

**Zeitschrift:** Schweizer Monatshefte : Zeitschrift für Politik, Wirtschaft, Kultur  
**Herausgeber:** Gesellschaft Schweizer Monatshefte  
**Band:** 41 (1961-1962)  
**Heft:** 2

**Artikel:** Währung und öffentlicher Haushalt  
**Autor:** Barbarino, Otto  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-161212>

#### 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:** 16.01.2026

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

# Währung und öffentlicher Haushalt

OTTO BARBARINO

Das Thema *Währung und öffentlicher Haushalt* schließt eine Reihe von Fragen ein, die seit Monaten in der Öffentlichkeit lebhaft diskutiert werden. Die immer bedenklicher werdenden Spannungen einer nun schon jahrelang andauernden Hochkonjunktur und der in seinem Ausmaß vielleicht noch nicht besorgnis erregende, aber doch stetige Kaufkraftschwund unserer DMark gehören ebenso in diesen Problemkreis wie die Frage nach einem antizyklischen Verhalten der öffentlichen Hand.

In unserem Volk, das nach den Erfahrungen der letzten 50 Jahre in Fragen der Währung überempfindlich geworden ist, hat sich aus der Problematik, ob die Stabilität der Währung am Wechselkurs oder an ihrer inneren Kaufkraft zu messen ist, ein Gefühl der Unsicherheit und Unberechenbarkeit ausgebreitet, das durch die jüngste DM-Aufwertung noch keineswegs überwunden sein dürfte. Ist es doch das eigenartige unserer heutigen Lage, daß uns wohl mit den steigenden Preisen und Löhnen in der westdeutschen Volkswirtschaft die Kaufkraft der DMark zunehmend Sorgen bereitet, daß aber der Außenwert unserer Währung noch niemals so sicher fundiert war wie heute. Sonst wäre ja auch der Entschluß der Bundesregierung, den Wechselkurs der DMark um 5% heraufzusetzen, nicht zu verstehen. Um für diese eigenartige Lage die richtige Diagnose und Therapeutik zu finden, ist es zunächst notwendig, die volkswirtschaftliche Entwicklung seit der Währungsreform zu analysieren.

## *Die deutsche Konjunktur- und Preisentwicklung und die Instrumente der Bundesbank*

Die Bundesrepublik hat seit 1948, getragen von einer aufsteigenden Weltkonjunktur, einen wirtschaftlichen Aufschwung erlebt, der an Zeitdauer und Intensität so gewaltig und so einmalig ist, daß die Konjunkturerfahrungen vergangener Perioden verblassen müssen. Die volkswirtschaftliche Produktion hat sich im letzten Jahrzehnt mengemäßig etwa verdoppelt. Natürlich ist diese Ausweitung der erzeugten und umgesetzten Gütermengen nicht möglich gewesen ohne eine entsprechende Ausweitung des Geldvolumens. Aber schon nach den Zahlen des Bargeldumlaufs erweist sich, daß die Ausweitung auf der Geldseite mehr als entsprechend war. Während sich die Gesamtproduktion

ungefähr verdoppelt hat, ist von 1950 bis 1960 der Bargeldumlauf auf das zweieinhalbfache gestiegen. Stärker noch als der Bargeldumlauf haben sich aber die giralen Geldbestände unserer Wirtschaft erhöht. Trotz der raschen und gewaltigen Steigerung unserer volkswirtschaftlichen Produktion ist also das Geldvolumen schneller und stärker angewachsen als das Gütervolumen. Das zeigt sich in der Erhöhung des Preisniveaus um etwa ein Viertel. Die Preissteigerung errechnet sich im Durchschnitt des letzten Jahrzehnts mit 2—3% jährlich, und um den entsprechenden Satz ist die innere Kaufkraft unserer DMark gesunken.

Nun braucht man diese Preissteigerung keinesfalls zu dramatisieren, denn auch in früheren Aufschwungsperioden hat es mitunter Preissteigerungen etwa gleichen Ausmaßes gegeben. Sie waren jedoch insoweit währungspolitisch irrelevant, als sie durch die darauf folgenden Preisrückgänge in den Krisen- und Depressionsphasen wieder korrigiert wurden. Eine Wirtschaftskrise zeichnet sich aber heute weder in Westdeutschland noch in der Weltwirtschaft ab, und daß sie keineswegs erwünscht sein könnte, braucht nicht betont zu werden.

