

140

dodis.ch/35401

Interne Notiz des Politischen Departements¹

ZUSAMMENFASSUNG DES REFERATS², WELCHES HERR DR. E. STOPPER, PRÄSIDENT DES DIREKTORIUMS, AM 28. APRIL 1972 AN DER GENERALVERSAMMLUNG DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK GEHALTEN HAT

Bern, 8. Juni 1972

I. Zum Aufstieg und Niedergang des Dollar-Gold-Exchange Standards

Entgegen weitverbreiteter Ansicht ist am 15. August 1971³ nicht das Währungssystem als solches zusammengebrochen, sondern vielmehr die Vorstellung, dass dieses auf dem Dollar-Gold-Exchange Standard beruht habe. Tatsächlich hat es jedoch praktisch von Anfang an wie ein Dollarstandard funktioniert.

Im Laufe des Jahres 1971 wurde die Kluft zwischen Wirklichkeit und Vorstellungswelt immer grösser und die formelle Inkonvertibilitätsverkündung vom 15. August 1971 sowie die gleichzeitige Erklärung Präsident Nixons, der Dollar sei überbewertet, verursachten einen währungspolitischen Erdbeben. Eine allgemeine Flucht aus dem Dollar drohte, gegen die sich die übrigen Industrieländer durch das Floating zu schützen suchten.

Das Realignment vom 18. Dezember 1971⁴ brachte Wechselkursanpassungen des Dollars im Verkehr mit den meisten Industrieländern im Umfange von ca. 12%. Die Rückkehr zu festen Wechselkursen bedeutete vorerst die Anerkennung des Dollarstandards, obwohl das Realignment als erste Etappe zu einer Währungsreform gedacht ist, welche sukzessive vom Dollarstandard wegführen soll.

Der sogenannte Dollar-Gold-Standard war das Ergebnis einer jahrzehntelangen wirtschaftlichen Hegemonie der Vereinigten Staaten sowie der durch den zweiten Weltkrieg bewirkten Konzentration des monetären Goldbesitzes auf diesen Staat. Der Dollar wurde zum internationalen Zahlungsmittel und

1. Notiz: CH-BAR#E2001E-01#1982/58#1414* (C.41.121.0). Verfasst von Th. Wernly.

2. Referat von E. Stopper vom 28. April 1972, dodis.ch/35454.

3. Vgl. dazu das BR-Beschlussprot. II vom 19. August 1971 der ausserordentlichen Sitzung vom 16. August 1971, dodis.ch/37069; das Protokoll Nr. 800 des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank vom 19. August 1971, dodis.ch/36747; das BR-Beschlussprot. II vom 23. August 1971 der 27. Sitzung vom 18. August 1971, dodis.ch/37070; das Rundschreiben von P. A. Nussbaumer an die Schweizerischen Vertretungen im Ausland vom 27. August 1971, dodis.ch/35457; das BR-Beschlussprot. II vom 31. August 1971 der ausserordentlichen Sitzung vom 23. August 1971, dodis.ch/37071 sowie das Referat von A. Hay an der Botschafterkonferenz vom 30. August 1972, dodis.ch/34604. Zur Reform des internationalen Währungssystems vgl. ferner Dok. 128, dodis.ch/35739.

4. Vgl. dazu das Telegramm Nr. 118 von G. E. Bucher an das Politische Departement vom 20. Dezember 1971, Doss. wie Anm. I sowie das Telegramm Nr. 890 von F. Schnyder an die Handelsabteilung des Volkswirtschaftsdepartements vom 23. Dezember 1971, CH-BAR#E2001E-01#1982/58#1406* (C.41.111.0).



die nichtamerikanischen Notenbanken begannen ihre während des Krieges geschrumpften Reserven durch den Erwerb von Dollars zu äufnen.

Die Erstarkung der ausseramerikanischen Reserven setzte ein chronisches amerikanisches Zahlungsbilanzdefizit voraus, welches von den Vereinigten Staaten im Interesse der Wiederherstellung der Konvertibilität der wichtigeren Währungen begünstigt wurde. Dank diesem Defizit erreichten Ende der fünfziger Jahre die Währungsreserven der meisten Industrieländer einen Stand, der die Rückkehr zur Konvertibilität und zu einer liberaleren Aussenwirtschaftspolitik erlaubte. Die wiedererreichte Konvertibilität war faktisch eine Dollarkonvertibilität der übrigen Währungen.

Ab Mitte der fünfziger Jahre begannen immer mehr Länder einen Teil des wachsenden Dollaranfalls zulasten der amerikanischen Reserven in Gold umzuwandeln. Diese Entwicklung nahm schliesslich solche Formen an, dass die Fähigkeit zur Goldkonvertibilität des Dollars gefährdet war. Vergeblich suchten die Amerikaner einen Ausgleich durch Bekämpfung der Diskriminierung amerikanischer Exportgüter und durch eine Initiative zu einem weltweiten Zollabbau.

