

240

Eidg. Finanzverwaltung	
+ 14. JUNI 1971	
240	<u>Vertraulich</u>

K o m m i s s i o n d e s S t ä n d e r a t e s
für die Behandlung des Berichtes vom 29. Mai 1971 über die
Aenderung der Goldparität des Frankens (10938) und der Bot-
schaft vom 1. Juni 1971 über die Ermächtigung der Schweize-
rischen Nationalbank zu Devisentermingeschäften (10942)

P r o t o k o l l
der Sitzung vom 7. Juni 1971 in Bern, Parlamentsgebäude,
Zimmer Nr. IV

Confidentiel

C o m m i s s i o n d u C o n s e i l d e s E t a t s
pour discuter du rapport du 29 mai 1971 concernant la modifica-
tion de la parité-or du franc et du message du 1er juin 1971
autorisant la Banque nationale suisse à effectuer des opérations
à terme sur devises (10942)

P r o c è s - v e r b a l
de la réunion du 7 juin 1971 à Berne, Palais du Parlement,
salle No. IV

331/71



- 2 -

Vorsitzender / Président:

Herr Ständerat Dr. F. Honegger (ZH)

Anwesende Ständeräte:Conseillers aux Etats présents:HH.-MM. Bodenmann, Buri, Clerc, Grosjean, Hefti, Heimann, Hofmann,
Jauslin, Leu, Luder, Rohner, VincenzAbwesende Ständeräte:Conseillers aux Etats absents:

HH.-MM. Roulin, Stefani, Theus

Ferner sind anwesend die Herren:Sont également présents Messieurs:

Dr. N. Celio, Bundesrat, Chef des EFZD

Dr. E. Stopper, Präsident des Direktoriums der Schweizerischen
Nationalbank

Fürsprecher R. Bieri, Direktor der Eidg. Finanzverwaltung

Fürsprecher B. Müller, Vizedirektor der Eidg. Finanzverwaltung

Dr. A. Peter, Eidg. Finanzverwaltung

Prof. H. Allemann, Delegierter für Konjunkturfragen

Dr. H. Kneubühler, Büro des Delegierten für Konjunkturfragen

Hr. Gallati, Büro des Delegierten für Konjunkturfragen

Protokollführer / Procès-verbalistes.

HH. Thomann und Richard (deutsch), M. Dubois (français)

A. Bericht über die Aenderung der Goldparität des Frankens

Bundesrat Celio begnügt sich mit ein paar einleitenden Bemerkungen, da Herr Nationalbankpräsident Stopper die Materie besser kennt. Die letzte monetäre und konjunkturpolitische Situation in der Schweiz hat wieder einmal gezeigt, wie falsch die Auffassung ist, dass eine liberale und marktwirtschaftliche Politik nur dann garantiert wird, wenn der Staat und die Regierung möglichst wenig Mittel zur Konjunkturbekämpfung haben. Es ist höchste Zeit, dass das ganze Land begreift, dass, um unsere Marktwirtschaft zu retten es unbedingt notwendig ist, der Regierung und Nationalbank Mittel in die Hand zu geben, wenn sich ausserordentliche Umstände zeigen. Ein Umdenken ist hier absolut notwendig, weil die Welt sich grundsätzlich verändert hat, insbesondere die monetären und konjunkturpolitischen Verhältnisse.

In der Presse und auch in den Diskussionen an Radio und Fernsehen wurde gesagt, dass die Regierung und die Nationalbank vor einer Aufwertungsspekulation kapituliert hätten, und im Zusammenhang mit der Vorlage über die Devisentermingeschäften behauptet, man leiste den Spekulanten noch einen Dienst. Es stimmt nicht, dass vor einer Aufwertungsspekulation kapituliert wurde. Nationalbankpräsident Stopper hat einmal gesagt, dass kein Land zur Aufwertung gezwungen werden kann. Zur Abwertung kann man ein Land indessen zwingen, weil es zur Bezahlung seiner Schulden nicht genügend Devisen hat. Man hat mir und dem Bundesrat vorgeworfen, wir hätten anlässlich der Behandlung des neuen Münzgesetzes und schon vorher die Erklärung abgegeben, wir würden nicht aus konjunkturpolitischen Gründen aufwerten, hätten aber anderthalb Monate nach der Inkraftsetzung dieses Münzgesetzes dennoch aus konjunkturpolitischen Gründen aufgewertet.

