Zeitschrift: Schweizer Monatshefte : Zeitschrift für Politik, Wirtschaft, Kultur
Herausgeber: Gesellschaft Schweizer Monatshefte
Band: 50 (1970-1971)
Heft: 10: "Leben mit der Inflation?"

Rubrik: Abhilfen

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: 02.10.2025

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

Die Parteien und der Schweizerfranken

FRIEDRICH SALZMANN

Theorie der Parteiprogramme: Alle sind sich einig

Wenn alle Parteien, die sich zur Geldwertstabilität äussern, sich eindeutig dafür aussprechen, so heisst das, dass sie erstens dafür *sind* und zweitens, dass sie annehmen, auch ihre potentiellen Wähler seien dafür. Denn offizielle Parteierklärungen sind mehr als blosse Deklamationen. Gewiss werden sie aus der Sorge, das Volk zu gewinnen, formuliert; sie sollen Eindruck machen, werben. Darüber hinaus sind sie aber das Ergebnis eines Lernprozesses, Ergebnis von Denkarbeit, Diskussion und Willensbildung. Dabei scheinen die tagespolitischen Losungen weniger aufschlussreich zu sein als die auf Grundsätzlichkeit ausgerichteten Parteiprogramme; ihr Durchschnittsalter von über zehn Jahren legt Zeugnis ab nicht nur von einer fast ehrwürdig gewordenen Kampfentschlossenheit gegen das Übel des Geldwertschwundes, sondern es wird da auch gemeinsam das eher traurige Lied der Erfolglosigkeit angestimmt.

Die *Sozialdemokratische Partei* fordert in ihrem Programm von 1959 im Abschnitt «Geld-, Kredit- und Währungspolitik»: «... Der Geldumlauf ist durch die Nationalbank nach dem Bedarf der Volkswirtschaft zu regulieren. Inflation sowie Deflation sind zu verhüten.» Nachdem weiter eine «möglichst» geringe Zinsbelastung der Wirtschaft postuliert wird, nimmt das Programm zur Frage der Parität des Frankens Stellung: «Im Interesse stabiler Wirtschaftsbeziehungen mit dem Ausland sind feste Wechselkurse erwünscht; doch darf das starre Festhalten am Goldkurs des Frankens nicht zu einer Deflationspolitik führen.» Hier klingt die Erfahrung der mageren dreissiger Jahre nach. Die weitaus aktuellere Frage, ob das «starre Festhalten am Goldkurs» zu einer Inflationspolitik führen dürfe, wird der heutigen Interpretation überlassen. Interessant für unser Thema ist, dass die Verhütung von Inflation wie Deflation – also die Stabilität der Preisebene – offenbar ins Pflichtenheft der Notenbank geschrieben wird, im

Abschnitt 4 aber eben diese Stabilität mehr als Aufgabe einer «Preispolitik» gesehen wird: «Preisüberwachung», «Preiskontrolle» und «Preisvorschriften» werden für bestimmte Situationen ausdrücklich gefordert.

Die *Freisinnig-demokratische Partei* hat ihr heute gültiges Programm ebenfalls 1959 formuliert. Die Begriffe «Inflation» und «Deflation» kommen darin nicht vor, auch jener der «Kaufkraftstabilität» nicht; ebensowenig wird zur Frage des Wechselkurses Stellung genommen. Hingegen ist in der Forderung nach «einer konjunkturgerechten, die Tragfähigkeit der Wirtschaft berücksichtigenden Finanz- und Steuerpolitik» logischerweise das Postulat eines Wirtschaftswachstums ohne Inflation enthalten, denn «konjunkturgerecht» bedeutet ja im Konkreten Zurückhaltung in den Ausgaben bei konjunktureller Überhitzungsgefahr, und Ausgabenexpansion, das heisst Einsatz der reservierten Steuergelder in Zeiten wirtschaftlichen Niedergangs – beides zusammen wird als Inflations- und Deflationsbekämpfung mit den Mitteln der Finanz- und Steuerpolitik aufgefasst.

Die *Konservativ-christlichsoziale Volkspartei* hat sich 1967 eine neue «Plattform» gegeben. Sie beginnt mit «Rückblick und Ausgangslage» und der zu unserer Untersuchung leider nur zu gut passenden Feststellung, «die Bewältigung der Inflation dagegen ist ungelöst geblieben ...». Die Partei rügt, dass die Konjunkturdämpfungsmassnahmen «sowohl nach ihrer zeitlichen Ansetzung als auch in der Durchführung letztlich eine sporadische Massnahme und nicht eingebettet in ein langfristiges Wirtschafts- und Sozialkonzept [waren]». Für die Partei gehört Inflationsvermeidung an die Spitze der «langfristigen Wirtschaftspolitik»: «Vollbeschäftigung ohne Inflation ist zu einer hohen Staatskunst geworden; Stabilität ohne Stagnation ist das Ziel ...» Als Mittel zur Sicherung eines «Wachstums der Wirtschaft ohne Inflation» wird neben der Institutionalisierung der Sozialpartnerschaftsgespräche der «massvolle Ausbau der notenbankpolitischen Möglichkeiten» angeregt.

Der *Landesring der Unabhängigen* legt Wert darauf, sein Programm von 1936 – das älteste der hier analysierten – als das «bleibende Ideengut» der Bewegung und nicht als «Augenblicksprogramm» gewertet zu wissen. Es ist verständlich, dass in diesem nun 34 Jahre alten Programm, verfasst in einer ganz anderen Krisensituation als der heutigen, von den konkreten Aufgaben der Inflationsbekämpfung nur indirekt die Rede ist im Zusammenhang mit den «sozialen Pflichten» namentlich des «Unternehmertums und des Kapitals». Hier wird postuliert, dass «für die Konsumenten die mässigsten Preise anzusetzen sind». Die Werterhaltung des Schweizerfrankens wird im Grundsatzprogramm als Konsumentenpolitik auf dem Boden eines fairen Wettbewerbs verstanden.

Die *Bauern-, Gewerbe- und Bürgerpartei* weist in einer programmatischen «Stellungnahme» aus dem Jahr 1966 auf die «konjunkturpolitische Bedeu-

tung» der «Finanzgestaltung der öffentlichen Hand» hin und meint, es sollte «unbedingt vermieden werden, dass vom Bundeshaushalt zusätzliche inflatorische Impulse ausgehen»: Inflationsbekämpfung wiederum als Pflicht der Finanzpolitik.

Die *Liberal-demokratische Union* stellt kein nach Punkten geordnetes Parteiprogramm auf, erklärt im Abschnitt «Finanzpolitik» aber mit Bezug auf unser Thema unmissverständlich: «Auf dem Boden der Finanzpolitik gehören die Liberalen zu den härtesten Verfechtern der Währungsstabilität. Sie folgen dabei der Überzeugung, dass die Verteidigung der Kaufkraft des Frankens eine mindestens so wichtige sozialpolitische Aufgabe darstellt wie die Erhöhung der AHV-Renten. Aus diesen Gründen tritt unsere Partei absolut für die Reduktion der Bundessubventionen und für ein ausgeglichenes Budget ein.»

In der Sicht der *Partei der Arbeit*, Programm aus dem Jahr 1967, ist der Kampf gegen die Inflation nur möglich als Teil des Kampfes für die «Umgestaltung des gesamten herrschenden Systems». Daneben erhebt die Partei aber auch Teilforderungen, «die schon heute im Rahmen der bestehenden Ordnung verwirklicht werden können», so vor allem: «Massnahmen zur Regelung und Kontrolle der Preise und Profite, die ... um der ununterbrochenen Teuerung Einhalt zu gebieten, unumgänglich sind ...» Weiter wird eine «Begrenzung des Zinsfusses, vor allem für den Wohnungsbau ...» gefordert, und schliesslich «die Reform des Statuts der Nationalbank, die dem Einfluss des Grosskapitals entzogen werden muss ...».

Die *Demokratische Partei* bekennt sich in ihrem Programm aus dem Jahre 1966 zum «Wirtschaftswachstum» und umschreibt ihren Standpunkt zum Thema so: «Die Währungspolitik ist in den Dienst der Volkswirtschaft und der Erhaltung einer möglichst stabilen Kaufkraft zu stellen.» Interessant ist, dass «Sozialpolitik» als «wesentlicher Bestandteil staatlicher und privatwirtschaftlicher Konjunkturpolitik» bezeichnet wird.

Die *Evangelische Volkspartei* fordert in ihrem Programm, Jahrgang 1963, im Abschnitt «Geld und Kredit»: «Das Geld muss der Volkswirtschaft Diener sein. Die Währungspolitik muss den Interessen des Volksganzen dienen und soll sowohl der Inflation als auch der Deflation entgegenwirken.»

Im Programm der *Liberalsozialistischen Partei* von 1947 wird die «Stabilisierung der Kaufkraft des Geldes» als «Grundlage zu einer ununterbrochen guten Konjunktur, zu Vollbeschäftigung und ständig wachsendem Wohlstand» bezeichnet. Jeder «Unterbruch der guten Konjunktur durch Deflation, aber auch jede Entwertung des Geldes durch Inflation» müsse vermieden werden. Die Partei schlägt die Schaffung eines «Eidgenössischen Währungsamtes» vor und fordert den Bund auf, in Zusammenarbeit mit diesem und der Nationalbank «die erforderlichen Vorschriften zur Durchführung einer aktiven Konjunkturpolitik» zu erlassen mit dem Ziel, «1. die

Kaufkraft des Geldes zu festigen, 2. die Vollbeschäftigung zu sichern». Sodann wird postuliert: «Die Erhaltung des festen Geldwerts im Inland ist dem Wunsch nach stabilem Wechselkurs gegenüber dem Ausland übergeordnet.»