Angesichts der Preissteigerungen des letzten Jahrzehnts und der zunehmend gefährlicher werdenden Preis-Lohn-Spirale ist die Forderung, daß weitere Preissteigerungen verhindert werden müssen, ebenso bescheiden wie berechtigt. Mögen die Preis- und Lohnsteigerungen in den ersten Jahren nach der Währungsreform noch die Funktion gehabt haben, Produktions- und Arbeitskraftreserven zu mobilisieren, so sind diese Reserven heute weitgehend erschöpft, und die Gefahr der zunehmenden inflatorischen Beschleunigung wird von Tag zu Tag größer.

Hier stellt sich nun die Frage, warum es unserer Bundesbank nicht rechtzeitig gelungen ist, die Übersteigerung der Konjunktur mit den ihr eigenen Mitteln zu unterdrücken, zumal ihr Instrumentarium erheblich größer ist als das der früheren Reichsbank. Zu den altbewährten Mitteln der autonomen Festsetzung des Bankdiskonts, der Kreditrestriktion und Kreditauslese sowie der Offenmarktpolitik sind noch zwei wichtige Instrumente gekommen, nämlich die Festsetzung der sogenannten Mindestreserven der Kreditinstitute und der Zwang für Bund und Länder, ihre Kassenbestände bei der Bundesbank zu halten.

Die deutsche Notenbank hat seit 1948 dreimal von ihrem Instrumentarium zur Verteidigung der Währung fühlbaren Gebrauch gemacht, im Herbst 1950, zur Zeit des sogenannten Korea-Booms, von August 1955 bis Anfang 1956 und seit Herbst 1959. War den Maßnahmen der Zentralbank 1950 und 1955/56 zumindest ein vorübergehender Erfolg beschieden, so blieben die Maßnahmen von 1959/60 ohne stärkere sichtbare Auswirkung. Gewiß sind die Möglichkeiten der Bundesbank im Rahmen des ihr heute zur Verfügung stehenden Instrumentariums noch keineswegs erschöpft. Warum zögerte sie aber, es verschärft anzuwenden?

## *Die Problematik der deutschen Zahlungsbilanz*

Der letztlich entscheidende Punkt für die Währungssituation und zugleich der eigentliche Grund für den bis zur Übersteigerung anhaltenden Konjunkturaufschwung liegt in der Devisensituation, und diese ist wiederum in erster Linie begründet in der Bilanz des Außenhandels. Die deutsche Ausfuhr stieg seit 1950 ohne Unterbrechung auf mehr als das Fünffache. Mit dem Ansteigen des Volkseinkommens nahm zwar auch die Einfuhr erheblich zu, aber sie blieb mehr und mehr hinter der Ausfuhr zurück. Der Ausfuhrüberschuß schwankt seit 1957 zwischen 4 und 6 Milliarden DM im Jahr. Da auch die Bilanz der Dienstleistungen aktiv ist, so ist zu ermessen, welche Milliardenbeträge an Devisen in den letzten Jahren in unser Land und zu den Schaltern der Bundesbank geflossen sind. Der Bestand der Notenbank an Gold und Devisen zusammen liegt heute bei rund 30 Milliarden DM, womit der Bargeldumlauf nicht nur voll gedeckt, sondern sogar um etwa 50% überdeckt ist. Das ist in der Geschichte des deutschen Geldwesens noch nie vorgekommen.

Wie ist nun dieser Devisenüberschuß trotz steigender Preise im Inland zu erklären? Retrospektiv darf man vielleicht feststellen: Während die Reichsmark im November 1923 offenbar etwas zu hoch stabilisiert und dieser Fehler in der Wirtschaftskrise von 1929/1933 nach der Abwertung des englischen Pfundes nicht korrigiert worden ist, ist die DMark wohl zu niedrig stabilisiert worden. Aber der Ausgangspunkt der Währungsreform erklärt die seitherige Entwicklung nicht allein. Entscheidend ist, daß die Preissteigerungen in den meisten Ländern außerhalb der Bundesrepublik höher, zum Teil sogar erheblich höher waren als in Deutschland. Das Ausland kaufte daher bei unverändertem Wechselkurs der DMark bisher gut und verhältnismäßig billig in Deutschland ein.