Nachdem auch eine aus konjunkturpolitischen Gründen erzwungene Dämpfung der inländischen Expansion fruchtlos blieb, gewann die Auffassung an Boden, dass das zentrale Reservewährungsland eine ausgeglichene Zahlungsbilanz gar nicht erreichen könne, solange die übrige Welt danach strebe, die Währungsreserven parallel zum sich ausdehnenden Aussenhandel zu äufnen. Dies führte zur Forderung nach einem neuen Reservemedium, welches in der Form von «Sonderziehungsrechten» beim Internationalen Währungsfonds geschaffen wurde.

Schon längere Zeit vor der Schaffung der «Sonderziehungsrechte» hatte sich der Eurodollarmarkt entwickelt, welcher die Funktion nationaler Devisenreserven, vorübergehende Zahlungsbilanzdefizite auszugleichen, weitgehend übernahm – ein weiteres Zeichen der Dominanz des Dollarstandards.

Die inzwischen eingetretene Dollarfülle begünstigte die ohnehin vorhandenen Inflationstendenzen. Die übrigen Industrieländer mussten sich immer mehr dem Eurodollarmarkt anpassen, welcher seinerseits bald von amerikanischen Grossbanken dominiert wurde, womit die Geldmärkte der übrigen Industrieländer ins Schlepptau der amerikanischen Geldpolitik gerieten. Infolge des Gegensatzes zwischen den geldpolitischen Erfordernissen der Vereinigten Staaten und denjenigen der andern Industrieländer ergaben sich Störungen, welche sich in einer immer deutlicheren Abneigung gegen den weiteren Zuwachs der Währungsreserven in Dollarform ausdrückten. Diese Phase der Abwehr gegen den de facto Dollarstandard äusserte sich in Auf- und Abwertungsspekulationen und zeigt, dass die These, welche die permanente Dollarakkumulierungspolitik der übrigen Länder für das amerikanische Zahlungsbilanzdefizit verantwortlich machte, nicht mehr befriedigen konnte.

Plausibler wird das amerikanische Zahlungsbilanzdefizit mit der zunehmenden Ausweitung der amerikanischen Produktion im Ausland erklärt, welche einseitig war und nicht durch eine gleichzeitige Vermehrung ausländischer Produktionsstätten in den Vereinigten Staaten aufgewogen wurde. Diese Ein-

seitigkeit war nur möglich, weil die Welt den Dollarstandard akzeptiert hatte, d. h. die amerikanischen Firmen unabhängig vom Stand der amerikanischen Zahlungsbilanz im Ausland investieren konnten.

Zur Verminderung der amerikanischen Exportelastizität kam die stark passive Handelsbilanz mit Japan hinzu, welche um so ausgeprägter war, als Japan einem überdurchschnittlichen Protektionismus huldigt.

Rückblickend kann gesagt werden, dass der sogenannte Dollar-Gold-Exchange Standard der Nachkriegszeit von Anbeginn die Züge eines Dollarstandards trug. Dieses Währungssystem hat aber das wirtschaftliche Wachstum der kriegsgeschädigten Länder unerhört gefördert. Danach verschaffte es jedoch den inflationären Kräften einen zu grossen Spielraum und half mit, den Vereinigten Staaten den normalen Weg zum Zahlungsbilanzausgleich zu verbauen. Dieser Sachverhalt führte namentlich zu folgenden Reformzielen:

1. Schaffung von Voraussetzungen, die es den Vereinigten Staaten ermöglichen, einen angemessenen Zahlungsbilanzüberschuss zu erreichen durch Entlastung des Dollars von seiner Reservefunktion und Abbau der Handelschranken.

2. Ausbau der «Sonderziehungsrechte» zu einem allgemein akzeptierten Reservemedium.

3. Herstellung einer funktionsfähigen Konvertibilität des Dollars in neutrale Reservemedien.

Eine Verwirklichung dieser Pläne würde die Bedeutung des Internationalen Währungsfonds erhöhen.

II. Zur Wirkung der direkten bzw. indirekten Dollarabwertung

Nach dem Realignment wird das Klima der Sicherheit nur allmählich zurückkehren, da die Ereignisse des letzten Jahres die monetäre Vorstellungswelt weiter Kreise erschüttert haben. Auch das amerikanische Verhalten nach der Abwertung hat nicht gerade zur Vertrauensstärkung beigetragen. Immerhin hat die amerikanische Regierung schon am 15. August 1971 der Wiederbelebung der Wirtschaft Priorität zuerkannt. Unter den diesbezüglichen Massnahmen befindet sich die Billiggeldpolitik, welche jedoch geeignet ist, die amerikanische Zahlungsbilanz zusätzlich zu verschlechtern. Die Amerikaner versichern indessen, dass diese Politik von beschränkter Dauer sein werde und geeignet sei, echte Attraktionskräfte für den Kapitalzufluss freizumachen.