Soweit unsere Übersicht. Keine Frage liegt nun näher als diese: Wie ist es zu erklären, dass die gleichen Parteien, die mehr oder weniger präzis, aber im grundsätzlichen doch eindeutig den stabilen Geldwert als wesentliches Postulat anerkennen, vor dem Problem der Inflationsbekämpfung so offensichtlich versagen? Hier ist zunächst eine Zwischenbemerkung am Platz.

Eine nationalökonomische Zwischenbemerkung

Inflation ist Aufblähung des Geldvolumens im Vergleich zum Waren- und Dienstleistungsangebot. Die Ursachen des Ungleichgewichts können verschieden sein. Jede Therapie muss von der Einsicht ausgehen, die Nationalbankpräsident Edwin Stopper am 24. August 1968 folgendermassen ausdrückte: «Das Geld behält nur dann seinen Wert, wenn seine Menge in einem angemessenen Verhältnis zur Produktionskapazität der betreffenden Volkswirtschaft steht.» Man müsste also, um mit der Inflation fertig zu werden, Geld trockenlegen, das heisst Kaufkraft abschöpfen und «sterilisieren». Dadurch würde die Geldmenge relativ verringert. Welches *Mittel* hierzu angewendet wird, ist zunächst zweitrangig – festzuhalten ist, dass die Inflation weitergeht, solange «zuviel Geld den Waren nachläuft» (Keynes), und dass die Inflation gestoppt ist, sobald die Geldmenge im richtigen Verhältnis zum Waren- und Dienstleistungsangebot steht. So einfach liegen die Dinge in der Theorie.

Warum versagen die Parteien?

In der Praxis und damit in der Politik leitet sich aus der Theorie unweigerlich die Frage ab: *Wem* soll Kaufkraft abgeschöpft werden und *wieviel?* Es ist dies die Kehrseite der anderen, bekannteren Frage: Wer hat da wieder einmal nicht massgehalten? Jeder zeigt nun auf den anderen – Konjunkturdämpfungsübung wie gehabt! Am Schluss sind alle schuld, und das heisst: niemand. Anderseits liefert das Schwarzpeterspiel den Parteien und Verbänden brauchbaren Agitationsstoff, beinahe wie einst, im vorindustriellen Zeitalter: «Das Brot wird teurer? 100 Stockhiebe für den Bäcker!» Auf diesem Weg lässt sich der Wert des Schweizerfrankens nicht verteidigen.

Hinzu kommt das Dilemma, das von Bundesratsseite als «Zielkonflikt»

bezeichnet wurde. Zum Beispiel: Gegen die Inflation mögen tausend Rezepte in Frage kommen, eines jedoch nicht: die «Billig-Geld-Methode». Wenn zwecks Erhaltung des Geldwerts die Geldmenge verknappt werden muss, dann ist dies (zunächst) meist gleichbedeutend mit Geldverteuerung, mit Zinsfusssteigerung. Dies scheint ein echter, in der Sache begründeter Zielkonflikt zu sein, denn angesichts der öffentlichen und hypothekarischen Verschuldung wäre eine geringe Zinsbelastung ohne Zweifel ebenfalls erwünscht. (Immerhin sei sogleich beigefügt, dass auf längere Sicht eine ungestörte, kontinuierliche Kapitalbildung zu den entscheidenden Voraussetzungen mässiger Zinsbelastung gehört – und dass die Erwartung von Geldwertverlusten nicht gerade zu vermehrter Spartätigkeit ermuntert.)

Ein weiterer Hemmschuh im Kampf gegen die Inflation ist die Angst vor dem Umkippen in eine Stagnation. Ein «bisschen Inflation» ist eher zu ertragen als ein wenig Deflation. Mancher Geschäftsmann fragt sich, wie es um den Auftragsbestand seines Unternehmens bestellt wäre, wenn die konjunkturellen (lies: inflationären) Impulse ausblieben – von der grössern Bequemlichkeit der Kalkulation in Haussezeiten ganz abgesehen.

Wichtiger noch als dieser Zusammenhang ist aber der Umstand, dass beides – Inflation wie heutige Inflationsbekämpfung – mit den tragenden sozialen und politischen Zeitstömungen konform verläuft: Der ohnehin mächtige Trend zum Dirigismus wird verstärkt. Der «Apparat der zurückgestauten Inflation» (Roepke) ist grösstenteils etatistisch; die Methode der Eingriffe von Fall zu Fall, im breiten Spielraum des Ermessens, gibt Partei- und Verbandsvertretern das, was sie zuhanden ihrer Getreuen brauchen: gute Aussichten auf Erfolg beim Seilziehen der Interessierten. Man sieht das Naheliegende: die steigenden Preise. Man übersieht aber, dass sich der Endpreis einer Ware nicht stabilisieren lässt, wenn man die Kostenbestandteile, die schliesslich den Endpreis ergeben, nicht beherrscht. So ist es aus logischen Sachgründen in einer Demokratie einfach nicht möglich, dem Inflationsproblem durch Zurückstauung, durch Eingriffe auf der Kostenseite beizukommen. Dies führt entweder ins Dickicht eines wuchernden Interventionismus oder zur Verewigung jener peinlichen Streitereien, die den Unterschied zwischen Parlament und Markthalle verwischen.

Die Alternative

Vielleicht sollten die Parteien sich nicht gegen die Inflation entscheiden, sondern – mit allen Konsequenzen – für eine der liberalen Demokratie adäquate Wirtschaftsordnung. Dieser Entscheid würde wegführen von den punktuellen Eingriffen in den Markt, würde zwangsläufig wegführen von der Methode, Inflationsfolgen zu unterdrücken, Inflationsursachen aber

bestehen zu lassen. Allerdings gelangt man zu solchen Schlüssen nur, wenn man sich von der einseitigen Vorstellung der «Kosteninflation» löst und das Problem primär als «Nachfrageinflation» angeht. Das eine heisst: Hunderttausend Gewerkschafter, Gewerbler, Bauern und Bankiers sind schuld, weil sie masslos sind und die Lebenskosten hinauftreiben. Das zweite heisst – wir sagten es bereits –: Es besteht ein Ungleichgewicht zwischen *Gesamt*nachfrage (Geld- und Kreditvolumen) und Gesamtangebot, und dieses Ungleichgewicht kann, im Prinzip, von einer Stelle aus korrigiert werden. Mit anderen Worten: wenn der Entscheid für das ordnungspolitische Modell der Marktwirtschaft gefallen ist, dann muss das zentrale Bankensystem – also die Notenbank – mit einem funktionstüchtigen Instrumentarium ausgerüstet werden, das die Steuerung der Gesamtnachfrage ermöglicht. Im Rahmen eines so zu gewährleistenden globalen Gleichgewichts kann das «Masshalten» bei den Kosten, bei den Einzelpreisen, getrost den Spielregeln des Wettbewerbs überlassen bleiben. Es würde sich zeigen, dass der Apparat der Zurückstauung entbehrlich wird.

In den zitierten Parteiprogrammen finden sich Ansätze zu Lösungen in dieser Richtung; sie durch geduldige Aufklärung populär zu machen, ist in Sachen Inflationsbekämpfung *die* politische Aufgabe. Keine leichte!

Wie wirksam wäre ein konjunkturpolitisches Instrumentarium?

ROLF HASLER

Gemessen an der Anzahl wünschenswerter wirtschaftspolitischer Ziele und in Anbetracht der Fülle von vorgeschlagenen Instrumenten mag es nicht überraschen, dass über den Nutzen des Instrumentariums mancherorts Uneinigkeit herrscht. Hinzu kommen Meinungsverschiedenheiten über das Mass, den zeitlichen Einsatz und die Kombination der Instrumente, die naturgemäss je nach Umweltbedingung verschieden sein müssen. Die Inflationsbekämpfung in einem Leitwährungsland wie die Vereinigten Staaten mit ihrer Arbeitslosigkeit, ihren militanten Gewerkschaften und ihrer Verantwortung gegenüber der übrigen westlichen Welt erfordert andere Massnahmen als in der Schweiz.

Um den kleinen Rahmen dieses Aufsatzes nicht zu sprengen, dürfte es zweckmässig sein, sich auf die gegenwärtige Wirtschaftslage in der Schweiz zu konzentrieren und auf komplizierte aber nicht ausschlaggebende Faktoren wie Geldumlaufgeschwindigkeit, unterschiedliche Preiselastizitäten bei Export und Import usw. zu verzichten. Diese Vereinfachung ermöglicht acht Instrumente an folgenden sechs Kriterien kurz zu überprüfen.

Was ein konjunkturpolitisches Instrumentarium leisten müsste – sechs Kriterien

1. Das Instrument soll imstande sein, die Geldvermehrung zu bremsen

Bekanntlich ist die Anhebung des Preisniveaus, das heisst die Inflation, ein Zeichen dafür, dass die Geldversorgung grösser ist als die Güterversorgung. Somit kommen sowohl die Reduktion der Geldmenge als auch die Produktionsförderung als antiinflationäre Massnahmen in Betracht. Allerdings fällt die zusätzliche Vergrösserung des Güterangebotes bei einer vollbeschäftigten und bereits weltoffenen Volkswirtschaft nicht ins Gewicht. Überdies sind produktionsfördernde Massnahmen in einer wachstumsorientierten Wirtschaft immer erwünscht, und zwar ungeachtet der konjunkturellen Lage. Damit beschränkt sich die Anforderung an das antiinflationäre Instrument auf monetäre Massnahmen, was insofern auch vernünftig erscheint, als die herrschende Inflation rein monetärer Natur ist und nicht etwa das Resultat von Streiks, Kriegswirren oder Hungersnot.

