogorsk und Kuznetsk, die Automobilwerke in Moskau und Gorky oder die Traktorwerke in Charkov, Stalingrad und Celjabinsk. Auch die Verkehrsinfrastruktur wurde rasch ausgebaut, ebenso das Gesundheits- und das Bildungswesen.

Während im Westen Massenarbeitslosigkeit herrschte, hatte die Sowjetunion bald mit dem umgekehrten Problem, Arbeitskräftemangel, zu kämpfen. Die Mobilisierung zusätzlicher industrieller Arbeitskräfte führte zwischen 1926 und 1930 zu einer Zunahme der städtischen Bevölkerung um 30 Millionen. Zudem wurden während des ersten Fünfjahresplans die vorhandenen Arbeitskräfte gnadenlos ausgebeutet. Hohe Planziele, überlange Arbeitszeiten und ein Rückgang der Reallöhne machten den industriellen Effort erst möglich. Erst unter dem zweiten Fünfjahresplan (1933 bis 1937) wurde, während das rasante industrielle Wachstum weiterging, mehr Rücksicht auf die Bedürfnisse der Arbeiterschaft genommen. Die Arbeitszeiten wurden verkürzt und neben Strafen vermehrt auch positive Anreize zur Planerfüllung gesetzt. Katastrophale Folgen hatte dagegen die parallel zu den beiden ersten Fünfjahresplänen vollzogene Kollektivierung der Landwirtschaft, die dem Staat eine verstärkte Kontrolle über die Lebensmittelproduktion verschaffen und sowohl die Ernährung der wachsenden Industriearbeiterschaft sicherstellen als auch durch Getreideexporte die für den industriellen Aufbau notwendigen Devisen einbringen sollte. Widerstände der Bauern gegen die erzwungene Eingliederung in Kolchosen und Sowchosen, die Deportation mehrerer Millionen als «Kulaken» (Grossbauern) diffamierter Menschen nach Sibirien sowie wetterbedingte Ernteauffälle führten zu einem massiven Rückgang der landwirtschaftlichen Produktion, der 1932/33 in eine grosse Hungersnot mündete, welcher mehrere Millionen Menschen zum Opfer fielen. Trotzdem

erschien die Sowjetunion als «Land ohne Arbeitslosigkeit» im Westen manchen als ein attraktives Modell.

Die Regierungen der westlichen Länder reagierten auf die Krise unterschiedlich und unterschiedlich rasch. Gemeinsam war ihnen eine zunächst zögerliche und ratlose Haltung, sah doch die dominierende liberale Wirtschaftstheorie eine Krise dieses Ausmasses schlicht nicht vor. Rasche Aktionen wie die Bankenrettungspakete und Konjunkturprogramme in der laufenden Krise waren 1929/30 zunächst undenkbar. Neben protektionistischen Massnahmen und einem Warten auf die «Selbstheilungskräfte» des Marktes propagierten rechtsgerichtete Kreise einen Übergang vom System des liberalen Arbeitsmarktes zum Korporatismus, bei dem Arbeitgeber und Arbeitnehmer in branchenspezifische Organisationen, so genannte «Berufsstände», eingegliedert werden sollten. Dieses von Faschisten wie auch der katholischen Kirche als Alternative zu Kapitalismus und Kommunismus angepriesene Modell war indessen eine reine Symptombekämpfung, versuchte es doch Arbeitskonflikte auf autoritäre Weise zu lösen beziehungsweise zu unterdrücken, ohne ein Rezept gegen den wirtschaftlichen Niedergang anzubieten. Seit Mitte der 20er Jahre in Mussolinis Italien praktiziert, wurde es in den 30er Jahren auch von den Diktaturen in Portugal und Österreich übernommen. Erst allmählich begannen auch demokratische Regierungen aktiv ins Marktgeschehen einzugreifen. Ein Vorreiter war Schweden. Nach dem sozialdemokratischen Wahlsieg von 1932 bekämpfte die neue Regierung mit Beschäftigungsprogrammen und Agrarsubventionen die Auswirkungen der Krise. 1936 gingen Sozialdemokraten und Bauernpartei eine Koalition ein und legten ein umfassendes sozialpolitisches Programm zum Ausbau des Wohlfahrtsstaates vor, der nach 1945 als «schwedisches Modell» Vorbildcharakter erlangen sollte.