Daß die Tendenz steigender Preise in der Welt und damit in Deutschland die Tendenz hoher Ausfuhrüberschüsse und Devisenzuflüsse anhält, ist seit längerer Zeit die Sorge der Bundesbank. Sie kann sich nicht der Verpflichtung entziehen, die ihr angebotenen Devisen in DMark zu honorieren. Die aus den Devisen erlösten DMark-Beträge fließen zu den Banken, erhöhen deren Liquidität und ermöglichen eine fortgesetzte Kreditausweitung. Die zusätzliche innere Kaufkraft findet auf der Güterseite keine Entsprechung, weil ja die entsprechenden Güter ins Ausland gegangen sind. Darum wuchs das Geldeinkommen schneller als das Realeinkommen. Und dagegen war die Bundesbank mit ihrem Instrumentarium ziemlich machtlos. Sie hätte fortgesetzt ihre restriktiven Maßnahmen zu Lasten der heimischen Geldversorgung verschärfen müssen; das Zinsniveau hatte sich aber — und zwar nicht nur auf dem Geldmarkt, sondern auch auf dem Kapitalmarkt — ohnedies bereits in einem Umfang erhöht, daß das Gefälle zwischen den hohen Zinssätzen in Deutschland und denen des Auslands immer größer wurde. Das ausländische Kapital

wurde durch die hohen deutschen Sätze angelockt, und zu den Devisen aus der aktiven Handels- und Dienstleistungsbilanz kamen noch jene Auslands- gelder zur Bundesbank, die Anlage in Deutschland suchten, also eine Schraube ohne Ende. Hier liegt die Erklärung dafür, daß die Bundesbank in der Anwendung ihrer restriktiven Möglichkeiten der Diskont- und Mindestreserve- politik so gehemmt war. Hier ist auch der Grund dafür zu suchen, daß die Bundesbank die Restriktionsmaßnahmen der Jahre 1959/60 in jüngster Zeit rückgängig gemacht hat, obwohl sie noch zu keiner Entspannung der west- deutschen Konjunktur geführt hatten.

Wie sollte man aber nun mit diesen Devisenüberschüssen fertig werden? Die schlechteste Möglichkeit war, gar nichts zu tun und der weiteren Entwicklung der Preise und Löhne im Inland freien Lauf zu lassen in der Erwartung, daß es zu irgendeinem Zeitpunkt zu einem Anschluß an die Preisentwicklung im Ausland kommen muß. Niemand kann jedoch eine Garantie dafür geben, wie lange und in welchem Ausmaß die Preissteigerung im Ausland anhält. Es konnte leicht der Fall eintreten, daß die immer stärker beschleunigte Preis- und Lohnsteigerung im Inland auch weiterhin von den Preissteigerungen des Auslands eingeholt wird. Die Zache einer beschleunigten inflatorischen Entwicklung hätte der deutsche Sparer bezahlt, und die Spartätigkeit hätte zum Erliegen kommen müssen.

Die andere viel diskutierte Möglichkeit, um dem Devisenzufluß und seiner inflatorischen Auswirkung im Inland entgegenzuwirken, nämlich die Aufwertung der DMark, ist, wenn auch in homöopathischer Dosis, ergriffen worden. Mit ihr werden im Ausland die Preise für die aus Deutschland bezogenen Güter erhöht, während im Inland die Preise der Importgüter entsprechend verbilligt werden. Die Ausfuhr müßte also zurückgehen, die Einfuhr steigen. Die Bundesbank war dem Gedanken der DM-Aufwertung lange Zeit abgeneigt, weil sie glaubte, auf die internationalen Gegebenheiten und Bindungen Rücksicht nehmen und daher im Alleingang nicht handeln zu können. Der Gedanke der DM-Aufwertung fand aber auch schärfste Gegnerschaft sowohl in unserer Industrie als auch in unserer Landwirtschaft. Die Industrie befürchtete, sehr rasch einen Teil ihrer Auslandsmärkte zu verlieren, während der Landwirtschaft drohte, einer verschärften Konkurrenz des Auslandes und einem erheblichen Preisdruck ausgesetzt zu werden. Ob bei der wohldosierten Erhöhung des Wechselkurses um 5% diese Wirkungen fühlbar und nachhaltig eintreten werden, bleibt abzuwarten.

Die dritte Möglichkeit, mit dem Devisenüberschuß und seiner inflatorischen Tendenz fertigzuwerden, ist die, daß die Bundesrepublik ein Gläubigerland großen Stils wird. Der Devisenstrom soll dabei, bevor er an den Schaltern der Bundesbank in einen DM-Strom transferiert wird, abgeleitet und wieder dem Ausland zugeführt werden. Anders ausgedrückt: Die Kaufkraftschöpfung, die aus der Einlösung der Devisen in DM resultiert, muß etwa im gleichen

Ausmaß durch eine Stillegung von Kaufkraft im Inland — und zwar zugunsten langfristiger Anleihen an das Ausland — ausgeglichen werden. Soll der Ausfuhrüberschuß nicht zum volkswirtschaftlichen Unsinn werden, so muß dem Ausland — als Gesamtheit betrachtet — die Möglichkeit eingeräumt werden, den Gegenwert der bezogenen Waren, statt ihn in kurzfristigen Devisen oder zu den mittleren Fristen der herkömmlichen Exportfinanzierung zu bezahlen, langfristig zu tilgen, in Raten, die sich vielleicht über Jahrzehnte erstrecken müßten.