2. Das Instrument soll marktkonform sein

Diese These ist ein Bekenntnis zur freien Marktwirtschaft, die Eingriffe in die Wirtschaft nur in jenen Bereichen zulässt, die mittels des Preismechanismus nicht befriedigend gelöst werden können (gewisse Infrastrukturaufgaben). In diesen wenigen Fällen soll der Steuermechanismus nicht durch Beamte, sondern durch einen demokratischen Entscheidungsmechanismus ersetzt werden. Man möchte auf keinen Fall ein konjunkturpolitisches Instrumentarium, das von Staats- oder Bankbeamten als produktionslenkendes Werkzeug missbraucht werden kann. Dagegen sind Massnahmen, die schlecht geführte Betriebe ungeachtet ihrer Grösse oder Branche eliminieren, für das wirtschaftliche Wachstum von grosser Bedeutung und in einer überbeschäftigten Wirtschaft positiv zu werten.

3. Das Instrument muss beliebig wiederholbar eingesetzt werden können

Im Unterschied zur Zeit der Goldwährung verläuft die Konjunktur nicht mehr in ausgesprochenen Zyklen mit abwechselnden Perioden der Inflation und Deflation. Heute leiden wir an einer jahrzehntelang andauernden schleichenden Inflation, die dem heutigen Währungssystem der beinah

unbegrenzten Liquidität eigen ist. Dabei geht es nicht darum, ein Instrument zu finden, das die von Jahr zu Jahr unterschiedlichen Teuerungsraten glätten soll, sondern es wird ein Mittel gefordert, das in der Lage ist, dem Teuerungstrend eine dauerhafte Ruhestätte zu bereiten.

4. Das Instrument muss rasch einsetzbar sein

5. Das Instrument soll reversibel sein

In Anbetracht des reichlich liquiden Weltwährungssystems ist eine Wiederholung einer Depression, wie man sie in den dreissiger Jahren erlebt hat, unwahrscheinlich. Trotzdem gewinnt ein konjunkturpolitisches Werkzeug an Wert, wenn es auch in Krisenlagen benutzt werden kann. Nicht selten dürfte der Fall eintreten, dass in Verbindung mit einem hochbrisanten Instrument ein in entgegengesetzter Richtung wirkendes Mittel sozusagen als Abschwächer dienen soll.

6. Das Instrument soll die «Terms of Trade» nicht verschlechtern

Unter «Terms of Trade» oder Realaustauschverhältnissen versteht man das Verhältnis von Ausfuhrpreisen zu Einfuhrpreisen. Steigende Importpreise bei stabilen Exportpreisen führen im Laufe der Jahre zu einer unterdurchschnittlichen Entfaltung unseres Wohlstandes. Eine derartige Entwicklung ist unerwünscht, und es ist Aufgabe der Wirtschaftspolitik, die «Terms of Trade» zu verbessern. Zu jeder wirtschaftspolitischen Massnahme, welche die Aussenwirtschaft berührt, gehört demnach die Frage nach den Auswirkungen der «Terms of Trade».

Tabelle 1

	Preisindex Exportfakturen (Uhren)	*Preisindex Importfakturen (Pneus)*	*«Terms of Trade»* (Exportpreis/ Importpreis)
Ausgangslage	100	100	1
1. Inflation im Ausland, stabiles Preisniveau im Inland	100	105	0,95
2. Anpassungs-Inflation	105	105	1
3. Inländischer Produktivitätsfortschritt	105	100	1,05

Betrachten wir den Fall einer erfolgreichen Teuerungsbekämpfung im Inland, während die Inflation im Ausland weiterhin um 5 Prozent ansteigt:

In der Ausgangslage (vgl. Tabelle 1) erhält man für 100 exportierte Uhren 100 ausländische Autoreifen. Mit der Verteuerung der Autoreifen (Punkt 1 in Tabelle 1) ist die Schweiz vorerst gezwungen, 5 zusätzliche Uhren zu produzieren, um die Reifen bezahlen zu können. Eigenartigerweise bezeichnet man diese Verschlechterung im politischen Jargon als «Verbesserung der Konkurrenzsituation». Vernünftigerweise passen sich die Exporteure rasch an die veränderte Konkurrenzlage an und erhöhen ihre Fakturapreise. Damit ist der erste Schritt zur Anpassungsinflation getan (Punkt 2). Möglicherweise wird diese günstige Wettbewerbslage auch dazu benutzt, um sich eine Verschnaufpause in den Produktivitätsanstrengungen zu gönnen.

Diese Überlegungen über die «Terms of Trade» zeigen noch einen anderen Sachverhalt, denn selbst, wenn das Ausland nicht inflationiert, können durch den Export inflationäre Impulse entstehen. Dies trifft beispielsweise dann zu, wenn es unseren Uhrenfabrikanten gelingt, eine bessere Uhr zu fabrizieren, die im Ausland um 5 Prozent höher bewertet wird (Punkt 3).

Mit dem Anstieg des Exportpreises erhöhen sich die «Terms of Trade». Gleichzeitig wirken die damit verursachten Mehreingänge an Zahlungsmittel inflationär. Obwohl das Beispiel stark vereinfacht ist, dürfte doch ersichtlich sein, dass eine unterdurchschnittliche Inflationsrate nicht als Beweis einer erfolgreichen Konjunkturpolitik dienen kann. Sie könnte nämlich durch unterdurchschnittliche Produktivitätsgewinne teuer erkauft worden sein.

Die möglichen Instrumente kritisch geprüft

In Tabelle 2 werden die besprochenen Kriterien einer Auswahl von Instrumenten gegenübergestellt. Dabei fällt auf, dass die *Einkommenspolitik* die schlechteste Note erhält. Ihre Popularität geht auf die irrige Ansicht zurück, dass Krankheit (Inflation) und Fieber (Preise) identisch sind und dass fiebersenkende Mittel einen Patienten zu heilen vermögen. Aus praktischen Gründen wird die Einkommenspolitik in verschiedenen Ländern nur partiell angewandt (Tariflohn, Stahlpreis, Mietzins) und endet notgedrungen in Produktionsverlusten und Ungerechtigkeiten. Eine umfassende Einkommenspolitik müsste die Planung, Ausführung und Kontrolle von Millionen von Güter- und Kapitaltransaktionen umfassen, die sich täglich in einer Volkswirtschaft abspielen. Sie ist dermassen absurd, dass sie keiner weiteren Würdigung bedarf.

Einseitige *Zollsenkungen* vergrössern im allgemeinen das Güterangebot durch Mehreinfuhren und schmälern gleichzeitig den Geldumlauf. Allerdings liegt ihre Stärke mehr auf dem Gebiet des Strukturwandels als bei

der Teuerungsbekämpfung. Bei gegenseitigen Zollreduktionen (EFTA) lässt sich dagegen eine inflationäre Tendenz nachweisen, falls die durch den Zollausfall erlittenen Fiskaleinnahmen durch Geldschöpfung kompensiert werden.

Tabelle 2

Instrumente	*Kriterien*					
	bremst Geldvermehrung	*marktkonform*	*kumulativ wiederholbar*	*rasch einsatzbereit*	*reversibel (gegen Deflation)*	*positiver Einfluss auf «Terms of Trade»*
Einkommenspolitik	nein	nein	nein	nein	nein	nein
Zollsenkung	ja	ja	nein	ja	nein	nein
Diskontpolitik	ja	ja	ja	ja	nein	nein
Kreditbegrenzung	ja	nein	nein	ja	nein	nein
Mindestreservepolitik	ja	ja	nein	ja	nein	nein
Offenmarktpolitik	ja	ja	ja	ja	ja	nein
Fiskalpolitik	ja	ja	ja	nein	ja	nein
Währungspolitik	ja	ja	ja	ja	ja	ja

Bekanntlich ist die Nationalbank in der Lage, durch Entgegennahme von erstklassigen Wechseln kurzfristigen Kredit zu erteilen. Sie kann durch Erhöhung des *Diskont*satzes die Schuldner vor einer weiteren Inanspruchnahme des Wechselkredites die Geldmenge vermindern. Infolge des recht bescheidenen Bestandes an Wechselschulden vermag aber dieses Instrument keinen ausschlaggebenden Einfluss auf die Konjunktur auszuüben.

Zur Zeit besteht zwischen der Nationalbank und den Banken ein Abkommen über die *Kreditbegrenzung*, welche die Vermehrung des Geldvolumens in gewissen Schranken halten soll. Einerseits ist dieses Massnahme bedenklich, weil sie wie jede Kontingentierung auf historischen Daten aufbaut und den durch den Zinsmechanismus erwünschten Dämpfungseffekt zu umgehen sucht. Anderseits mag sie als vorübergehende und sofort verfügbare Massnahme ihren Zweck als Brecher von Inflationsexzessen durchaus erfüllen, indem sie da und dort die öffentlichen Körperschaften dazu zwingt, den Budgetausgleich etwas hausväterlicher herbeizuführen.

Bedeutend marktkonformer ist die in der Schweiz umstrittene *Mindestreservepolitik*. Mit diesem Instrument lässt sich die Geldschöpfung der Banken durch Verschärfung der Liquiditätsvorschriften einschränken. Es liegt auf der Hand, dass die Handelsbanken gegen dieses im Kampf gegen die Teuerung sehr wirkungsvolle Instrument Sturm laufen, gehört doch das kurzfristige Kreditgeschäft zu einem ihrer besten Rennpferde.

Etwas mehr Beliebtheit erfreut sich die *Offenmarktpolitik*, bei der die Nationalbank ermächtigt werden soll, Obligationen ans Publikum zu verkaufen. Dadurch vermindert sich die zirkulierende Geldmenge.

