Zeitschrift: Schweizer Monatshefte : Zeitschrift für Politik, Wirtschaft, Kultur
Herausgeber: Gesellschaft Schweizer Monatshefte
Band: 49 (1969-1970)
Heft: 6

Artikel: Wirtschaftspolitische Chronik
Autor: Oeconomicus
DOI: https://doi.org/10.5169/seals-162316

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: 16.12.2025

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

Beteiligung ist zu einem kleinen Grüpplein von rund hundert Teilnehmern zusammengeschmolzen. Die Schweizer halten das für typisch deutsche Probleme. Sie irren sich. Nur die Ausdrucksform ist charakteristisch deutsch geprägt, nämlich emotionell, wortreich, vorlaut, utopistisch. Es mangelt an Sachlichkeit, an politischer Vernunft, an Wissen. Aber die Probleme selbst sind die von ganz Europa und seiner Christenheit. Es wird die Möglichkeit eines christlichen Abendlandes, einer humanen Welt überhaupt verhandelt. Wenn es auch vielfach unsachgemäss geschieht, so werden doch die Sachen selbst durch den wilden Wogenschlag der Diskussionen zu Tage gefördert.

Max Schoch

WIRTSCHAFTSPOLITISCHE CHRONIK

«Opération vérité» in Frankreich

Am 26. Juni erläuterte die Regierung Chaban-Delmas vor der Nationalversammlung ihr Regierungprogramm. Soweit die wirtschaftlichen Fragen zur Diskussion standen, stellte der Regierungschef seine Erklärung unter die Leitlinie: «Rückkehr zum Gleichgewicht unter *Aufrechterhaltung* der Währungsparität.» Die «neue» Wirtschaftspolitik versprach, grosso modo, eine Fortsetzung des Kurses, der schon von de Gaulle eingeschlagen worden war. Sehr dezidiert wandte sich Chaban-Delmas gegen eine Abwertung des Franc. Eine Abwertung komme nicht in Frage, rief er den Abgeordneten in der Nationalversammlung zu. Zwar befinde sich Frankreich in einer Lage, die durch Ungleichgewichtsstörungen charakterisiert sei; und das Vertrauen in die Währung sei ebenfalls noch nicht wieder hergestellt. Die notwendigen Korrekturen müssten über eine dosierte *Restriktionspolitik*, vor allem über die Kredit- und Budgetpolitik, erfolgen. Eine eigentliche Deflationspolitik dagegen komme, wohl aus Furcht vor den sozialen Konsequenzen, nicht in Frage. Diese Erklärung des Regierungschefs war unter den damals sichtbaren Verhältnissen einleuchtend und massvoll; sie wurden von den Beobachtern der französischen Szenerie praktisch durchwegs zum Nennwert genommen.

Am Abend des 8. August überraschte die französische Regierung die Öffentlichkeit mit der Nachricht, dass der Ministerrat in einer Sondersitzung beschlossen habe, den Franc um 12,5% abzuwerten (Senkung des Goldgehaltes des Franc von 18 Gramm auf 16 Gramm). Die Öffentlichkeit und die «Fachgelehrten», und dies nicht nur in Frankreich, waren *perplex;* die Überraschung war vollkommen gelungen. Eine Abwertung, wie sie im Lehrbuch steht, ist in die Tat umgesetzt worden. Die französische Währungsoperation wurde mit einer Eleganz sondergleichen durchgeführt, die in auffallender Weise zur Situation in der Bundesrepublik kontrastiert, wo das Problem einer möglichen Aufwertung der D-Mark in höchst unadäquater Weise zerredet wird. Wohl niemand wird es der französischen Regierung verübeln, dass sie bereits wenige Wochen nach ihrem Amtsantritt in einem absolut essentiellen Punkt *gegen* ihre Regierungserklärung gehandelt hat. Änderungen von Währungsparitäten haben in ihrer rein technischen Durchführung ihre Tücken. Sie müssen, wenn sie frei von äusserem Druck erfolgen sollen, wie ein Blitz aus heiterem Himmel kommen; sie müssen, wenn die negativen Rückwirkungen auf den Devisenmärkten möglichst klein gehalten werden sollen, wenn insbesondere erreicht werden soll, die äusserst fein reagierende Spekulation zu überspielen, in einem Zeitpunkt erfolgen, in dem sie niemand erwartet. Diese Bedingungen konnten von der französischen Regierung in geradezu optimaler Weise eingehalten werden.