### *Die Entwicklungshilfe und die Aufbringung der hierfür erforderlichen Mittel*

Mit der «Entwicklungshilfe» mündet das deutsche Währungsproblem in ein weltpolitisches Problem. Es wäre zwar ein gefährlicher Irrtum, anzunehmen, daß die Entwicklungshilfe in Form von finanzieller Unterstützung allein die rund 100 unterentwickelten Länder außerhalb des Ostblocks dem Einfluß des Kommunismus entzieht und dauerhaft für den Westen gewinnt. Nur mit Geld kann der Westen die Verantwortung gegenüber diesen Ländern nicht ablösen. Er darf die Wirksamkeit der moralischen und geistigen Hilfen nicht unterschätzen. Der materialistische Osten denkt und handelt hier vielfach idealistischer. Als Teil des Ganzen kommt aber auch der finanziellen Entwicklungshilfe eine große Bedeutung zu. Nach Schätzungen von Experten wären in den nächsten 10 Jahren etwa 320 Milliarden Dollar notwendig, um das Einkommen dieser unterentwickelten Länder nur in dem bescheidenen Umfang von 25% zu steigern. Auch wenn der größte Teil dieses Betrags durch Exporteinnahmen dieser Länder gedeckt werden könnte — die Schätzung lautet auf etwa 250 Milliarden Dollar —, so verbliebe doch ein Finanzbedarf in einer Größenordnung, für dessen Deckung ein namhafter Beitrag der Bundesrepublik seit langem gewünscht und neuerdings immer ungestümmer gefordert wird.

Die Bundesregierung bejaht den Gedanken der Entwicklungshilfe aus politischen Gründen, unbeschadet dessen, daß seine Verwirklichung heute auch einen dringend erwünschten währungspolitischen Erfolg verspricht. Sofern der Beitrag der Bundesrepublik zur Entwicklungshilfe sowohl den erwarteten weltpolitischen als auch den notwendigen währungspolitischen Erfolg bringen soll, wird es sich um Milliardenbeträge auf viele Jahre hinaus handeln müssen. Mit der einmaligen Aufbringung eines Betrags in der nun genannten Höhe von vier Milliarden DM ist es nicht getan. Und außerdem müssen diese Anleihen nicht nur langfristig, sondern auch zinsgünstig sein. Dafür interessiert sich aber der deutsche Kapitalmarkt heute nicht. Denn für Auslandsanleihen liegen, wie bereits ausgeführt, unsere Zinssätze zu hoch. Auslandsanleihen, insbesondere solche, die der Entwicklungshilfe dienen sollen, müssen, abweichend vom heutigen Zinsniveau auf dem deutschen Kapitalmarkt, mit den für die Schuld-

ner tragbaren und vom Investitionszweck her möglichen Bedingungen ausgestattet werden. Um solche langfristigen und zinsgünstigen Mittel zur Verfügung stellen zu können, muß daher die öffentliche Hand das Entscheidende tun, und zwar in der Weise, daß aus dem öffentlichen Haushalt die für die Entwicklungshilfe erforderlichen Kapitalbeträge selbst abgeschöpft werden. Zinszuschüsse an private deutsche Kapitalgeber wären ein unzureichendes Mittel. Die nun mühsam eingeleitete Aufbringung von Mitteln des Bundes, der Länder und der Industrie für ein Jahr ist ein Provisorium und noch keine Lösung auf die Dauer.