Ähnliche positive Wirkung kann die *Fiskalpolitik* aufweisen, falls es gelingt, die Fiskaleinnahmen unmittelbar nach der Inflationsdiagnose zu erhöhen und zu sterilisieren. Dagegen sprechen aber sowohl die Trägheit unseres dezentralisierten Steuersystems als auch die Ausgaben-Euphorie, in die unsere Volksvertreter in Anbetracht einer vollen Staatskasse zu verfallen pflegen.

Folgerungen: Auf die Währungspolitik kommt es an!

Mit Ausnahme der Einkommenspolitik, die keine Kaufkraft abschöpft, sondern lediglich verlagert, vermögen alle erwähnten Mittel die Geldversorgung zu bremsen. Trotzdem lässt sich mit Bestimmtheit sagen, dass sie allein nicht ausreichen, um den Kampf gegen die Inflation zu gewinnen. Denn der virulente Geldumlauf ist weder auf die Verschuldung gegenüber der Nationalbank (zum Beispiel durch Diskontierung von Wechseln, Gewährung von Krediten an die öffentliche Hand) noch allein auf die spektakuläre Kreditausweitung der Banken zurückzuführen; er ist vielmehr das Resultat einer Wirtschaftspolitik, die insofern erfolgreich ist, als sie den Schweizerfranken zu einer begehrenswerten Währung gemacht hat.

Im Unterschied zu anderen Gütern, die mit zunehmender Wertschätzung in ihrem Preise steigen, ist die Nationalbank gesetzlich gezwungen, den Preis des Schweizerfrankens tief zu halten, indem sie laufend mehr Geld anbietet, als unsere Volkswirtschaft benötigt. Hier liegt die eigentliche Quelle unserer Inflation. Man kann sie nur zum Versiegen bringen, indem man die Nationalbank von der Pflicht entbindet, unbeschränkt ausländische Devisen entgegenzunehmen, die sie mit neu zu schaffenden Schweizerfranken zu begleichen hat. Dagegen müsste die Nationalbank verpflichtet werden, den Geldumlauf nach Massgabe der Produktionskapazität unserer Volkswirtschaft zu steuern. Der *Währungspolitik* fällt somit die beherrschende Rolle zu, während die übrigen Instrumente (Offenmarktpolitik, Diskontpolitik, Mindestreservepolitik, Fiskalpolitik) auf die Dauer nur als Unterstützungswaffen erfolgreich sein können.

Reform des Weltwährungssystems?

Der gegenwärtige Stand der Diskussion

ALFRED BOSSHARDT

Das «magische Viereck» – Erfolge und Misserfolge

Über eines sind sich heute Nationalökonomen, Wirtschaftspolitiker und Währungsexperten im grossen ganzen einig, nämlich dass die staatliche Wirtschafts- und Währungspolitik modernen Anforderungen nur genügt, wenn sie gleichzeitig folgende Ziele anstrebt: Vollbeschäftigung, angemessenes Wirtschaftswachstum, aussenwirtschaftliches Gleichgewicht und Stabilität des Geldwertes. Dieses Konglomerat wirtschafts- und währungspolitischer Zielsetzungen wird bekanntlich als «magisches Viereck» bezeichnet.

Hier drängt sich eine Frage auf: Warum «magisches» Viereck? Haben die Schöpfer dieser Formel etwa von vornherein in Rechnung gestellt, dass die gleichzeitige Erfüllung dieser Ziele auf fast unüberwindliche Schwierigkeiten stossen werde, deren Bewältigung bei den verantwortlichen Staatsmännern, Notenbankleitern usw. geradezu magische Fähigkeiten voraussetzt, und die daher nur von wirklichen «Zauberkünstlern» überwunden werden können? Die Frage braucht hier nicht beantwortet zu werden; es genügt die Feststellung, dass es bisher keinem einzigen westlichen Lande gelungen ist, die in diesem Viereck eingeschlossenen Ziele gleichzeitig zu verwirklichen.

Zwar sind die meisten westlichen Industrieländer in den fünfziger und noch mehr in den sechziger Jahren dieses Jahrhunderts dem Ziel der Vollbeschäftigung erstaunlich nahe gekommen; damit parallel ging auch ein aussergewöhnliches Wirtschaftswachstum, das von einer entsprechenden überdurchschnittlichen Steigerung des Wohlstandes begleitet war. Bedeutend weniger befriedigend verliefen demgegenüber die Bemühungen um ein dauerhaftes aussenwirtschaftliches Gleichgewicht, als Voraussetzung langfristig stabiler Wechselkurse, obwohl eigentliche Währungszusammenbrüche, wie sie in der Zwischenkriegszeit gang und gäbe waren, ungefähr seit 1950 dank der Tätigkeit des Internationalen Währungsfonds und einer immer stärker entwickelten Zusammenarbeit der westlichen Notenbanken praktisch eliminiert werden konnten.

Am krassesten tritt indessen das Ungenügen des heutigen Währungssystems – «Golddevisenstandard» genannt – in bezug auf das vierte Ziel in Erscheinung, nämlich hinsichtlich der Erhaltung einer angemessenen Kaufkraftstabilität der nationalen Währungen. Während die Zwischenkriegszeit durch ein Schaukelspiel von Inflation, Deflation und Reinflation gekennzeichnet war, scheint die Welt seit dem Zweiten Weltkrieg in eine Periode dauerhafter Inflation eingetreten zu sein, die in vielen Entwicklungsländern den Charakter einer sogenannten «galoppierenden Inflation» angenommen hat, während man in den Industriestaaten von einer «schleichenden» oder auch «säkularen» Inflation spricht.

Die säkulare Inflation und ihre wichtigsten Komponenten

Je nach dem Gewicht, das man den einzelnen Teilzielen im Rahmen dieses magischen Vierecks zumisst, wird nun auch die Gesamtbeurteilung des geltenden Währungssystems sehr verschieden ausfallen. Dabei kommt man auch nicht um die Frage herum, was eigentlich dafür verantwortlich ist, dass die beiden ersten Ziele so gut, das dritte dagegen nur teilweise erfüllt und das vierte, eben die Erhaltung des inneren Geldwertes, völlig verfehlt wurde. Liegt es an notorischen Mängeln unseres gegenwärtigen Weltwährungssystems, oder liegen die Dinge etwa sogar so, dass es sich bei diesem Viereck um eine Kombination von miteinander unvereinbaren, sich gegenseitig ausschliessenden Zielsetzungen handelt? Dass dem tatsächlich so sein könnte, wurde von namhaften Nationalökonomen immer wieder geltend gemacht.

Es sind jetzt bald zwanzig Jahre her, seitdem im Londoner «Economist» unter dem Titel «The Age of Inflation» von einem anonymen Autor eine Aufsatzserie erschienen ist (August und September 1951), in welcher in überaus eindrücklicher Weise dargelegt wurde, dass die westliche Welt endgültig in eine Periode langfristiger Inflation eingetreten sei; seit dem Zweiten Weltkrieg seien die Preise unaufhörlich gestiegen und sie würden, soweit sich die weitere Entwicklung überhaupt voraussehen lasse, auch weiterhin nicht aufhören zu steigen – eine Prophezeiung, welche sich, wie wir heute leider feststellen müssen, als nur allzu richtig erwiesen hat. Der Autor stützte diese Prognose auf nicht weniger als 14 Argumente, von denen ich hier nur die wichtigsten festhalten möchte.

Zunächst die Tatsache, dass zwar der «heisse» Krieg 1951 zu Ende gewesen sei, nicht aber der «kalte»; in der ganzen Weltgeschichte habe es aber nie einen Krieg oder «Beinahe-Krieg» gegeben, der nicht inflatorische Wirkungen gehabt habe. Insbesondere der unvermeidliche Rüstungswettlauf zwischen dem Westen und dem Osten werde daher nicht ohne inflato-

rische Folgen bleiben. Ein blosser Blick auf die seitherige Entwicklung, vor allem in den USA, zeigt, wie richtig der Autor diese vorausgesagt hat; dabei sind die USA nur der wichtigste, keineswegs der einzige Fall inflatorischer Rüstungs- und Kriegsfinanzierung in der Nachkriegszeit.

Auf der wirtschaftlichen und sozialen Ebene legt der Autor besonderen Nachdruck auf die in allen freien Ländern feststellbare erhöhte Macht der Gewerkschaften, welche es immer schwieriger mache, den nie abreissenden Begehren nach höheren Löhnen und Sozialleistungen, sowie nach kürzerer Arbeitszeit usw., Widerstand zu leisten; dieser Tatbestand habe nun von der Kostenseite her eine dauerhaft wirksame Tendenz zu Preissteigerungen ausgelöst, heute «cost-push inflation» genannt. Diese Tendenz werde nun gerade durch die Vollbeschäftigungspolitik, zu der sich heute so ziemlich alle Regierungen des Westens verpflichtet fühlten, noch gewaltig gefördert. Nur ein heute weltweit als untragbar befundener Grad von Arbeitslosigkeit könnte nach der Meinung des Autors diese Gewerkschaftsmacht soweit in Schranken halten, dass die Löhne nicht nur nach oben, sondern auch nach unten wieder elastisch würden oder wenigstens im Rahmen der realen Produktivitätsfortschritte gehalten werden könnten. Eine solche Arbeitslosigkeit absichtlich herbeizuführen, ziehe aber heute keine Regierung ernsthaft in Betracht. Wenn sie die Wahl habe zwischen Vollbeschäftigung bei steigenden Preisen, oder aber Preisstabilität bei steigender Arbeitslosigkeit, so werde sich jede Regierung zwangsläufig für die Vollbeschäftigung bei steigenden Preisen entscheiden. Unser Autor bezeichnet diesen Zustand, unter ausdrücklicher Bezugnahme auf J. M. Keynes, bzw. auf das, was er die «Keynesian revolution in economic thought» nennt, als «the sacrosanctity of full employment». Dazu möchte ich noch bemerken, dass auch die bekannte Keynes-Schülerin Joan Robinson schon vor vielen Jahren festgestellt hat, die westliche Welt sei mit der Anerkennung der Priorität der Vollbeschäftigungspolitik an den Rand eines Abgrundes geraten, und dieser Abgrund heisse eindeutig «dauerhafte Inflation».