Es ist natürlich sehr schwierig, die monetären und die konjunkturpolitischen Folgen einer Aufwertung voneinander zu trennen und die Gründe einer solchen Aufwertung auseinander zu halten. Der Bundesrat

hat im Einvernehmen mit der Nationalbank vor allem aus währungs-
politischen Gründen aufgewertet. Diese währungspolitischen Gründe ha-
ben natürlich auch einen Einfluss auf die konjunkturelle Situation
eines Landes. Wir haben immer behauptet, dass wir in einem Moment
eines fundamentalen Ungleichgewichts nicht auf der Seite stehen kön-
nen, wenn sich eine kollektive Aktion in Europa anbahnt. Mit guten
Gründen kann man sich fragen, ob dieses fundamentale Ungleichgewicht
nicht schon im Jahre 1969 vorhanden war. Damals hat man eine Aufwer-
tung in Erwägung gezogen. Der Bundesrat hat diese Aufwertung abge-
lehnt vor allem aus zwei Ueberlegungen. Die Wirtschaft stand damals
am Anfang einer Ueberhitzungsperiode. Die Indikatoren wiesen auf eine
sehr starke Ueberhitzung hin. Der Bundesrat hat die Hoffnung gehabt,
diese Situation ohne Aufwertung, durch Kreditrestriktionen, durch
Massnahmen auf dem Bausektor und durch eine entsprechende Finanz-
politik meistern zu können. Zweitens bestand die Schwierigkeit, eine
Aufwertung vorzunehmen, weil die Kompetenz beim Parlament lag. Eine
Aufwertungsdiskussion im Parlament hätte einen Dollarstrom in die
Schweiz ausgelöst. Durch diese Nichtaufwertung ist eine gewisse Ver-
schärfung der Ueberhitzung eingetreten. Diese Lage hat sich noch ver-
schärft, weil es nicht möglich gewesen ist, andere Massnahmen als
die Kreditrestriktion zu ergreifen.

Es stellt sich die Frage, weshalb der Bundesrat, diesmal aufgewertet
hat. Die Aufwertung vom 9. Mai 1971 erfolgte vor allem aus währungs-
politischen Gründen. Wir hatten es mit einer Flucht aus dem Dollar,
die mit einer gewissen Spekulation verbunden war, zu tun. Wie sich
die Situation an jenem berühmten Mittwoch entwickelt hat, ist dem
Aufwertungsbericht zu entnehmen. Die Situation war äusserst heikel.
Erstens suchte ein ausserordentlich grosses Volumen aus dem Euro-
dollarmarkt Anlage, zweitens wurde in Deutschland der Beschluss ge-
fasst, den Devisenmarkt einzustellen und drittens machte sich in den
letzten Minuten ein grosser Dollarzufluss bemerkbar. Aufgrund ver-
schiedener Aeusserungen schon zu Beginn dieses Jahres kam es zu
einer Dollarbewegung Richtung Schweiz, bis es zur Krise kam. Die

Nationalbank gab schliesslich die Erklärung ab, dass sie den Dollar nicht mehr stützen könne. Dadurch wurde die Spekulation gestoppt. Es war aber klar, dass bis am Montag etwas geschehen sollte. Wir hatten drei Möglichkeiten:

Einführung einer Dollarbewirtschaftung: Sie wurde aber ausgeschlossen, aus praktischen Gründen: die Leute fehlten. Zudem wäre eine Dollarbewirtschaftung eine ausserordentliche Belastung für den Finanzplatz Schweiz. Es hätte sich sofort ein grauer Markt gebildet. **Schwankende Wechselkurse:** Bei einer Freigabe des Wechselkurses wäre die Aufwertung weit über die nominellen 7% und die praktischen 5% hinausgestiegen. Eine auslandorientierte Wirtschaft wie die Schweiz mit einem Exportanteil von 30 bis 35% hätte bei frei schwankenden Wechselkursen grosse Nachteile gehabt. Es blieb die Aufwertung, zu der sich der Bundesrat schliesslich entschlossen hat. In unserm Bericht haben wir gesagt, welche Ueberlegungen wir zur Festsetzung des Aufwertungssatzes von 7% gemacht haben. Vom rein konjunkturpolitischen Standpunkt aus hätte man einen höheren Aufwertungssatz gewünscht. Es mussten aber auch die Probleme der Exportindustrie berücksichtigt werden. Weshalb wir es mit einer tatsächlichen Aufwertung von nur ca. 5% zu tun haben, wird Ihnen Herr Präsident Stopper noch erklären.