#### *Mangelndes konjunkturgerechtes Verhalten der öffentlichen Hand*

Daß die Konjunktur besonders in den ersten Aufschwungsjahren durch die öffentliche Hand einen entscheidenden Antrieb erhalten hat, ist ebenso bekannt wie es selbstverständlich ist, daß das Volumen des öffentlichen Haushalts mit der ansteigenden Konjunktur gewachsen ist. Der Finanzbedarf des Bundes, der Länder und Gemeinden (einschließlich Lastenausgleich und Westberlin) hat sich seit 1949 verdreifacht. Er belief sich 1959 auf rund 78 Milliarden DM, das sind, gemessen am Bruttosozialprodukt, mehr als 30%. Allein schon aus diesem hohen Anteil ergibt sich, welche Bedeutung der öffentliche Haushalt für das Konjunkturgeschehen haben muß. Als Träger oder finanzieller Förderer eines großen Teils der volkswirtschaftlichen Investitionen, als Schöpfer von Masseneinkommen, wozu die öffentlichen Gehälter und Löhne, die Renten und Unterstützungen zählen, greift die öffentliche Hand entscheidend in die Verteilung und Verwendung des Volkseinkommens ein. Aber keineswegs ist der öffentliche Haushalt heute noch der primäre Konjunkturverursacher. Mag von ihm in der Zeit um 1950 die Initialzündung ausgegangen sein, so ist er heute weit mehr der Geschobene der Hochkonjunktur als ihre Triebkraft. Der verursachende Faktor liegt in der Devisenbilanz. Die öffentliche Hand braucht heute nicht mehr Bedürfnisse und Produktionskräfte zu wecken, sondern wird — nach Art des Zauberlehrlings von Goethe — von den mit wachsendem Volkseinkommen gestiegenen Ansprüchen verfolgt und bedrängt. Denken wir — ganz abgesehen von der politischen Notwendigkeit der Rüstung — an die nicht zur Ruhe kommenden Wünsche auf Gehalts- und Rentenerhöhungen, an die finanziellen Forderungen des Verkehrs, des Wohnungsbaus und der Hygiene (Wasserversorgung, Kanalisation), der Forschung (Institute, Kliniken), des Bildungswesens (Schulhausbau) und des Gesundheitswesens (Bau von Krankenhäusern). Diesen Ansprüchen kann sich der öffentliche Haushalt nicht einfach entziehen, weil es zum größten Teil echte, aus der Ausweitung des Volumens erwachsene Ansprüche sind. Es geht aber bei allen diesen Forderungen heute nicht nur um ein Mehr, sondern auch um

ein Besser und Schneller. Gerade hieraus folgt, daß die öffentliche Hand, je nachdem, in welchem Umfang sie diesen Forderungen nachgibt, doch einen wesentlichen Einfluß auf das Konjunkturgeschehen ausübt. Zwar nicht mehr Motor der Konjunkturbewegung, kann sie diese doch beschleunigen oder hemmen. Den Versuch des Hemmens nennt man heute antizyklisches Verhalten, und ein solches erwartet die Bundesbank seit langem von der öffentlichen Hand. Das würde bedeuten, äußerste Zurückhaltung in den öffentlichen Investitionen und in der Investitionsförderung, Zurückhaltung in der Steigerung des Masseneinkommens, Schonung des Kapitalmarkts, das heißt keine neue Schuldenaufnahme, außerordentliche Schuldentilgung und Bildung von Rücklagen, solange die Hochkonjunktur anhält. Auch durch den Abbau von nicht mehr der Konjunkturlage entsprechenden Steuervergünstigungen könnte etwas erreicht werden. Niemand bestreitet heute mehr dem Staat das Recht, ja die Pflicht, in Zeiten schlechter Konjunktur durch Krediteinsatz die Wirtschaft anzuregen. Aber die Entsprechung einer solchen Politik müßte die äußerste Zurückhaltung der öffentlichen Hand in der Hochkonjunktur sein. Es unterliegt keinem Zweifel, daß vor allem eine Zurückhaltung des Staates und der Gemeinden bei der Vergabe von Bauaufträgen und der Förderung von Bauten Dritter in den letzten Jahren hätte segensreich wirken können. Denn der Baumarkt stand und steht im Brennpunkt der Konjunktur. Aber das Gegenteil ist geschehen. Von einer konjunkturpolitischen Orientierung des öffentlichen Haushalts kann jedenfalls im ganzen keine Rede sein. Die Ausgaben für öffentliche Investitionen und zur Investitionsförderung sind noch ständig gewachsen, und auch die Wünsche auf Erhöhung der Masseneinkommen wurden ohne größeren Widerstand befriedigt. Die öffentliche Hand hat konjunkturpolitisch versagt, und Präsident Blessing hatte insoweit recht, als er vor einigen Monaten meinte, der Wahlzyklus sei offenbar wichtiger als der Konjunkturzyklus.