Ein weiteres Element der säkularen Inflation erblickt der Autor sodann im heutigen System des Golddevisenstandards, und dies deshalb, weil im gegenwärtigen Währungssystem Gold- oder Devisenverluste nicht mehr notwendigerweise, wie das in der alten Goldumlaufwährung der Fall gewesen war, zur Deflation führen. Das heutige Währungssystem wirke insofern asymmetrisch, und das ganz besonders dann, wenn die sogenannten Schlüsselwährungsländer defizitäre Zahlungsbilanzen aufweisen, was bekanntlich seit nunmehr bald zwei Jahrzehnten sowohl für die USA wie für Grossbritannien immer wieder zutrifft.

Erwähnen möchte ich unter den übrigen Argumenten des Autors schliesslich noch seine Feststellung, dass fast alle diese inflationsfördernden Faktoren heute sich nicht mehr nur auf einzelne Länder beschränken, sondern

sich praktisch über die ganze Welt erstrecken. Selbst wenn ein Land für sich allein damit fertig würde, so wäre es diesem Einfluss über die Kanäle des Aussenhandels, aber auch des kurz- und langfristigen Kapitalverkehrs dennoch ausgesetzt, weil es die Inflation ganz einfach zu importieren gezwungen wäre. Mindestens, so müssen wir heute billigerweise beifügen, trifft das für ein System fester Wechselkurse zu. Anderseits kommen wir auch nicht um die Feststellung herum, dass es sogar Ländern, die den Absprung vom System der fixierten Wechselkurse wagten und zu flexiblen Kursen übergegangen sind (Beispiel: Kanada) bisher nicht gelungen ist, sich dem weltweiten Inflationstrend ganz zu entziehen.

Internationale Lohnexplosion auf der Grundlage unausgeglichener Staatsfinanzen

Betrachtet man nun die weltwirtschaftliche Entwicklung der letzten zwanzig Jahre insbesondere unter dem Gesichtspunkt des Geldwertschwundes, so wird man kaum darum herumkommen, unserm Autor eine aussergewöhnliche prophetische Fähigkeit zuzubilligen. Nicht nur haben sich die Ereignisse genau in der von ihm vorausgesagten Richtung vollzogen, sondern die Tendenz zur säkularen Inflation hat sich in den letzten Jahren sogar noch deutlich verstärkt, ungeachtet alles dessen, was von den einzelnen Regierungen und Notenbanken dagegen unternommen worden ist. Diese Tatsache ist nicht zuletzt auch an der jüngsten Jahrestagung der Bretton-Woods-Institute im September 1970 in Kopenhagen deutlich zum Ausdruck gekommen, wo unter anderen der Leiter des Internationalen Währungsfonds, P. P. Schweitzer, seiner tiefen Besorgnis einerseits über die sich weltweit verstärkende Inflation, anderseits über die von einer befriedigenden Lösung noch weit entfernten Zahlungsbilanzprobleme, beredten Ausdruck gegeben hat. Im ersten Halbjahr 1970 sei die Teuerungsrate im Durchschnitt der westlichen Industrieländer auf den höchsten seit dem Korea-Krieg erreichten Stand gestiegen. Schweitzer verfehlte nicht beizufügen, dass dieser Inflationsdruck seine Wurzeln in «strong cost-push forces» habe, was die Bewältigung dieses Problems als besonders schwierig erscheinen lasse.

Nun wäre es meines Erachtens völlig falsch, die Inflationsentwicklung der letzten Jahre ausschliesslich als «cost-push» zu interpretieren und damit allein den Gewerkschaften zur Last zu legen. Von nicht geringerer Bedeutung war auch der «demand-pull», ausgelöst vor allem durch eine fehlerhafte, das heisst defizitäre und damit zwangsläufig inflatorische Finanzpolitik wichtiger Staaten. Dem Wirtschaftsberater der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Milton Gilbert, gebührt das besondere Verdienst, gerade diesen Aspekt in einem kürzlichen Vortrag anlässlich einer Währungskonferenz in den USA überzeugend dargelegt zu haben. Die heutige ver-

stärkte Inflation habe, erwähnte Gilbert, in den USA eindeutig mit der Akzeleration des Vietnam-Krieges begonnen, welche von keinen adäquaten Finanzmassnahmen begleitet gewesen sei, mit der Folge, dass zwar der Vietnam-Krieg nur «halb so gross» gewesen sei wie der Korea-Krieg, dafür aber «doppelt so inflatorisch». Aber auch die nicht direkt in den Vietnam-Krieg verwickelten europäischen Staaten haben nach Gilbert durch fehlerhafte Staatsfinanzierung zum allgemeinen Inflationstrend nicht wenig beigetragen. Nach Gilbert lag zum Beispiel die Hauptursache der Pfundabwertung von 1967 darin, dass es der britischen Regierung in den vorangegangenen Jahren nicht gelungen sei «to get the governement accounts in order». Es sei dabei auch kein Zufall, dass die schlimmsten Fehler meistens in sogenannten Wahljahren geschehen seien, so 1964 in Grossbritannien und 1965 in der Bundesrepublik Deutschland. «We used to have something called the business cycle; now what we have is the election cycle. It is just about takten for granted that in an election year it is out of the question to expect a firm fiscal situation.» Gilbert betont dabei, dass es sich auch hier um eine weltweite Erscheinung handle.

Auf diesem brüchigen Grunde unausgeglichener Staatsfinanzen baut sich nun jener zweite Inflationsfaktor auf, der laut P. P. Schweitzer in den letzten Jahren zur wichtigsten Teuerungsquelle wurde; Gilbert nennt ihn «excessive wage increases due to strong labor union pressures». Man gehe nicht zu weit, wenn man von einer eigentlichen internationalen Lohnexplosion spreche. Dabei betont Gilbert, dass diese Lohnsteigerungen mehr und mehr zu einer «konjunkturell unabhängigen Variablen» geworden seien, also mit dem Zustand des Arbeitsmarktes nicht mehr viel zu tun hätten. Unter den grösseren Industrie-Nationen sei einzig in der Bundesrepublik der Arbeitsmarkt unter starkem Nachfragedruck gestanden; in den meisten übrigen Ländern vollziehe sich die Lohnexplosion weitgehend unabhängig vom Zustand des Arbeitsmarktes. Die Folge sei, dass sich die Löhne nun sowohl bei guter wie bei schlechter Konjunktur stets aufwärts bewegen, wenn auch bei guter etwas stärker als bei schlechter.

«Importierte Inflation» als Folge mangelhafter Flexibilität des Wechselkursmechanismus

Nun gibt es bekanntlich neben der «hausgemachten» Inflation, sei sie nun durch defizitäre Staatsfinanzen oder durch übertriebenen Lohndruck induziert, auch noch die sogenannte «importierte» Inflation, und diese hängt nun eindeutig mit unserem auf fixen Wechselkursen basierenden Weltwährungssystem zusammen. Treibt ein bestimmtes Land mehr Inflation als andere Länder, steigen also seine Löhne und Preise stärker, so verschlechtert sich alsbald auch seine internationale Wettbewerbsfähigkeit und damit

auch seine Handels-, Ertrags- und Zahlungsbilanz. Bei den weniger inflationierenden Ländern trifft genau das Gegenteil zu. Gerade dadurch aber, dass weniger inflationierende Länder unter Umständen zu Überschussländern werden, wird nun der Inflationsprozess auch auf diese übertragen; denn Zahlungsbilanzüberschüsse bewirken ja eine Ausweitung des Geld- und Kreditvolumens. Besonders schlimm wird die Sache dann, wenn es sich bei den inflationierenden Ländern um die sogenannten «Schlüsselwährungsländer» handelt, was bereits unser Autor von 1951 richtig erkannt hatte, weil in diesem Falle Zahlungsbilanzdefizite nicht notwendigerweise zu Geld- oder Devisenabflüssen und damit zu einer antiinflatorischen Geldpolitik führen, wie das in der Goldumlaufwährung der Fall war, sondern lediglich zu einer stärkeren kurzfristigen Auslandsverschuldung. Diese asymmetrische Funktionsweise des Golddevisenstandards ist denn auch wohl der Hauptgrund dafür, dass immer mehr Nationalökonomen sich von diesem System abgewandt haben und ein System flexibler Wechselkurse befürworten.

Indessen ist es eine Tatsache, dass die Anhänger flexibler Wechselkurse mit ihrem Postulat bisher nicht sehr weit gekommen sind. Die Gründe dafür sind offensichtlich: Die Wirtschaft der westlichen Welt will die flexiblen Wechselkurse ganz einfach nicht, weil sie überzeugt ist, dass ihre unzweifelhaften Vorteile durch noch grössere Nachteile erkauft werden müssten! Der Holländer Posthuma hat es seinerzeit so formuliert: Schwankende Wechselkurse zerstören ganz einfach die Grundlage für einen wirklich rationellen internationalen Produktionsaufbau.

Was wir dagegen dringend benötigen, ist nicht totale Flexibilität der Wechselkurse, wohl aber grössere Flexibilität in der Anpassung falsch gewordener Währungsparitäten, also rasche Wiederherstellung von Gleichgewichtskursen beim Vorliegen fundamentaler Zahlungsbilanzdefizite.