Wie sich *nach* der Abwertung durch

die Erklärungen des Wirtschafts- und Finanzministers *Giscard d'Estaing* herausgestellt hat, war die Abwertung durch den anhaltenden Devisenabfluss offenbar zu einer absoluten *Notwendigkeit* geworden. Frankreich hat in der zweiten Hälfte 1968 im Monatsdurchschnitt 500 Millionen $ und in der ersten Hälfte 1969 noch immer im Monatsmittel 200 Millionen $ verloren. Das sind gewaltige Beträge, die, hätten sie in der gleichen Sequenz angehalten, Frankreich devisenpolitisch hätten ausbluten lassen. Diese Devisenlage Frankreichs war *vor* der Abwertung nicht bekannt, weil es die Bank von Frankreich verstanden hatte, die Abflüsse, die nota bene in einem Regime strenger Devisenzwangswirtschaft zustande gekommen waren, in ihren Ausweisen zu tarnen. Noch im Ausweis vom 4. August war von einem Rückgang der offiziellen Devisenreserven im Juli von 15,8 Millionen $ die Rede! Die rückläufige Tendenz in der Beanspruchung der französischen Währungsreserven wurde gelobt! Damit ist gleichzeitig, was allerdings längst bekannt ist, der *relative Wert* solcher Mitteilungen mit aller Brutalität dokumentiert; die tatsächliche Devisenlage eines Landes kann auf Grund der offiziellen Mitteilungen solange nicht endgültig beurteilt werden, als die Beanspruchung der einem Lande zur Verfügung stehenden internationalen Kredite nicht angegeben werden muss.

Allgemein positive Reaktionen

Die Taktik der Überraschung gehört zu den Spielregeln einer gekonnt durchgeführten Änderung der Wechselkurse. Es wurde deshalb auch im allgemeinen dieser Aspekt der französischen Währungspolitik *nicht* kritisiert. In Frankreich selbst wurde sie als eine Abkehr von de Gaulles Währungspolitik gedeutet, die zumeist im Dienste der grossen Politik stand. Sie hatte sich deshalb nicht erst in der Endphase der Ära de Gaulle bisweilen erheblich von den Realitäten entfernt. Jedoch ist es nicht ausgeschlossen, dass der Abwertung in Frankreich eine Reihe *sozialpolitischer Konsequenzen* folgen wird. Die Gewerkschaften haben jedenfalls schon sehr imperativ ihre Forderungen für den Fall angemeldet, dass es zu spürbaren Preissteigerungen kommen sollte. Frankreich muss deshalb darauf achten, dass der nunmehr erreichte Abwertungsvorsprung nicht zu rasch durch Preis- und Lohnsteigerungen aufgesogen wird. England steht hier als warnendes Beispiel.

Die Reaktion in den *USA* war durch Gelassenheit gekennzeichnet. Sie war getragen von der Einsicht, dass ein solcher Schritt Frankreichs grundsätzlich der Stabilität der internationalen Währungsordnung dient, anderseits aber momentan der Stellung des Dollars nicht viel anhaben kann. – *Grossbritannien* dagegen sieht sich plötzlich in eine wesentlich ungemütlichere Lage versetzt. Seine Währungsposition ist nach wie vor sehr angespannt; nichts käme der britischen Regierung so ungelegen wie eine neue Misstrauenswelle gegen das Pfund Sterling. Es ist offensichtlich, dass die Stellung des Pfundes noch schwächer geworden ist. Die City selbst war am Wochenende vom 17. August (Redaktionsschluss dieses Berichtes) von neuen Abwertungsgerüchten erfüllt.