In der Tat ist dieses Unvermögen der öffentlichen Hand auf die Strukturwandlung der Sozialordnung zurückzuführen, die sich in einer veränderten Haltung der Parlamente niederschlägt. Der Parlamentarier im liberalen Staat des 19. Jahrhunderts fühlte sich in erster Linie und so gut wie ausschließlich als Vertreter des Steuerzahlers. Er sah seine Aufgabe darin, einer ausgabefreudigen Regierung auf die Finger zu sehen. Zu verteilen gab es nicht viel, weil sich der liberale Staat auf die Aufgaben des Rechtsstaates beschränkte. Das ist im heutigen Wohlfahrtsstaat anders geworden. Während mit der progressiven Gestaltung der Einkommensteuer und der zunehmenden Konzentration die Masse der Steuern nur noch von verhältnismäßig wenigen aufgebracht wird und die Zahl der Steuerzahler mit der sozialen Ausgestaltung des Steuersystems, mit der Erhöhung von Freibeträgen und der Einräumung von Vergünstigungen eher im Sinken begriffen ist, ist die Zahl derer, die vom öffentlichen Haushalt etwas erwarten, ständig gestiegen. Und sie alle, Wohnungssuchende, Benutzer öffentlicher Verkehrswege, Landwirte, Gewerbetreibende,

Kriegssachgeschädigte, Flüchtlinge, Rentner, Sozialversicherte, öffentliche Bedienstete, Lehrer aller Schularten, Studenten und Eltern unserer Schulkinder, sind Wähler! Die Parlamente sind daher ausgabefreudig geworden. Sie sind ebenso leicht geneigt, die Steuern zu senken wie die Ausgaben für die verschiedenen Förderungszwecke zu erhöhen.

Wenn sich die öffentliche Hand — von verschiedenen Ansätzen bei den Ländern abgesehen — bisher zu keiner konjunkturorientierten Haushaltspolitik aufraffen konnte, dann gilt dies für ihren Gesamtbereich, für den Bund ebenso wie für die Länder und Gemeinden. Es war daher völlig unangebracht, wenn in letzter Zeit Bundesminister und auch der Präsident der Bundesbank glaubten, Noten austeilten und die Schuld am Versagen der öffentlichen Hand ausschließlich den Ländern und Gemeinden zuschieben zu müssen. In Wahrheit war und ist die fortgesetzte Aufblähung des Bundeshaushalts — insbesondere soweit es sich dabei um die mit Dotationsauflagen an die Länder gegebenen Subventionen handelt — auch der Schrittmacher für die Entwicklung in den Ländern und Gemeinden.

### *Ein neues Instrument für die Bundesbank*

Hätten sich Bund, Länder und Gemeinden gemeinsam und ausreichend konjunkturgerecht verhalten, so hätten sie eine wichtige Voraussetzung für die Lösung des Problems geschaffen. Aber es wäre noch nicht die Lösung selbst gewesen. Es darf daran erinnert werden, daß die Ursache der inflatorischen Entwicklung nicht in einem unausgeglichenen öffentlichen Haushalt, sondern in den Devisenüberschüssen liegt, daß es notwendig wäre, inländische Kaufkraft im gleichen Umfang stillzulegen, in dem neue Kaufkraft durch die Einlösung von Devisen in DMark geschaffen wird. Die Ersparnisse, die bei einem konjunkturgerechten Verhalten der öffentlichen Hand erzielt werden könnten, wären aber nicht in jedem Fall eine stillgelegte Kaufkraft. Wenn die öffentliche Hand Schulden tilgt, so wird, soweit es sich dabei um Inlandschulden handelt, die von ihr geborgte Kaufkraft lediglich an den inländischen Kapitalgeber zurückgestattet. Das gleiche gilt von der Bildung von Rücklagen, soweit sie im Inland angelegt werden. Entsprechendes gilt auch vom Fall der Steuersenkung. Hier wird nur der öffentlichen Hand die gleiche Kaufkraft entzogen, die dem inländischen Steuerzahler zuwächst. Es ist daher in der konjunkturpolitischen Diskussion um die Steuersenkung auch stiller geworden. Der Entzug von Kaufkraft der öffentlichen Hand darf sich also nicht in privater Kaufkraft niederschlagen, sondern es muß damit ein echter Stillegungsvorgang verbunden sein.

Damit ist aber der Punkt erreicht, an dem die Schlußfolgerungen aus den bisherigen Überlegungen zu ziehen sind. Sie lauten:

1. Da die öffentliche Hand sich nicht die notwendige Selbstbeschränkung auf erlegt hat, in der Hochkonjunktur auf die Ausübung von Kaufkraft wirksam und ausreichend zu verzichten, und da auch in Zukunft kaum damit zu rechnen ist, daß sich die Parlamente ihre Ausgabemöglichkeiten beschränken lassen, muß diese Kaufkraft der öffentlichen Hand zwangsweise entzogen werden, und zwar noch bevor sie dem Zugriff der politischen Instanzen ausgesetzt ist.
2. Die von der öffentlichen Hand abgeschöpfte Kaufkraft muß auf jeden Fall im Inland stillgelegt werden. Sie kann und sollte aber unter den heutigen Verhältnissen dem Ausland im Weg der Entwicklungshilfe zugeführt werden.