Grundsätzliche Reformbereitschaft beim Internationalen Währungsfonds

Unter diesem Zeichen stand denn auch die jüngste Jahrestagung der Bretton-Woods-Institute in Kopenhagen, welcher ein ausführlicher Bericht der Exekutivdirektoren des Internationalen Währungsfonds über die Rolle der Wechselkurse zugrunde lag. Sowohl im Bericht wie auch an der Tagung wurde überwiegend die Meinung vertreten, dass die unbefriedigende Funktion des Wechselkursmechanismus ihren Grund weniger in notorischen Mängeln des Bretton-Woods-Systems selbst als vielmehr in der ungenügenden Anwendung seiner Spielregeln habe. Vor allem sei von den Möglichkeiten rascher Wechselkurskorrekturen in Fällen offensichtlicher fundamentaler Zahlungsbilanzdefizite viel zu wenig Gebrauch gemacht worden. Dabei wurde allerdings zugegeben, dass das, was unter einem fundamen-

talen «Zahlungsbilanz-Ungleichgewicht» zu verstehen sei, weder in den Statuten des Fonds noch je von der Fonds-Leitung näher präzisiert worden sei. Überwiegend wurde indessen die Meinung vertreten, dass das System im ganzen flexibler werden müsse; massgebende Mitgliedsländer hätten immer wieder längst überfällige Kurskorrekturen allzulange hinausgezögert, woraus eine für die Rationalität des Weltwirtschaftssystems sehr gefährliche Tendenz zu neuen Handels- und Zahlungsrestriktionen entstanden sei. Um eine elastischere Handhabung des Kurssystems zu erreichen, stimmte die Versammlung grundsätzlich auch einer vorübergehenden Aufhebung der Währungsparitäten zu; damit soll den von Zahlungsbilanzdefiziten betroffenen Ländern Gelegenheit zur marktmässigen Einpendelung ihrer Kurse auf ein neues Gleichgewicht gegeben werden. Auch eine bescheidene Ausweitung der sogenannten Bandbreiten von gegenwärtig 1% auf 2 bis höchstens 3% nach unten und oben wurde grundsätzlich gutgeheissen.

Demgegenüber stiessen alle radikaleren Vorschläge, wie namentlich der Übergang zu völlig flexiblen Kursen, oder eine Erweiterung der Bandbreiten auf 5%, deutlich auf Ablehnung; auch der in den letzten Jahren von vielen Nationalökonomen befürwortete Vorschlag auf Einführung eines Systems laufender kleiner Paritätsänderungen, «crawling peg» genannt, fand vor der Versammlung keine Gnade.

Prekäres Ergebnis der Kopenhagener Währungs-Konferenz

Kein Zweifel: Die Empfehlungen der Kopenhagener Tagung bewegen sich grundsätzlich in der richtigen Richtung; ebenso klar ist aber, dass ausschlaggebende Grundprobleme der «internationalen Währungsmisere» (Wirtschaftsminister Schiller) ungelöst bleiben. Muss daher die jüngste Jahrestagung der Bretton-Woods-Institute als Versager qualifiziert werden? In der Tat: Was nützt schon grössere Kursflexibilität, das heisst raschere Beseitigung von falsch gewordenen Paritäten, wenn nur die kleineren und mittleren Partner des Weltwährungssystems davon Gebrauch machen, während gerade der grösste – die USA – sich weiterhin weigert, seinen überbewerteten Dollar endlich zu korrigieren, womit die Hauptquelle der importierten Inflation, eben das permanente amerikanische Zahlungsbilanzdefizit, weiterhin bestehen bleibt! Diese Situation besteht nun seit über zwanzig Jahren; sie führte in diesen beiden Jahrzehnten zu gewaltigen Goldverlusten und zu einer noch grösseren kurzfristigen Verschuldung der USA gegenüber Europa, ungeachtet aller Abwehrmassnahmen, welche die USA-Regierung seit bald zehn Jahren gegen diesen Zustand unternommen hat[1].

Man wird daher wohl dem Berichterstatter der «NZZ» über die Kopen-

hagener Konferenz (Nr. 449 vom 28. September 1970) zustimmen müssen, wenn er zum Schluss kommt, dass die Ergebnisse dieses «grossen Weltwährungstheaters» sich im wesentlichen in einigen Mini-Reformen erschöpfen werden, die sich auf sehr schmalem Pfad bewegen dürften. Von einer Maxi-Reform des internationalen Währungssystems, welche auch mit dem Problem der importierten Inflation fertig zu werden vermöchte, sind wir auf jeden Fall noch weit entfernt.

[1] Bezüglich näherer Angaben darf ich den Leser auf meinen in Nr. 1/1969 der Zeitschrift «Aussenwirtschaft» veröffentlichten Aufsatz: «Weltwährungspolitik auf falschen Geleisen – Aussenhandelsliberalisierung erneut gefährdet» verweisen.

Inflation, Dollarstandard und Europäische Währungsunion

HERMANN J. ABS

Die Inflation als «Angstgegner»

«The last twelve months have witnessed the most pronounced and general price rise since the Korean war.» Diese beunruhigende Feststellung, einem kürzlich erschienenen Bericht der OECD entnommen, bestätigt einen Tatbestand, den die meisten von uns, in welchem Lande der westlichen Hemisphäre sie auch wirken mögen, in ihrem eigenen Lebens- und Tätigkeitsbereich vielfach erfahren haben. Die Inflationsrate erreichte in diesem Jahr in den meisten Industrieländern über 5 Prozent jährlich gegenüber gut 3 Prozent zu Anfang der sechziger Jahre. Anders auch als in früheren Phasen gibt es kaum noch Inseln der Stabilität. Selbst Länder wie die Schweiz und die Bundesrepublik, die sich lange Jahre als besonders erfolgreich in der Erhaltung ihres Geldwertes gezeigt haben, weisen heute Preissteigerungen aus, die weit über das hinausgehen, was sich an herkömmlichen Massstäben gemessen mit Stabilität vereinbaren lässt. Die These, dass wir in einem Zeitalter säkularer Inflation leben, scheint sich damit ebenso unwillkommen wie offenkundig einmal mehr bestätigt zu haben. Ich bin allerdings weit

davon entfernt, eine solche Entwicklung für unabdingbar zu halten. Leider aber muss gesagt werden, dass die Inflation für viele Politiker – aber nicht nur für diese – das zu sein scheint, was man im Sport einen «Angstgegner» nennt; ein Gegner nämlich, an den man sich angesichts seiner vermeintlichen Kraft nur zögernd und nur halben Mutes heranwagt.

Das Weltwährungssystem: im Prinzip nicht schlecht, aber ...

Die Gründe für die bedenkliche weltweite Beschleunigung der Geldentwertung sind vielfältig. Sie sind binnenwirtschaftlicher ebenso wie aussenwirtschaftlicher Natur. Nicht wenige Beobachter glauben, dass unser derzeitiges Weltwährungssystem, vor allem auch der Dollarstandard, auf den wir uns in den letzten Jahren mehr und mehr zubewegt haben, ein erhebliches Mass an Verantwortung für diese Entwicklung trägt. Hierfür lässt sich in der Tat einiges anführen, und doch wäre es meines Erachtens kaum gerechtfertigt, hierin die dominierende oder gar letztlich entscheidende Ursache zu sehen. Auch wird man sich davor hüten müssen, dem System als solchem anzulasten, was lediglich einem Missbrauch oder einem allzu grosszügigen Gebrauch seiner Möglichkeiten zuzuschreiben ist.

Es mag sein, dass die Väter des Internationalen Währungsfonds (IWF), geprägt durch die Erfahrungen der dreissiger Jahre, seinerzeit vor allem die Gefahren möglicher Weltdepressionen und Abwertungskonkurrenz vor Augen hatten, weniger dagegen die Schwierigkeiten, die aus einem permanenten Inflationsdruck resultieren können. Und die Tatsache, dass im Vertrag von Bretton Woods neben dem Gold der US-Dollar zum Mass aller Dinge, nämlich zum Bezugspunkt der übrigen Paritäten gemacht wurde, lässt vermuten, dass ihnen die Vorstellung fremd gewesen ist, von dieser Leitwährung könnten einmal Gefahren für das Gesamtsystem ausgehen. Immerhin, die Entscheidung für feste Wechselkurse und «begrenzte» Währungsreserven impliziert die Entscheidung für ein System, das die Beteiligten zu einem zumindest goldwährungs*ähnlichen* und gleichgewichtsfördernden Verhalten anhält. In diesem System führen Stabilitätsdifferenzen und konjunkturelle Aktivitätsunterschiede zu Zahlungsbilanzungleichgewichten und Veränderungen in den Währungsreserven, die grundsätzlich zu gleichgewichtsfördernden Anpassungsprozessen Anlass geben. Wenn ein Land in ein Zahlungsbilanzdefizit gerät und seine Reservebestände abfliessen sieht, resultiert aus der begrenzten Verfügbarkeit über solche Reserven an sich ein Zwang, die Ursachen des Ungleichgewichts durch systemkonforme wirtschafts- und währungspolitische Massnahmen zu korrigieren. Italien hat ein hervorragendes Beispiel für ein solches systemadäquates Verhalten gegeben. Ebenso offenkundig ist aber, dass dieser Mechanismus nicht in allen Fällen rechtzeitig und ausreichend in Gang gesetzt wird. Leider sind

die Beispiele hierfür zahlreicher als die, die sich für eine frühzeitige und wirksame Restabilisierungspolitik aufzeigen lassen.