In der *Bundesrepublik* hat man sich offiziell sofort beeilt festzuhalten, dass der Entschluss Frankreichs die Bundesrepublik *nicht* veranlassen könne, die eigene Position in der Währungspolitik zu überprüfen. «Es wird nicht aufgewertet», war der allgemeine offizielle Tenor. Natürlich muss diese Haltung aus der Wahlsituation heraus verstanden werden, in der sich die Bundesrepublik momentan befindet und in der die Aufwertungsfrage eine dominierende Rolle spielt. Es ist denn auch offensichtlich, dass die Versicherung der Regierung Kiesinger, dem französischen Schritt nicht in umgekehrter Richtung zu folgen, kaum zu ihrem absoluten Wert genommen werden kann. Entscheidend wird vielmehr sein, *wie* die neue Regierung aussehen und wie sich der Boom in der Bundesrepublik bis nach den Wahlen entwickelt haben wird. Es scheint jedoch,

dass der Abwertungsbeschluss Frankreichs die Wahlposition der CDU/CSU gestärkt hat, da er – scheinbar – den Nichtaufwertungsbeschluss der Bundesregierung vom Mai dieses Jahres als «gerechtfertigt» erscheinen lässt. Die CDU/CSU hat denn auch nicht gezögert, diese Argumentation sofort kräftig auszunützen.

Auch die Reaktionen in der *Schweiz* waren im allgemeinen zustimmend. Zwar könnte die französische Abwertung unsere Aussenhandelsposition tangieren; der negative Einfluss wird jedoch im Blick auf den von Frankreich gewählten Abwertungssatz nicht nur als tragbar erachtet, sondern als konjunkturpolitisch geradezu erwünscht bezeichnet. Es wäre allerdings übertrieben, wollte man in der französischen Abwertung eine Lösung unseres Konjunkturproblems sehen.

Als einzige heftige Reaktion ist jene der *EWG* hervorgetreten. Abgesehen davon, dass Frankreich die EWG weder konsultierte noch von seinem Abwertungsplan in Kenntnis setzte, haben Wechselkursänderungen innerhalb des Gemeinsamen Marktes tiefgreifende *agrarpolitische Folgen*. Die wichtigste Konsequenz liegt darin, dass sich die französischen Agrarpreise, soweit sie in der gemeinschaftlichen Marktordnung in Rechnungseinheiten festgelegt sind, automatisch um den Abwertungssatz steigen. Es ist jedoch kaum anzunehmen, dass das aus der französischen Abwertung für die EWG-Agrarmarktordnung entstandene Problem sich zu einer tiefgreifenden Krise innerhalb den Gemeinschaften ausweiten wird.

Flankierende Massnahmen

Die offiziellen Sprecher, die in Frankreich den Abwertungsbeschluss begründeten, hatten bereits angekündigt, dass dieses währungspolitische Vorgehen von *flankierenden Massnahmen* begleitet sein müsse. Die «Opération vérité» umfasst ein grösseres Paket von Massnahmen, um den Abwertungserfolg zu sichern. Die *Kreditpolitik* wird weiter den Regeln der Restriktion unterstellt. Die Regierung ist vor allem daran interessiert, die Rückwirkungen auf das Preisniveau zu «minimalisieren». Durch die Abwertung sind die Einfuhren teurer geworden; es wird angenommen, dass im französischen Verbrauch die Einfuhrkomponente ungefähr 17% beträgt, so dass, wie Giscard d'Estaing feststellte, dann, «wenn alles normal verlaufen wird», bis zum Jahresende eine abwertungsbedingte Preissteigerung von zwischen 1–2% erwartet wird.

Die französische Regierung hat, um allen Eventualitäten zuvorzukommen, unmittelbar nach der Abwertung einen *allgemeinen Preisstopp* verfügt; er betrifft sowohl die Gross- wie die Einzelhandelspreise und soll vorläufig bis zum 15. September Gültigkeit haben. Zudem bleiben natürlich die *Devisenrestriktionen* in Kraft. Die Regierung versucht nun, den Abwertungseffekt mit einer «milden» Restriktionspolitik zu konservieren, mit einer restriktiven Politik also, die kräftig genug ist, um die Boom-Kräfte zu zügeln, gleichzeitig aber nicht die Gefahr einer eigentlichen Rezession heraufbeschwört. Ob diese Gleichgewichtsübung weitere Massnahmen notwendig macht, wird sich im Laufe der kommenden Wochen zeigen.