Was bedeutet das praktisch? In der Hand unserer Bundesbank, deren Instrumentarium unter den heutigen Verhältnissen nicht mehr ausreicht, müßte ein weiteres Instrument sein, das sie ermächtigt, ebenso autonom, wie sie den Diskont oder die Mindestreserven festsetzt, einen bestimmten Teil des Steueraufkommens an sich zu ziehen. Grundsätzlich wäre dabei an alle Steuereinnahmen des Bundes, der Länder und der Gemeinden zu denken. Aus praktischen Gründen wird man jedoch zweckmäßigerweise die Steuereinnahmen der Gemeinden ausklammern müssen. Einerseits entfällt auf die Gemeinden nur  $\frac{1}{7}$  des Gesamtsteueraufkommens, andererseits hätte es die Bundesbank mit rund 24 000 Gemeinden zu tun. Einem verhältnismäßig geringen währungspolitischen Effekt stünde ein unverhältnismäßig großer Verwaltungsaufwand gegenüber.

Zu denken ist an einen in der Finanzverfassung des Bundes und der Länder bindend festgelegten Höchstsatz von etwa 5% der Steuereinnahmen, der an die Bundesbank abzuführen wäre, und an eine gesetzliche Ermächtigung des Deutschen Bundesbank, auf die Erhebung dieses Satzes je nach den Erfordernissen der Konjunkturlage für bestimmte Zeitperioden teilweise oder voll zu verzichten. Die Abschöpfung einer Spalte der öffentlichen Mittel zur Steuerung der Währung ist die seit langem fällige Konsequenz aus der Tatsache, daß die öffentliche Hand, die sich bis zum 1. Weltkrieg mit einem Anteil von 10—15% am Volkseinkommen begnügt hat, im heutigen Wohlfahrtsstaat ein volles Drittel des Sozialprodukts beansprucht und damit für das Wirtschaftsgeschehen und den Geldkreislauf eine ausschlaggebende Bedeutung erlangt hat. Bleibt der Einflußnahme der Bundesbank dieses Drittel des Sozialproduktes weiterhin entzogen und üben die politischen Instanzen, denen es anvertraut ist, nicht selbst die durch die Konjunktur- und Währungslage gebotene Rücksicht, so muß die Währungspolitik der Erfolg versagt bleiben. Daß die Bundesbank die Ermächtigung zur Herabsetzung des Höchstsatzes von 5% ebenso beweglich handhaben müßte und gewiß auch würde, wie die Festsetzung des Diskonts oder der Mindestreserven, ist selbstverständlich. Nachdem die Steuer-

einnahmen des Bundes und der Länder spätestens 1961 den Betrag von 60 Milliarden DM überschreiten werden, ergäbe der Höchstsatz, wenn er von der Bundesbank voll ausgeschöpft wird, jährlich mindestens 3 Milliarden DM. Eine wirkliche und sich im Ausweis der Bundesbank tatsächlich niederschlagende Stillegung der Ablieferungsbeträge kann nur erreicht werden, wenn der Bundesbank für die Beträge keine Rückzahlungsverpflichtung obliegt. Man könnte allerdings daran denken, diese Beträge als besondere, gesperrte Einlagen zu behandeln, über die mit Zustimmung der Bundesbank nur unter ganz bestimmten Voraussetzungen verfügt werden kann, nämlich erst dann, wenn keine Ablieferungspflicht mehr besteht, der Satz also auf 0% herabgesetzt ist, und die Konjunkturlage eine Zuführung von Mitteln an die öffentliche Hand erfordert. Die abgelieferten Beträge würden dann gewissermaßen eine Konjunkturreserve für Bund und Länder für den Fall einer Rezession darstellen.