Wenig Eifer für Anpassungsmassnahmen

Es würde zu weit führen, in diesem kurzen Beitrag im einzelnen auf die Gründe für die Verzögerungen und Mängel in den Anpassungsprozessen einzugehen. Sie liegen nicht zuletzt im Bereich des politischen Gestaltungswillens und in wirtschaftspolitischen Zielkonflikten, die sich vor allem im Hinblick auf bestimmte Wachstums- und Vollbeschäftigungsvorstellungen ergeben. Hier interessiert lediglich, inwieweit die internationale Währungsordnung involviert ist, genauer: warum der an sich systemimmanente Zwang zu stabilitätskonformerem Verhalten nicht ausreichend wirksam geworden ist. Denn darüber gibt es keinen Zweifel: Verzögerung von Anpassungsprozessen und stabilisierenden Massnahmen vor allem in den defizitären Ländern begünstigt nicht nur die Fortsetzung, sondern auch die zwischenstaatliche Ausbreitung inflationärer Tendenzen.

Von nicht geringer Bedeutung dürfte in diesem Zusammenhang gewesen sein, dass die disziplinierende Funktion der begrenzten Verfügbarkeit über Währungsreserven geschwächt worden ist über eine alles in allem gesehen vielleicht doch zu grosszügige Verfügbarmachung von zusätzlicher internationaler Liquidität. Gemeint ist hier nicht die Ausweitung der Quoten und damit der normalen Ziehungsrechte beim Internationalen Währungsfonds. Kaum jemand wird bestreiten wollen, dass mit der Ausweitung des Leistungs- und Kapitalaustauschs in der Welt auch die internationale Liquiditätsausstattung erhöht werden muss. Zusätzlich zu diesem normalen Ergänzungsbedarf sind in den vergangenen zehn Jahren aber viele Möglichkeiten internationaler Liquiditätsschöpfung geschaffen und genutzt worden, die den Willen und den Zwang zur rechtzeitigen Korrektur von Inflationsprozessen und Zahlungsbilanzungleichgewichten nicht gestärkt, sondern – zumindest der Tendenz nach – geschwächt haben.

Ich möchte nicht missverstanden werden. Sicher ist die Solidarität, die in der weltweiten monetären Kooperation auch bei Stützungsaktionen zugunsten bedrängter Währungen zum Ausdruck kommt, gegenüber den Verhältnissen zwischen den beiden Weltkriegen als ein wichtiger Fortschritt anzusehen. Sie ist ein sehr erwünschtes, wenn man so will konstituierendes Element unserer heutigen Weltwährungsordnung. Aber man wird stets auch zu bedenken haben, dass es einen sachgerechten Kompromiss zwischen berechtigten gegenseitigen Hilfserwartungen und den ebenso notwendigen Stabilisierungszwängen anzustreben gilt.

Die Quoten im IWF sind im vergangenen Jahrzehnt von 15 auf gut

21 Mrd. $ erhöht worden. 1962 vereinbarte die sogenannte Zehnergruppe, dem Fonds zusätzlich bis zu 6 Mrd. $ auf Anforderung zur Verfügung zu stellen. Hinzu kamen umfangreiche Swap-Arrangements zwischen den Notenbanken. Zwischen dem Federal Reserve System und anderen Notenbanken bestehen solche Vereinbarungen über Kreditlinien im Umfang von über 11 Mrd. $. Die tatsächliche Inanspruchnahme dürfte kumuliert 20 Mrd. $ überschritten haben. Weitere reichlich 10 Mrd. $ dürften im Wege anderer kurzfristiger Notenbankhilfen zur Verfügung gestellt worden sein, so dass die Gesamtbereitstellung an internationaler Liquidität allein aus diesen Quellen gut 30 Mrd. $ betragen hat. Allein die Bundesrepublik respektive die Bundesbank hatte aus internationalen Vereinbarungen (einschl. IMF) zeitweise ein Gesamtobligo von fast 6 Mrd. $. Diese Zahlen sollten nicht übersehen werden, wenn von einem sogenannten Mangel an internationaler Liquidität gesprochen wird, und sie sollten auch nicht übersehen werden, wenn nach den Gründen des weltweiten Inflationstrends und des ungenügenden Stabilisierungszwanges geforscht wird.

Der Dollar – Mass aller Dinge in der Inflationsentwicklung

Diese Überlegungen haben nicht unbedingt und nicht unmittelbar etwas mit dem vielgescholtenen Dollarstandard zu tun. Ein solcher Standard mit *einer* zentralen Schlüsselwährung muss nicht notwendig gefährlich sein, wenngleich die Vorstellung relativ einseitiger Abhängigkeit gewiss nicht sehr attraktiv ist. Voraussetzung für ein zufriedenstellendes Funktionieren aber wäre, dass die Leitwährung nicht nur im technischen Sinne den Bezugspunkt für die übrigen Paritäten abgibt, sondern ganz allgemein eine stabilisierende Leitfunktion ausübt: Sie hätte den Standard zu setzen für monetäre Stabilität und ein ausgewogenes aussenwirtschaftliches Gleichgewicht. Leider ist festzustellen, dass wir hiervon um einiges entfernt sind. Die anhaltenden massiven Devisendefizite der Vereinigten Staaten haben das ihre zur Liquidisierung der Weltwirtschaft beigetragen und die Stabilisierung vor allem in manchen europäischen Ländern erschwert. Mit der Inflationsrate des Leitwährungslandes wird in etwa der Rahmen abgesteckt für die Stabilisierungszwänge in anderen Ländern. Vereinfachend wird man sagen dürfen, dass ein Land auf mittlere und längere Sicht nur dann mit einer Einbusse an internationalen Wettbewerbsfähigkeiten und daraus resultierenden Zahlungsbilanzschwierigkeiten zu rechnen hat, wenn die Steigerung seines eigenen Preis- und Kostenniveaus über die des Schlüsselwährungslandes hinausgeht. So gesehen können die Vereinigten Staaten mehr als jede andere Nation in der Welt den internationalen inflationären Spielraum begrenzen oder erweitern.

Auch derjenige, der wie der Autor viel Verständnis für die vielfältigen, zum Teil aus der weltpolitischen Verantwortung sich ergebenden binnen- und aussenwirtschaftlichen Schwierigkeiten der Vereinigten Staaten aufzubringen geneigt ist, wird aber nicht leugnen können, dass dieses Land in den vergangenen Jahren keineswegs als Inflationsbremse, sondern eher in umgekehrter Richtung gewirkt hat. Das kumulative Zahlungsbilanzdefizit der USA erreichte in der vergangenen Dekade etwa 25 Mrd. $. Die Dollarbestände der europäischen Notenbanken dürften sich von 1960 bis 1970 um 8 auf 16 Mrd. $ erhöht haben; ihre Goldbestände sind um 5½ Mrd. $ gewachsen. Die Goldreserven der USA haben demgegenüber um etwa 6 Mrd. $ abgenommen; ihre kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber privaten und öffentlichen ausländischen Stellen stiegen um reichlich 20 Mrd. $ auf gut 40 Mrd. $. Im Gegensatz zu früheren Perioden, in denen die Auffüllung unter anderem der europäischen Dollar- und Goldreserven Bestandteile einer durchaus erwünschten Ausweitung und gleichgewichtigeren Verteilung der internationalen Währungsreserven war, signalisiert die aufgezeigte Entwicklung seit Beginn der sechziger Jahre Schwächen im Leitwährungsverhalten, deren Perpetuierung die Aufweichung des Gold-Devisenstandards zu einem Dollarstandard gebracht hat, der insbesondere die stabilitätsorientierten Länder mit erheblichen Schwierigkeiten konfrontiert. Wenn in den Vereinigten Staaten selbst diese Entwicklung weniger Anlass zu Besorgnis gegeben hat, so dürfte dafür nicht zuletzt eine Rolle gespielt haben, dass mit und seit der Etablierung des Euro-Dollar-Marktes insbesondere die Verbindlichkeiten der USA gegenüber privaten Stellen, weniger dagegen die gegenüber Notenbanken, mit denen zumindest *de jure* Goldkonversionsbegehren verbunden sein können, zugenommen haben. Die kurzfristigen Dollarguthaben privater nichtamerikanischer Gläubiger sind in den letzten fünf vollen Jahren um 17 auf 28 Mrd. $ gestiegen, diejenigen amtlicher Stellen haben um gut 3 auf 12 Mrd. $ abgenommen. Dabei darf freilich nicht übersehen werden, dass es unter gewissen Umständen sehr schnell zu einer Rückverwandlung von privaten in öffentliche Guthaben kommen kann. Angaben für das erste Halbjahr 1970 deuten in diese Richtung.

Der hausgemachte Anteil

Zu warnen allerdings ist davor, das aussenwirtschaftliche Ungleichgewicht der Vereinigten Staaten als alleinige oder schlechthin entscheidende Ursache der weltweiten Inflationstendenzen anzusehen. Zuweilen nämlich besteht eine ausgeprägte Neigung, die derzeitigen Schwächen des Dollarstandards als Alibi zu benutzen für den mangelnden Mut, im eigenen Hause eine

wirksame Stabilisierungspolitik durchzusetzen. Jedenfalls spricht vieles dafür, dass ein grosser Teil auch der europäischen Inflation hausgemacht ist. In vielen europäischen Ländern jedenfalls dürften nicht zuletzt die von einer wenig stabilitätskonformen Einkommenspolitik auf den Geldwert ausgehenden Einflüsse weit gravierender sein als aussenwirtschaftliche Implikationen. Schliesslich gibt es auch auf unserem Kontinent nicht nur *auf*wertungsverdächtige Währungen, und manche Länder sind nur allzu willig dem inflationären US-Trend gefolgt.