In den USA blieb bis 1932 der schwache republikanische Präsident Herbert Hoover im Amt, der der Krise kaum etwas entgegenzusetzen wusste. 1932 gewann der demokratische Kandidat Franklin Delano Roosevelt die Präsidentschaftswahl. Mittels zweier «New Deal»-Programme versuchte Roosevelt den wirtschaftlichen Abwärtstrend zu stoppen und auch den sozialen Folgen der Depression entgegenzutreten. Zur Wirtschaftsbelebung wurden 122 000 öffentliche Gebäude, eine Million Kilometer Strassen und 77 000 Brücken gebaut. Das Paradestück dieser öffentlichen Investitionen war die «Tennessee Valley Authority», die im Tennesseeetal 20 Staudämme errichtete. Ein freiwilliger Arbeitsdienst führte Aufforstungen und Bodenverbesserungen durch. Die Agrarkrise versuchte die Administration Roosevelt durch Mindestpreise und eine Reduktion der landwirtschaftlichen Produktion anzugehen. Zur Verhinderung einer Wiederholung des Spekulationscrashs von 1929 wurden die Börsen unter staatliche Aufsicht gestellt. In sozialpolitischer Hinsicht führte die Roosevelt-Regierung eine Reihe von Reformen durch, die teilweise in Europa längst Bekanntes brachten, für die USA aber revolutionär waren. Dazu gehörten die rechtliche Anerkennung der Gewerkschaften, ein formelles Streikrecht, das Verbot der Kinderarbeit und die Einführung eines progressiven Steuersystems. Auch wurden Mindestlöhne für





Industriearbeiter, eine staatliche Rente und die 40-Stunden-Woche eingeführt. Herzstück der Roosevelt'schen Sozialpolitik war der «Social Security Act» von 1935, der eine von Arbeitnehmern und Arbeitgebern finanzierte Alters-, Arbeitslosen- und Unfallversicherung einführte. In konjunkturpolitischer Hinsicht war die Erfolgsbilanz des «New Deal» dagegen durchzogen. Die verschiedenen Massnahmen hatten zunächst eine belebende Wirkung, die jedoch nur kurzzeitige Linderung verschaffte. Als Roosevelt 1937 die Staatsausgaben zur Eindämmung der Staatsverschuldung wieder kürzte, fiel das Land erneut in eine Rezession. Erst die gesteigerte Kriegsproduktion ab 1939 und verstärkt ab 1941 sorgte für die vollständige Erholung der amerikanischen Wirtschaft.

Auch in Deutschland verhielt sich die Regierung zunächst passiv. Reichskanzler Heinrich Brüning, der als Hauptproblem das Ungleichgewicht des Staatshaushaltes zu erblicken vermeinte, versuchte der Krise durch Stärkung der Währung und Kürzung der öffentlichen Ausgaben, insbesondere Sozialabbau und Lohnabbau bei den öffentlichen Bediensteten, Herr zu werden. Diese Massnahmen hatten eine verheerende Wirkung, verstärkten sie doch den Teufelskreis aus sinkenden Preisen, Produktionseinschränkungen, Arbeitsplatzabbau und sinkender Nachfrage noch zusätzlich und führten auch zu einem weiteren Rückgang der Steuereinnahmen. Die Gründe für Brünings offenkundig verfehlte Deflationspolitik sind in der historischen Forschung umstritten. Teilweise wurde vermutet, Brüning habe durch absichtliche Verschärfung der Krise die Siegermächte des Ersten Weltkrieges davon zu überzeugen versucht, dass ihre Reparationsforderungen nicht erfüllbar seien. Andere Forscher glauben dagegen, dass Brüning von seiner Politik ehrlich überzeugt war, dies insbesondere nach den traumatischen Erfahrungen der Hyperinflation in den frühen 20er Jahren. Die Folgen waren verhängnisvoll. Die ohnehin instabile Weimarer Demokratie verlor zunehmend an Glaubwürdigkeit. Zwischen 1930 und 1932 stieg die NSDAP, bislang eine Splittergruppe mit wenig Anhang, zur mit Abstand wählerstärksten Partei auf. Auf der Linken vermochte die KPD insbesondere bei den ungelernten Arbeitern und den Arbeitslosen zu punkten.

