Zeitschrift: Schweizer Monatshefte : Zeitschrift für Politik, Wirtschaft, Kultur
Herausgeber: Gesellschaft Schweizer Monatshefte
Band: 72 (1992)
Heft: 11

Rubrik: Blickpunkt

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: 06.01.2026

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

Späte Rehabilitierung Hayeks?

Währungsunion und Entstaatlichung des Geldes

1976 trat *Friedrich von Hayek* mit zwei Publikationen an die Öffentlichkeit: *«Choice in Currency – A Way to stop Inflation»* (London) und *«Denationalisation of Money»* (London); ein Jahr später lagen diese beiden Arbeiten in erweiterter Form in deutscher Sprache vor: *«Entnationalisierung des Geldes»* (Tübingen). Um was ging es Hayek? Der Nobelpreisträger vertrat bekanntlich die Auffassung, dass eine funktionstüchtige Marktwirtschaft des *stabilen Geldwertes* bedarf. Die Sicherung eines stabilen Geldwertes kann jedoch, wie die Erfahrung lehrt, solange nicht garantiert werden, als die Notenbanken das *Geldemissionsmonopol* besitzen. Sie erliegen immer wieder der Versuchung, mit ihrer Geldpolitik das Stabilitätsprinzip zu verletzen. Und dies ist insbesondere dann der Fall, wenn Notenbanken *keine Entscheidungsfreiheit* besitzen, sondern dem Einfluss von politischen Entscheidungsträgern (Parlamente, Regierungen) ausgesetzt sind. Die Geschichte bestätigt diese Annahme auf eindrückliche Weise.

Was sollte im Urteil von Hayek unternommen werden? Hayek schlug – das war der Kerngedanke seiner Entstaatlichungsthese – eine *Aufhebung des Notenbankmonopols* vor. An seine Stelle soll *Währungswettbewerb* treten. Und die Rahmenbedingungen der Marktwirtschaft sollen dafür sorgen, dass gutes (stabiles) Geld schlechtes (inflationäres) Geld *verdrängt.* Die Wirtschaftssubjekte könnten dann bei der Abwicklung ihrer Transaktionen unter einem Angebot unterschiedlicher Währungen wählen; und sie würden sich natürlich aus Eigeninteresse auf die jeweils stabilste Währung «stürzen». Vergleichsweise stabilere Währungen würden das Rennen machen. Die Emittenten wären in ihrem Verhalten gezwungen, die Spielregeln, die Stabilität bewirken, einzuhalten, wenn sie nicht Gefahr laufen wollen, aus dem Wettbewerb gekippt zu werden. *Stabilität durch Wettbewerb* also. Die mehr oder weniger rigorose Verfolgung des Stabilitätszieles läge dann nicht mehr im Ermessen der Notenbankbehörden bzw. von ihnen möglicherweise übergeordneten politischen Instanzen. Es sollte sozusagen ins marktwirtschaftliche System internalisiert werden. Ein zweifellos kühner Gedanke.

Hayek hatte mit diesem Vorstoss allerdings *keinen Erfolg.* Die Diskussion um die Entmonopolisierungsthese blieb im akademischen Netz hängen und konnte sich kaum aus diesem befreien. Die Praktiker der Währungspolitik, vorab natürlich die Notenbanken, wiesen den Hayekschen Vorschlag rundweg ab. Auch die Resonanz in der Politik war aus naheliegenden Gründen nicht überwältigend. Nach kurzer Zeit wurde es um diese Variante der Stabilitätspolitik still. Hayek war mit seinem provozierenden Gedanken gegen eine Mauer der Ablehnung gerannt. Die Einsicht wohl, dass auf diesem Gebiet nichts in Bewegung zu bringen war, hat ihn dann auch

davon abgehalten, auf diesen später nochmals zurückzukommen. Die Demonopolisierungs-Diskussion verkümmerte in der Ideengeschichte der Nationalökonomie zu einer Arabeske.

Ist es angebracht, sich heute, unter veränderten Bedingungen, wieder an das skizzierte Grundanliegen von Hayek zu erinnern? Zur Debatte steht im Rahmen des Maastricht-Vertrages die Bildung einer *Währungsunion.* Die Union soll eine eigene Währung bekommen und eine Europäische Notenbank hätte sie stabilitätsgerecht zu verwalten. Seither haben die Auseinandersetzungen um dieses Projekt die Gemüter in Wallung gebracht. Sind die in der Konstruktion der Europäischen Notenbank getroffenen Vorkehren ausreichend, um dem Stabilitätsziel tatsächlich auch Nachachtung zu verschaffen? An diesem Punkt scheiden sich die Geister. Skeptiker weisen darauf hin, dass eine Europäische Notenbank in einem politischen Schwerefeld der Union nach Maastrichter Muster keineswegs in der Lage sei, dem Stabilitätsziel unter allen Umständen erste Priorität einzuräumen. Und Präsident *Mitterrand* hat in seiner öffentlichen Verteidigungsrede am Vorabend des Maastricht-Referendums diese Befürchtung nicht entkräftet, sondern eher noch Öl ins Feuer gegossen: am *Primat der Politik* in der Geldpolitik soll nicht gerüttelt werden.

In einer solchen Situation wäre es wohl naheliegend, sich an den Grundgedanken von Hayek zu erinnern und einer Währungsordnung den Vorzug zu geben, die das Währungsangebot innerhalb der Union dadurch im *Wettbewerb* bereitstellt, dass die nationalen Währungen unangetastet bestehen bleiben. Dies freilich würde den Verzicht auf eine Währungsunion bedingen. Die Dominanz der D-Mark im EWS ist letztlich eine Folge der gegenüber andern Notenbanken *besseren,* das heisst stabilitätsgerechteren Geldpolitik der Bundesbank. Dies bestätigt offenbar, dass Wirtschaftssubjekte eine «eingebaute» Neigung zur stabileren Währung haben. Nicht anders ist das Verhalten jener Italiener zu beurteilen, die momentan kofferweise ihre Ersparnisse ins Tessin bringen; sie bekunden damit ein «fundamentales» Misstrauen gegenüber der Geld- bzw. der Währungspolitik des eigenen Landes. Ist das Verlangen, Ersparnisse in ihrem Wert zu erhalten, abwegig? Wohl kaum. Vielmehr entspricht dies einem natürlichen Verhalten. In einer auf Wettbewerb beruhenden Währungsordnung wäre Stabilität das von menschlichen Entscheiden unabhängige Produkt. Die Transaktionskosten, die in einer solchen Währungsordnung nach wie vor vorhanden wären (Preis der Stabilität), sind den wesentlich gravierenderen sozialen Kosten einer instabilen Währung gegenüberzustellen. Voraussetzung wäre allerdings, dass die Maastricht-Euphoriker von ihrer liebgewonnenen, mehr mythisch denn real begründbaren These Abschied nehmen, eine politische Union sei erst dann beendet, wenn ihr die Krone einer eigenen Währung aufs Haupt gesetzt werden könne. Hier wohl liegt das grösste Hindernis gegen eine ökonomisch vernünftige Lösung der Währungsfrage.

Willy Linder