Zielsetzungen einer Europäischen Währungsunion

Trotzdem, der Wunsch nach einer grösseren Unabhängigkeit vom Dollar ist legitim und verständlich. Verständlich vor allem auch in einer Gruppe von Ländern, die im Zusammenwachsen zu einer neuen grossen Gemeinschaft ein neues Selbstverständnis und ein neues Eigengewicht sucht. Jedoch wäre es falsch und zudem gefährlich, im Bemühen um den Aufbau einer Europäischen Währungsunion eine Art Anti-Dollar-Bewegung zu sehen. Die Notwendigkeit monetärer Integration in der EWG ergibt sich primär und geradezu zwangsläufig aus den Zielvorstellungen, die sich die Partner des römischen Vertrages zu eigen gemacht haben. Andererseits braucht keineswegs verschwiegen zu werden, dass das in den letzten Jahren deutlich gewachsene Unbehagen hinsichtlich der Auswirkungen des Dollarstandards – so wie er tatsächlich gehandhabt worden ist – die Bereitschaft aller EWG-Länder gestärkt haben mag, durch ein planvolles und zielstrebiges monetäres Zusammenwachsen sich diesen Auswirkungen mehr als in der Vergangenheit entziehen zu können.

So gesehen ist die Koinzidenz von wachsender Kritik am Dollarstandard und zunehmendem Bemühen um monetäre Integration in Europa nicht rein zufällig, aber die Zusammenhänge sind weit weniger eng als das hie und da vermutet wird. Wenn mit der Konferenz von Den Haag Ende letzten Jahres ein neuer Start für die Fortentwicklung der Gemeinschaft in Richtung auf eine volle Wirtschafts- und Währungsunion hin versucht wurde, so lag dem vor allem die in den vorangegangenen Jahren gewonnene Einsicht zugrunde, dass die im Gemeinsamen Markt bisher bereits erzielten Integrationsfortschritte nur zu halten und auszubauen sein werden, wenn es gelingt, zu einer engeren wirtschafts-, währungs- und fiskalpolitischen Koordinierung zu kommen und innergemeinschaftliche Ungleichgewichte der Art, wie sie sich in der zweiten Hälfte der letzten Dekade herausgebildet hatten, künftig zu vermeiden. Wer in diesem Bemühen in erster Linie eine Los-vom-Dollar-Bewegung vermutet, sollte nicht übersehen, dass bereits die Präambel des EWG-Vertrages den festen Willen der Partner bekundet,

«die Grundlagen für einen immer engeren Zusammenschluss der europäischen Völker zu schaffen», eines Zusammenschlusses, der letzten Endes auch zur politischen Einheit Europas führen soll. Dass die Verwirklichung einer Wirtschafts- und Währungsunion integrierender Bestandteil eines solchen Wollens ist, war nie zweifelhaft. Gerade dies unterscheidet die EWG ja nicht zuletzt von den anderen regionalen Integrationsbemühungen in der Welt, die sich mit der Errichtung allein von Freihandelszonen begnügen wollen.

Im übrigen ist die Verwirklichung einer Europäischen Währungsunion und die mögliche Schaffung einer gemeinsamen Währungseinheit ein Ziel, für das selbst der (sehr zu recht) ehrgeizige Werner-Plan einen Zeitraum von mindestens zehn Jahren vorsieht. Auch dann aber würde eine wie immer geartete EWG-Währung den US-Dollar in seinen internationalen Funktionen kaum ersetzen, sondern eher *ergänzen* können. Ob und in welchem Unfang das der Fall sein wird, hängt nicht zuletzt davon ab, in welchem Ausmass es gelingt, die EWG zu einem wirklichen Stabilitätsblock zu entwickeln, ihre internationale Wettbewerbsfähigkeit nachhaltig zu sichern und zu verbessern und die Geld- und Kapitalmärkte der Gemeinschaft so zu stärken, dass sie einen kräftigen internationalen Finanzierungsbeitrag leisten können.

Wie leistungsfähig wäre eine EWG-Währung?

Die Frage, ob eine EWG-Währung, auch eine starke, je in die Lage käme, Reservewährungsfunktion zu übernehmen, ist heute gewiss noch nicht zu beantworten. Noch lässt sich zum Beispiel nicht übersehen, ob und in welchem Umfang die mit den Sonderziehungsrechten eingeleitete Entwicklung letztlich zu Umorientierungen in der Reservepolitik zugunsten dieser autonom geschaffenen internationalen Fazilitäten führen wird. Manche Hoffnungen gehen bekanntlich dahin, auf diese Weise die herkömmlichen Reservewährungen mehr und mehr zu entlasten. Andererseits liesse sich durchaus vorstellen, dass die Valuta einer erweiterten starken EWG durchaus neben dem Dollar gewisse Leitfunktionen ausüben und auch einen Anreiz auf nicht der Gemeinschaft angehörende Länder ausüben könnte, ihre eigene Parität an die EWG-Währung und nicht an den Dollar zu binden. Eine solche Alternative würde sich vor allem dann stellen, wenn die EWG-Währung, wie das manchem vorschwebt und wie das im Hinblick auf die angestrebte grössere währungspolitische Unabhängigkeit der Gemeinschaft auch durchaus erwägenswert ist, gegenüber dem Dollar durch begrenzt flexible Wechselkurse abgesetzt wäre. Eine begrenzte Wechselkursflexibilität gegenüber dem Dollar wäre für die Gesamtheit der Gemein-

schaft, die im Inneren durch eine gemeinsame Währung oder unveränderlich feststehende Paritäten verbunden wäre, ohne Zweifel eher tragbar, als das für die einzelnen Staaten heute der Fall ist. Dies allein schon deshalb, weil ein beachtlicher Teil des heutigen Aussenhandels dann zu völlig währungsrisikofreiem Binnenhandel wird.

Eine grosse Europäische Währungsunion könnte sich zudem als stabilisierender Faktor für das Weltwährungssystem erweisen. Zum einen würde allein die Reduzierung der Zahl der Währungen, für die separate Auf- oder Abwertungen möglich sind, die potentiellen Krisenherde vermindern. Zum anderen hätte ein europäischer Währungsblock, immer unter der Voraussetzung, dass er seine binnenwirtschaftlichen Stabilitätsprobleme zufriedenstellender als andere löst, von seinem Gewicht her eine viel grössere Chance, als das heute für die einzelnen Länder gilt, Einfluss auf die weltwirtschaftliche Entwicklung zu nehmen und als Inflationsbremse zu wirken.

*Orientierungsdaten für die Preisentwicklung in der EWG**

Durchschnittliche jährliche Zunahme in Prozent (1971–1975)

Land	*Entwicklung des allgemeinen Preisniveaus*	*Preisindex des privaten Verbrauchs*
Deutschland	2,0–2,5	1,8–2,3
Frankreich	2,5–3,0	2,3–2,8
Italien	2,5–3,0	2,3–2,8
Niederlande	2,8–3,3	2,3–2,8
Belgien	2,8–3,3	2,6–3,1
Luxemburg	2,3–2,8	2,3–2,8
Gemeinschaft	2,5–3,0	2,3–2,8

* Aus dem Entwurf des Dritten Programms für die mittelfristige Wirtschaftspolitik der Kommission der Europäischen Gemeinschaft vom 21. 10. 1970.

Die Chancen wachsen

Das alles aber greift, wie gesagt, dem Geschehen weit voraus. Vorerst wird abzuwarten sein, ob es gelingt, die tatsächliche Entwicklung in den nächsten Jahren so zu gestalten, wie das im Werner-Plan und in den Planungen für die mittelfristige Wirtschaftspolitik projiziert ist. Wie die vorstehende Übersicht zeigt, sind die preispolitischen Zielvorgaben für die Gemeinschaft deutlich darauf abgestellt, von den hohen Inflationsraten der jüngsten Vergangenheit herunterzukommen. Auch darf man durchaus unterstellen, dass

die beteiligten Regierungen den festen Willen haben, den Projektionen zu folgen. Ob sie sich tatsächlich durchsetzen werden, kann erst die Zukunft lehren.

Immerhin sind die Chancen dafür gewachsen, nachdem sich im Werner-Plan ein abgewogener Parallelismus zwischen konkreten monetären Integrationsschritten und Massnahmen für eine zunehmend engere wirtschaftspolitische Koordination hat durchsetzen können. Dass zum Beispiel eine vorzeitige irreversible Verkettung der innergemeinschaftlichen Paritäten allein die gleichgewichtige Entwicklung noch nicht sichern kann, haben die Erfahrungen der letzten Jahre zur Genüge gezeigt. Das gilt *mutatis mutandis* wohl auch für die beabsichtigte Reduzierung der innergemeinschaftlichen Bandbreiten. Sie wird nur dann den erhofften Erfolg haben, wenn es gelingt, sie durch eine entsprechend aufeinander abgestimmte Wirtschafts-, Währungs- und Fiskalpolitik abzusichern. Folgerichtig hält auch der Werner-Bericht eine verstärkte Koordinierung der Wirtschaftspolitik von Beginn der ersten Stufe an für eine der wesentlichen Aufgaben. *Vor* wichtigen wirtschaftspolitischen Entscheidungen der Partner sollen gegenseitige Konsultationen zwingend vorgeschrieben werden. Dreimal im Jahr soll die Wirtschaftspolitik der Mitgliedsländer gemeinsam diskutiert und aufeinander abgestimmt werden. Die Ausrichtung der Geld- und Kreditpolitik der Partner soll sich an Empfehlungen orientieren, die vom Ausschuss der Zentralbankpräsidenten erarbeitet werden. Nur in dem Masse, wie es gelingt, in diesen Bereichen tatsächliche – und nicht nur formale – Fortschritte zu erzielen, wird es auch möglich sein, schrittweise eine echte Währungsunion zu verwirklichen, in der Tat eine ebenso grosse wie lohnenswerte Aufgabe.