Zum Zeitpunkt der Ernennung Hitlers zum Reichskanzler am 30. Januar 1933 hatte die Arbeitslosigkeit eine Quote von beinahe 30% erreicht. Die Wirtschaftspolitik des neuen Regimes zeichnete sich durch eine Abkehr vom bisherigen Sparkurs aus. Unter der Leitung des Bankers Hjalmar Schacht, ab 1933 Reichbankpräsident und ab 1934 auch Reichswirtschaftsminister, ging Deutschland zu einer aktiven Beschäftigungspolitik über, die die Arbeitslosigkeit in den folgenden Jahren fast gegen Null sinken liess. Insbesondere der Bau von Autobahnen und die in Vorbereitung des geplanten Eroberungskrieges forcierte Aufrüstung schufen viele Arbeitsplätze. Finanziert wurden diese Programme einerseits – in Erwartung des zukünftigen Raubkrieges – auf Kredit, andererseits durch einen massiven Abbau der Reallöhne, die zwischen 1933 und 1938 um rund ein Viertel zurückgingen. Möglich geworden war zweiteres durch die Entrechtung der Lohnabhängigen infolge der Zerschlagung der Gewerkschaften, der Eingliederung in die

Zwangsorganisation «Deutsche Arbeitsfront» (DAF) und der 1935 erfolgten Aufhebung des freien Arbeitsplatzwechsels. Hingegen blieb die Wirtschaft weitgehend in privater Hand, wenn auch mit zunehmenden staatlichen Regulierungen und Kontrollen.

Die Schweizer Bundesregierung blieb zunächst ebenfalls passiv. Zwar vergab der Bund von Ende 1931 an Kredite für Exportindustrien und beschloss verschiedene punktuelle Massnahmen. Von einer aktiven Krisenbekämpfung, wie sie sozialdemokratische und gewerkschaftliche Fachleute forderten, blieb er aber weit entfernt. Die «Roten Städte» mit sozialdemokratisch dominierter Regierung versuchten deshalb auf eigene Faust, der Krise entgegenzuwirken. Der Zürcher Stadtrat führte 1931 eine obligatorische, von der Stadtkasse subventionierte Arbeitslosenversicherung ein. Als Arbeitsbeschaffungsmassnahme wurden Renovationsarbeiten städtisch unterstützt. Als die Firma Escher Wyss 1935 nahe am Konkurs stand, kaufte die Stadt ihre Liegenschaft und vermietete sie ihr zu günstigen Konditionen, um die 1000 Arbeitsplätze zu retten. Im Juni 1935 gelangte die Kriseninitiative für eine aktive Konjunkturpolitik des Bundes zur Abstimmung, die von Gewerkschaften, Angestelltenorganisationen und Bauernheimatbewegung lanciert worden war und verschiedene Massnahmen zur Arbeitsbeschaffung und zum Schutz der Landwirtschaft forderte. Die Vorlage scheiterte zwar, erreichte mit 42,8% Zustimmung aber immerhin einen Achtungserfolg. Im folgenden Jahr näherten sich die beiden wirtschaftspolitischen Lager an. Das angesichts der Kriegsgefahr im Juni 1936 beschlossene ausserordentliche Rüstungsprogramm, das durch eine Anleihe über 235 Millionen Franken finanziert wurde, war zugleich eine Arbeitsbeschaffungsmassnahme und ergänzte die von Kantonen und Gemeinden aufgelegten Programme.

Auch in anderen Ländern betrieben Kommunen aufgrund der Passivität der Landesregierungen in eigener Regie Konjunkturpolitik. Bemerkenswert war das Freigeldexperiment in der Nordtiroler Stadt Wörgl. Hier war die örtliche Zement- und Zellulosefabrikation stark zurückgegangen, die Arbeitslosenquote bedrohlich angestiegen und die Gemeindekasse leer. Ab Juli 1932 gab die Gemeindeverwaltung als Lohn der Gemeindeangestellten so genannte Arbeitswertscheine («Wörgler Schilling») aus. Dabei handelte es sich um umlaufgesichertes Freigeld im Sinne der Freiwirtschaftslehre von Silvio Gesell. Um das Horten von Geld zu unterbinden und stattdessen Investitionen und Konsum anzukurbeln, musste monatlich eine Marke zu einem Prozent des Nennwertes der Note gekauft und auf den Geldschein geklebt werden, um ihn gültig zu erhalten. Mit diesen Scheinen konnten Gemeindesteuern bezahlt werden, aber auch einheimische Geschäftsleute akzeptierten sie als Zahlungsmittel. Das Experiment war erfolgreich. Während Österreich immer tiefer in die Krise rutschte, wurde in Wörgl gebaut und investiert und die Arbeitslosenquote sank von 21 auf 15%. Das in der Presse als «Wunder von Wörgl» gepriesene Experiment weckte das Interesse anderer Gemeinden und lockte sogar den französischen Finanzminister zu einem Besuch an. Allerdings erhob die auf ihr Geldausgabemonopol pochende Österreichische