Der Bundesrat war sich bewusst, dass man nicht bei der Aufwertung bleiben konnte, sondern dass zusätzlich flankierende Massnahmen notwendig würden. Durch den Dollarzufluss wurde der Geldkreislauf **erweitert**, sodass die Inflationsgefahr sich vergrössert hat. Durch diese Vergrösserung des Geldumlaufs wird es immer schwieriger, mit rein monetären Massnahmen wie der Kreditrestriktion/^{en}die Wirtschaft in den Griff zu bekommen, denn es liegt soviel Geld ausserhalb des Bankensystems, dass die Kreditrestriktionen nicht mehr wirken. Zudem gibt es durch rein monetäre Massnahmen mit der Zeit Verzerrungen in der Wirtschaft.

Die Aufwertung schützt uns nicht auf ewige Zeiten. Deshalb sind andere Massnahmen nötig, für den Fall, dass wieder einmal diese Spekulation losgehen würde. Diese flankierenden Massnahmen hätten ohne die Aufwertung nicht genügt, um die Spekulation abzustoppen. Ueber

diese flankierenden Massnahmen, von denen nur die Frage der Termin-geschäfte vor dem Parlament liegt, werden wir noch zu sprechen haben.

Mit dem Verlassen der absoluten Währungsstabilität, wie wir sie seit 1936 hatten, ist vielleicht ein Nimbus gefallen. Aber die Behauptung, die Währungsstabilität schützt uns vor der Spekulation, ist ein frommer Wunsch, denn trotz dieser Stabilität seit 1936 sind wir ein Opfer der Spekulation geworden.

Es stellt sich die Frage, was passiert wäre, wenn man nicht aufgewertet hätte. Dem Bundesrat wäre vermutlich die Forderung nach einer Aufwertung in einer solchen Intensität gestellt worden, dass er zu diesem Schritt gezwungen gewesen wäre; denn seit 1969 hat man dem Bundesrat immer wieder den Vorwurf gemacht, er hätte nicht aufgewertet. Der Bundesrat ist sich bewusst, dass die Aufwertung nicht in einem glücklichen Moment vorgenommen wurde, da wir uns in einer Spätphase der Hochkonjunktur befinden. Dies ist auch ein Beweis dafür, dass wir nicht aus konjunkturpolitischen Gründen, sondern aus währungs-politischen Gründen aufgewertet haben. Die Exportindustrie klagt, man habe im Moment eines konjunkturellen Rückganges aufgewertet. Ich glaube an diesen Rückgang nicht. Ich glaube, wir befinden uns vielmehr am Anfang eines neuen konjunkturellen Aufschwunges. Allerdings sind die Löhne gestiegen, die beim Export eine gewisse Dämpfung gebracht haben. Aber ich mache Sie darauf aufmerksam, Deutschland und Holland haben den Kurs freigegeben, Oesterreich hat um 5% aufgewertet, die Belgier haben den doppelten Kurs. Die Japaner haben noch nicht aufgewertet, aber sie haben eine ungeheure Lohnexplosion mit einer grossen Kostensteigerung. Hätten wir in dieser Lage nicht aufgewertet, dann hätten wir vielleicht eine noch grössere Teuerung, als wir in einigen Monaten zu erwarten haben. Die dämpfende Wirkung der Aufwertung wird sich natürlich erst mit zeitlicher Verzögerung zeigen. Wenn es uns gelingt, eine gewisse Stabilisierung zu erreichen, dann haben wir in kurzer Zeit der Industrie einen besseren Dienst geleistet im Vergleich zu den Schwierigkeiten, die sich durch die Aufwertung ergeben.

Präs. Stopper: Man muss sich folgende vor der Aufwertung bestehende Situation vor Augen halten: Im Hinblick auf den übermässig grossen Spielraum für die Anpassungsinflation, auf dessen Ursache wir noch zu sprechen kommen werden, gehören wir heute zur Kopfgruppe der Inflationisten unter den Industrieländern. Bereits im April wurde beinahe ein Satz von 7 % erreicht. Es braucht Jahre, um wieder von solchen Sätzen herunterzukommen. Das Ansteigen der Kurve schien noch nicht beendet.