Anhaltende Boom-Situation in den USA

Die USA kämpfen noch immer gegen die Gefahren einer zu starken Boom-Lage. Die Resultate der Dämpfungspolitik sind weiterhin wenig überzeugend ausgefallen, obwohl sich die Regierung Nixon bemüht, die Entwicklung unter Kontrolle zu bringen. Ein Element dieser Politik war das Ringen der Regierung Nixon um die Weiterführung der *Surcharge*, das heisst des zehnprozentigen Steuerzuschlages auf den Einkommen natürlicher und juristischer Personen, die seinerzeit von Johnson zur Drosselung der Nachfrage durchgesetzt worden war. Nach zähen politischen Auseinandersetzungen wurde nun sowohl vom Senat wie vom Repräsentantenhaus die Verlängerung der Surcharge bis zum Ende des Jahres beschlossen.

Die weiteren fiskal- und budgetpolitischen Wünsche der Regierung Nixon wurden dagegen *abgelehnt*, so insbesondere die Fortführung einer fünfprozentigen Surcharge im ersten Halbjahr 1970, die Aufhebung des Investitionssteuerrabattes, die Beibehaltung gewisser Verbrauchsabgaben usw. Die Regierung Nixon musste also erheblich zurückstecken; immerhin ist es ihr mit dem erzielten Kompromiss gelungen, wenigstens die Surcharge über die Runden zu bringen.

Oeconomicus

WEITERE BEMERKUNGEN ZUM INTERNATIONALEN WÄHRUNGSPROBLEM

Eine Replik

Die interessanten Ausführungen von Dr. Michael Gal zu meinem Aufsatz in der Juni-Nummer der «Schweizer Monatshefte» erlauben eine schärfere Präzisierung der Meinungsverschiedenheiten über die vergleichsweisen Vor- und Nachteile fixer und flexibler Wechselkurse. Einigkeit besteht, glaube ich, über das *Ziel* der Wechselkurspolitik: Erhaltung und Erweiterung des freien Güter-, Dienstleistung- und Kapitalverkehrs.

In undogmatischer Behandlung des Problems stellt Dr. Gal fest (vorletzter Absatz), dass unter bestimmten Umständen «das System fixer Kurse unterlegen ist» und unter andern Umständen das System flexibler Kurse. Wenn «gewisse Länder in bescheidenem Masse, aber konstant» zu Defiziten «tendieren» und andere zu Überschüssen, sind «flexible Wechselkurse das zweckmässigste Mittel», um das Ungleichgewicht zu beseitigen. Warum nur, wenn das Defizit «bescheiden ist»? Werden die nachteiligen Folgen fixer Kurse, die Dr. Gal schildert, nicht um so mehr ins Gewicht fallen, wenn die Defizite und Überschüsse gross sind?

Nach Dr. Gal sind beide Systeme nur dann «funktionsfähig», wenn ein «Mindestmass an monetärer Disziplin» gewährleistet ist. Dazu möchte ich folgendes bemerken:

1. Fixe Kurse erfordern, wenn Devisenkontrolle und Arbeitslosigkeit vermieden werden sollen, ein viel höheres Mass an Disziplin, wobei Einigkeit darüber besteht, dass es nicht auf *absolute* Disziplin ankommt, sondern auf das Verhältnis zum Ausland, anders ausgedrückt, auf den Grad der Harmonisierung der monetären Politik.

2. Dieser Grad der Harmonisierung ist heute selten gewährleistet.

3. Die Erfahrung scheint zu lehren, dass die Anforderungen an die monetäre Disziplin bei fixen Kursen ziemlich beträchtlich sind. Das Beispiel Amerikas beweist, dass es oft nicht genügt, um ein Defizit zu vermeiden oder zu beseitigen, nur etwas weniger Inflation zu haben als andere Länder. Von kurzen Perioden abgesehen, hat Amerika weniger Inflation gehabt als andere Länder (die Schweiz und Deutschland *nicht* ausgenommen), und trotzdem ist das Defizit nicht verschwunden. Es ist also für den Zahlungsbilanzausgleich oft erforderlich, dass im Defizitlande das Preisniveau fällt, nicht nur, dass es zur Not stabil bleibt. Ein sinkendes Preisniveau, so wünschenswert es auch sein möge, (nicht nur vom Zahlungsbilanzstandpunkt aus), ist jedoch im Zeitalter der Vollbeschäftigung und des Wachstums, der Lohnstarrheit und des Lohndruckes nirgends mehr möglich.

Herr Dr. Gal bezweifelt meine Be-