Nationalbank gegen die Freigeld-Aktion vor Gericht erfolgreich Einspruch und so endete das Experiment im September 1933.

Alle diese Aktionen waren letztlich Ausdruck des Umstandes, dass die etablierten wirtschaftswissenschaftlichen Denkschulen der Krise nichts entgegenzuhalten vermochten. Die klassische liberale Orthodoxie, an deren Theorien sich die meisten Regierungen zunächst ausrichteten, vertraute auf die Selbstheilungskräfte des Marktes und ging davon aus, dass staatliche Interventionen den für einen kommenden Aufschwung nötigen Gesundschumpungsprozess nur verzögern würden. Auf das Eintreffen ihrer Prognosen warteten die Zeitgenossen aber ebenso vergeblich wie auf dasjenige der marxistischen Prophezeiungen, es handle sich bei der Depression um die finale Überproduktionskrise, die in den Zusammenbruch des Kapitalismus und die proletarische Revolution münden werde.

In Auseinandersetzung mit der Weltwirtschaftskrise entstand eine neue Denkschule. Der polnische Ökonom Michal Kalecki und der schwedische Finanzminister Ernst Wigforss hatten schon frühzeitig eine antizyklische Konjunkturpolitik des Staates gefördert, der im Aufschwung zur Inflationsbekämpfung Kaufkraft abschöpfen, in der Krise dagegen zur Stützung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage die Ausgaben erhöhen sollte. Berühmtester Vertreter dieses Ansatzes sollte der britische Ökonom John Maynard Keynes werden, der 1936 mit seiner Abhandlung «General Theory of Employment, Interest and Money» die Grundannahme der liberalen Wirtschaftstheorie, dass sich der freie Markt immer auf ein Gleichgewicht hin bewege, in Frage stellte, und zur Überwindung der Deflationsspirale eine schuldenfinanzierte Ankurbelung der Nachfrage durch den Staat («deficit spending») empfahl.

Während in den 30er Jahren der aus der Krise geborene Keynesianismus in den Wirtschaftswissenschaften noch wenig Anhänger hatte, wurde er nach 1945 zur dominanten Theorie. Im bis Anfang der 70er Jahre dauernden «Golden Age» des westlichen Kapitalismus, das durch stetiges Wirtschaftswachstum, in der Regel geringe Arbeitslosigkeit, Ausbau des Sozialstaates und Durchbruch zur Konsumgesellschaft gekennzeichnet war, garantierte sie jeweils eine rasche Überwindung kleinerer konjunktureller Abkühlungen. Mit dem Erdölchock von 1973 kam der Keynesianismus aber in die Krise, da er angesichts der Gleichzeitigkeit von hoher Arbeitslosigkeit und steigender Inflation («Stagflation») keine Handlungsanweisungen zu geben vermochte. Dadurch gelangte der sich aus verschiedenen ökonomischen Schulen bedienende Neoliberalismus zum Durchbruch. Seine Rezepte hießen Privatisierung, Steuersenkungen, Sozialabbau, Deregulierung und Vorrang der Inflationsbekämpfung vor dem Abbau der Arbeitslosigkeit. Trotz tendenziell zunehmender Arbeitslosigkeit und staatlicher Verschuldung konnte er bis über die Jahrtausendwende hinaus seine Hegemonie bewahren. Allerdings blieben die keynesianischen Rezepte in den Hinterköpfen der Wirtschaftspolitiker präsent und konnten etwa beim Ausbruch der laufenden Krise rasch reaktiviert werden.