

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

Artikel: Wie wirksam wäre ein konjunkturpolitisches Instrumentarium?
Autor: Hasler, Rolf
DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-162527>

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: 16.02.2026

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

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 *Gesamtnachfrage* (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

	<i>Preisindex Exportfakturen (Uhren)</i>	<i>Preisindex Importfakturen (Pneus)</i>	<i>«Terms of Trade» (Exportpreis/ Importpreis)</i>
Ausgangslage	100	100	1
1. Inflation im Ausland, stabiles Preisniveau im Inland	100	105	0,95
2. Anpassungs-Inflation	105	105	1
3. Inländischer Produk- tivitätsfortschritt	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 erkaufte 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 Teuerungskämpfung. Bei gegenseitigen Zollreduktionen (EFTA) lässt sich dagegen eine inflationäre Tendenz nachweisen, falls die durch den Zollaussfall erlittenen Fiskaleinnahmen durch Geldschöpfung kompensiert werden.

Tabelle 2

Instrumente	Kriterien					
	<i>bremst Geldver- mehrung</i>	<i>markt- konform</i>	<i>kumulativ wieder- holbar</i>	<i>rasch einsatz- bereit</i>	<i>reversibel (gegen Deflation)</i>	<i>positiver Einfluss auf «Terms of Trade»</i>
<i>Einkommenspolitik</i>	nein	nein	nein	nein	nein	nein
<i>Zollsenkung</i>	ja	ja	nein	ja	nein	nein
<i>Diskontpolitik</i>	ja	ja	ja	ja	nein	nein
<i>Kreditbegrenzung</i>	ja	nein	nein	ja	nein	nein
<i>Mindestreservepolitik</i>	ja	ja	nein	ja	nein	nein
<i>Offenmarktpolitik</i>	ja	ja	ja	ja	ja	nein
<i>Fiskalpolitik</i>	ja	ja	ja	nein	ja	nein
<i>Währungspolitik</i>	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 *Diskontsatzes* 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 diese Massnahme bedenklich, weil sie wie jede Kontingentierung auf historischen Daten aufbaut und den durch den Zinsmechanismus erwünschten Dämpfungseffekt zu umgehen sucht. Andererseits 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 begehrten 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, Mindestreservpolitik, Fiskalpolitik) auf die Dauer nur als Unterstützungswaffen erfolgreich sein können.