Die Abwerbungen der Arbeitgeber, verbunden mit höheren Lohnangeboten, hatten ein aufsehenerregendes Ausmass angenommen. Die Lohnbegehren seitens einzelner Arbeitnehmerverbände erinnern an englische Verhältnisse. Von der Lohnseite war mit ganz anormalen, zusätzlich inflatorisch wirkenden Kostensteigerungen zu rechnen.

Die Rendite der Bundesobligationen liegt bei 5,3%, die Rendite erster Hypotheken bei ca. 5 1/2 % und die Inflationsrate wird im Mai gut 7 % erreichen. Eine Konstellation, die in absehbarer Zeit ebenfalls explosiv zur Kostensteigerung beitragen müsste, lag also auch im Missverhältnis zwischen Zinssätzen und Inflationsrate. Bei längerem Andauern dieser Inflationsrate hätte mit noch höheren Zinssätzen gerechnet werden müssen. Was dies für den Mietpreis und die Landwirtschaftspreise und damit für die weitere Steigerung der Lebenskosten bedeutet hätte, kann sich wohl jeder ausmalen.

Die Wirkung der bisher einzigen ernsthaften Bremsmassnahme gegen den Inflationsauftrieb im Innern, die Kreditzuwachsbeschränkung, wurde in den letzten Monaten durch den Mittelzufluss von aussen stark ausgehöhlt. Unter dem Einfluss der durch die Währungsunruhen angezogenen Anlagemittel drohte die Wirkung völlig zusammenzubrechen. Das Anleihensvolumen musste kräftig ausgeweitet werden; es entstand ein wachsender grauer Kapitalmarkt, der Rückzug von Eurodollarmarktmitteln führte auch zu kräftigen Kreditrückzahlungen an die Banken, die das zulässige Volumen an neuen Krediten stark erweiterten. Die Zusagen an neuen Baukrediten schlugen alle

Rekorde. Sie überstiegen in den ersten 4 Monaten dieses Jahres ca. 30 % des früheren absoluten Rekordes des Jahres 1969, und dabei hatte die Finanzierung ausserhalb des Bankkredites inzwischen stark zugenommen. Daraus drohte eine zusätzliche kräftige Verstärkung des inneren Inflationauftriebes aus dem bekanntlich gefährlichsten inländischen Inflationsherd.

Ein besonderes Gewicht müsste der Absicht unseres wichtigsten Lieferanten, Abnehmer und Konkurrenten beigemessen werden, den DMark-Kurs um rund 5 % nach oben flottieren zu lassen. Dabei wusste man, dass ihm die Niederlande und wahrscheinlich auch Oesterreich folgen würden.

Dieses Zusammentreffen einer Intensivierung der von früher her noch nicht voll ausgeschöpften Inflationauftriebskräfte mit neuen zusätzlichen Auftriebskräften von aussen, einerseits durch den Zustrom von Anlagekapital und andererseits durch eine neue Verstärkung unserer internationalen Konkurrenzfähigkeit, stellte den Bundesrat vor eine neue ausserordentliche schwierige Situation. Da die Inflationsrate bereits 7 % erreicht hatte, drohten zusätzlich Inflationsstösse unser wirtschaftliches, finanzielles, politisches und gesellschaftliches Gefüge schwer zu erschüttern. Da hohe Inflationsraten bekanntlich sehr lange anhalten, wäre wohl auch der gute Ruf unserer Währung gefährdet gewesen.

Trotz den geschilderten Gefahren schien es sicher, dass die konjunkturpolitische Lethargie anhalten würde, wenn nichts auf der äusseren Front geschähe. Man konnte auch nicht damit rechnen, dass das Zusammenbrechen der monetären Restriktionen aufrüttelnd wirken würde. Denn vergessen wir nicht, die Lethargie, die sich über das Land seit Herbst 1969 in konjunkturpolitischen Belangen gelegt hat, hatte ihre Ursache in der Auffassung, dass gegen eine uns von aussen aufgezwungene Anpassungsinflation keine wirksamen Massnahmen im Innern ergriffen werden könnten, da solche nur den Wirtschaftsablauf verzerren würden, denn wenn der Dampfdruck im Innern gedrosselt werde, ströme nur wieder Dampf von aussen zu.

Der Bundesrat stand also vor der Alternative, im Kampf gegen die Inflation positiv zu bleiben bzw. der inneren Preisunstabilität den Weg freizugeben oder in dieser ausserordentlichen Situation die Paritätsstabilität zu opfern. Dabei ist es richtig, dass Paritätsstabilität in einem Währungssystem, das auf der vom knappen Gold ausgehenden Disziplin beruht, die höchste währungspolitische Tugend ist, da im System selbst die grössten Sicherungen gegen die Inflation eingebaut sind. Dieses System ist aber schon seit Jahren durch den Dollarstandard abgelöst worden. Dollars sind in überreichlichem Ausmasse vorhanden, was die Inflation begünstigte.