Eine andere und nach der gegenwärtigen Lage zweckmäßiger scheinende Möglichkeit wäre, die Bundesbank zu verpflichten, die eingehenden Beträge für die Zwecke der Entwicklungshilfe nutzbar zu machen, die im Inland stillgelegte Kaufkraft also dem Ausland zuzuführen. Dabei hätte ein besonderer Entwicklungsfonds, der durch die Kreditanstalt für Wiederaufbau verwaltet wird und an dem Bund und Länder im Verhältnis der Aufbringung der Mittel beteiligt sind, den Vorzug, daß einerseits das Risiko der Ausleihungen an die Entwicklungsländer anteilig die Beteiligten treffen würde und andererseits die Tilgungsrückflüsse aus den ausgereichten Darlehen in kleinen, währungspolitisch nicht bedenklichen Raten an Bund und Länder ausgeschüttet werden könnten. Im Falle einer Rezession könnte man vielleicht sogar durch entsprechende Maßnahmen der Bundesbank, zum Beispiel durch Ankauf von verbrieften oder unverbrieften Forderungen, den Fonds zu erhöhten Ausschüttungen an die Beteiligten instand setzen. Wenn der Fonds die ihm von der Bundesbank zufließenden Mittel zum Ankauf von Devisen bei der Bundesbank verwendet, könnte eine Verringerung der Bilanz der Bundesbank und ein nicht unbedeutender Deviseneffekt erreicht werden. Mit dieser Zuführung der im Inland stillgelegten Kaufkraft an die Entwicklungshilfe wäre für die Bundesrepublik der Schritt zum Kapitalgeber des Auslandes auf Jahre hinaus getan. Volkswirtschaftlich sinnvoll müßte dieser Kapitalexport nicht nur nach politischen, sondern auch nach kaufmännischen Grundsätzen geschehen. Freilich wird damit ein zunehmend größerer Teil des deutschen Volksvermögens im Ausland angelegt. Ob dies in späterer Zeit nicht einmal zur Besinnung führen müßte, daß man auch diese Entwicklung nicht ins Ungemessene treiben lassen darf, das könnte man der Zukunft überlassen.

Die Verwirklichung dieses Vorschlags würde eine ganze Reihe von erlösenden Folgen zeitigen:

1. Die Erwartungen der deutschen Verbündeten hinsichtlich der Entwicklungshilfe würden erfüllt;

2. Es würde — zusammen mit der DMark-Aufwertung um 5% — eine spürbare Konjunkturdämpfung eintreten, und der Verfall der inneren Kaufkraft der DMark würde wohl zum Stillstand kommen;
3. Dank dem neuen Instrument und der mit ihm erzielten Konjunkturdämpfung könnte die Bundesbank die Diskontschraube weiter lockern. Die Folge wäre auch eine Erleichterung auf dem Kapitalmarkt, und es könnte sich ein Zinsniveau einstellen, das auch den privaten deutschen Anleger bereit machen könnte, sich für Auslandsanleihen zu interessieren.

Es ist sicher, daß die Verwirklichung dieses Vorschlags politisch die größten Schwierigkeiten bereitet. Nicht nur eine Änderung des Bundesbankgesetzes, sondern auch eine solche des Grundgesetzes wäre notwendig. Die Regierungen von Bund und Ländern und die gleichen Parlamente, die sich bisher nicht zu einem konjunkturgerechten Verhalten und nur widerwillig zu einer vorerst einmaligen Aufbringung von Mitteln für die Entwicklungshilfe entschließen konnten, müßten einen einmütigen Akt der Selbstentäußerung üben. Aber dieser Entschluß wäre nur einmal zu fassen. Konjunkturpolitik und Entwicklungshilfe wären damit ein für allemal dem Streit der Parteien entzogen. Die Verantwortung, welche die Parlamente, wenn alles beim alten bleibt, fortgesetzt und immer mehr bedrückten müßte, würde von ihnen genommen und auf die Bundesbank übertragen, deren kühler Objektivität man wohl vertrauen könnte.

## Flintenmänner am Khyber-Paß

ALFRED SCHÜLER

*Unser langjähriger Mitarbeiter, Dr. Alfred Schüler in London, ist soeben von einer mehrmonatigen Reise zurückgekehrt, die ihn nach Indien, Nepal, Ceylon und Pakistan führte. Wir werden seine Berichte im Laufe der nächsten Monate in zwangloser Reihenfolge veröffentlichen und behalten uns vor, die Aufsätze über Indien später in Buchform herauszugeben.*

*Die Redaktion*

Peshawar, die Grenzstadt vor jenem romantischen Khyber-Paß, der für Griechen wie Perser, für Mongolen wie Moghuls, für Sikks wie Briten Einfallsroute oder Handelsstraße gewesen ist, ist im vorigen Mai weltberühmt geworden. Von Peshawar aus ist die amerikanische U-2-Maschine zu ihrem unglück-