Zusammenfassend kann gesagt werden, dass allgemeine Sanierungsbestrebungen im Gange sind. So sollen die vom Internationalen Währungsfonds begonnenen Vorarbeiten für die Währungsreform intensiviert werden. Zudem haben fast alle massgeblichen Länder ihre Absicht bekundet, ihre Parität dem aus dem Realignment hervorgegangenen Dollarmittelkurs anzupassen und zu verteidigen. Der ganze Sanierungsprozess braucht indessen eine gewisse Zeit, um sich durchzusetzen.

III. Bemerkungen zur schweizerischen Geldpolitik nach dem Realignment⁵

Im Zeichen der übermässigen Zunahme der sich in ausseramerikanischem Eigentum befindlichen Dollardisponibilitäten wurde die Schweiz zu einem Sammel- und Verteilungszentrum für solche Gelder.

Die internationale Tätigkeit unserer Banken ist zu einem gewichtigen Aktivposten unserer Ertragsbilanz geworden. Trotzdem muss betont werden, dass das internationale Geschäft unserer Banken als Folge unstabiler Währungsverhältnisse aufgebläht wurde und dadurch den Bazillus der Unstabilität auf die Schweiz überträgt.

Besonders unerfreulich ist, dass der Schweizerfranken nunmehr auch im Ausland zu Währungsreserve Zwecken⁶ verwendet wird. Die Schweiz scheint heute in einem relativ höheren Mass im internationalen Währungsbereich mit Reservefunktionen belastet zu sein als selbst die Vereinigten Staaten, was angesichts der Kleinheit unseres Landes ein unhaltbarer Zustand ist und inflationsfördernd wirkt.

Im Vordergrund der dagegen getroffenen Massnahmen⁷ steht gegenwärtig der Abbau des Übermasses an Liquidität, was die Zinssätze begünstigt und den Dollarkurs gestützt hat. Zinssätze unter der Inflationsrate begünstigen jedoch ihrerseits wieder die Inflation.

Schon während des Floatings vereinbarte die Nationalbank mit den Banken, weitere Kapitalzuflüsse zu hemmen (Mindestguthabenpflicht, Verzinsungsverbot⁸ usw.).

Keine dieser Massnahmen führte zu sichtbarem Erfolg. Das Zinsgefälle führte zwar zu einem rekordhaften Kapitalexport von Schweizerfranken, der Kapitalzufluss wurde hingegen nicht gebremst. Es mussten deshalb zusätzliche Massnahmen getroffen werden. Eine wesentliche Wende in den Kapitalmarktverhältnissen ist allerdings erst dann zu erwarten, wenn sich das Vertrauen in die internationale Währungslage wieder so weit gefestigt hat, dass das Zinsgefälle geeignet ist, den Kapitalzufluss entscheidend zu hemmen.

5. Vgl. die Notiz von R. Probst an P. R. Jolles vom 6. Dezember 1971, dodis.ch/35459; die Notiz von P. R. Jolles vom 29. Mai 1972, dodis.ch/35461 sowie das Telegramm Nr. 289 von F. Schnyder an den Finanz- und Wirtschaftsdienst des Politischen Departements vom 17. Mai 1971, Doss. wie Anm. 1.

6. Vgl. dazu das Schreiben von G. E. Bucher an E. Thalmann vom 6. März 1972, dodis.ch/36725; das Schreiben von J. R. Lademann und F. Leutwiler an N. Celio, E. Brugger und P. Graber vom 12. Mai 1972, dodis.ch/36726 sowie das Schreiben von E. Stopper und J. R. Lademann an den Finanz- und Wirtschaftsdienst des Politischen Departements vom 6. Dezember 1972, dodis.ch/36728.

7. Vgl. dazu die Ausführungen von Bundespräsident Nello Celio anlässlich der Pressekonferenz vom 27. Juni 1972, dodis.ch/36573; den Bericht Nr. 202 der Schweizerischen Nationalbank vom 10. Juli 1972, dodis.ch/36692 sowie das BR-Prot. Nr. 1473 vom 23. August 1972, dodis.ch/36707. Zu den Auswirkungen dieser Massnahmen auf die Auslandschweizer vgl. das Schreiben von L. Guisan an P. Graber vom 11. September 1971, dodis.ch/36716 sowie das Schreiben von P. Graber an L. Guisan vom 28. September 1971, dodis.ch/36718.

8. Vgl. dazu das BR-Prot. Nr. 1168 vom 30. Juni 1972, dodis.ch/36685; das BR-Prot. Nr. 1198 vom 5. Juli 1972, dodis.ch/36687 sowie das BR-Prot. Nr. 1859 vom 11. Oktober 1972, dodis.ch/36714.