Eine zum absoluten Prinzip erhobene Paritätsstabilität bedeutet heute eine Ankettung der eigenen Währung an eine Währungsbasis - den Dollar-, dem ein gewisses - zugegebenermassen oft übertriebenes - Misstrauen entgegengebracht wird, und der wegen seiner grossen Masse inflationsfördernd wirkt.

Mit dieser Bemerkung soll weder einer häufigen Wechselkursänderung noch ähnlichen Massnahmen das Wort geredet werden. Sie will nur sagen, dass dem Prinzip des absoluten Festhaltens an einer einmal fixierten Parität nicht mehr die gleiche Qualifikation zukommt wie unter dem Goldregime.

Zur Frage, warum die Schweiz einen so grossen Inflationsspielraum hat: Wir müssen uns bewusst sein, dass der Franken während eines grossen Teils der Nachkriegszeit tendenziell unterbewertet war. Dies kam nicht zuletzt dadurch zum Ausdruck, dass der Paritätskurs zum Dollar seit seiner letzten Festlegung überhaupt nie erreicht wurde. Der Devisenkurs bewegte sich meist in Richtung auf den untersten Ankaufspreis der Nationalbank für Dollars. Das Ausmass der Unterbewertung wurde durch eine Reihe von Abwertungen, die unter dem früheren Währungssystem erzwungen wurden, immer wieder vermindert; anlässlich der Aufwertung von DMark und holl. Gulden anfangs der 60er Jahre wurde die Unterbewertung des Frankens wieder verstärkt. Die englische und fran-

zösische Abwertung in den 60er Jahren haben daran nur wenig geändert, da sie keinen grossen Einfluss auf das internationale Preisniveau ausübten. Die Neigung zur Unterbewertung des Frankens führte zu übergrosser wirtschaftlicher Expansion, unter Heranziehung einer immer grösseren Zahl von fremden Arbeitskräften. Solange die Immigration offenstand und der durch sie geschaffene Investitionsbedarf wirtschaftlich dank einer hohen Sparrate verdaubar blieb, konnte der Kosten- und Preisanstieg in der Schweiz in mässigem Rahmen gehalten werden. Es war während langer Zeit die Zulassung einer wachsenden Zahl fremder Arbeitskräfte, die verhinderte, dass sich die Unterbewertung des Frankens nicht durch entsprechend grössere Preis- und Kostensteigerung ausglich. Dies änderte sich mit der Notwendigkeit des Ueberganges zu einer immer restriktiveren Fremdarbeiterpolitik. Nach ihrer Einführung begann sich die Unterbewertung des Frankens im Jahre 1964 in eine überdurchschnittliche Kostenhausse umzuwandeln. Dieser Prozess wurde aber dann durch die Konjunkturdämpfungsmassnahmen verlangsamt und schliesslich durch die rezessiven Tendenzen der Weltkonjunktur in den Jahren 1966 und 1967 weitgehend aufgefangen. Das Vorhandensein einer Unterbewertung hat wahrscheinlich entscheidend dazu beigetragen, dass bei uns während der internationalen Rezession im Gegensatz zum Ausland kein Wachstumsverlust und keine Unterbeschäftigung eintraten, sondern sogar noch ein Mangel an Arbeitskräften blieb. Nach Ueberwindung der Rezession in der 2. Hälfte 1968 kam das Ungleichgewicht wieder stärker zum Ausdruck. Es bewirkte insbesondere, dass wir wohl als einziges Land ohne Arbeitsmarktreserven in den neuen Aufschwung eintraten. Leider hat die massive Aufwertung in der Bundesrepublik Deutschland im Herbst 1969 das Ungleichgewicht noch zusätzlich verstärkt. In gleicher Richtung wirkten die massiven Lohnsteigerungen in einer Reihe von Ländern sowie die weitere Straffung unserer Fremdarbeiterregelung. Dieses wirtschaftliche Ungleichgewicht musste sich im Hinblick auf den Verzicht auf eine Wechselkursänderung im Jahre 1969 früher oder später in eine schweizerische Inflationsrate niederschlagen, die nicht nur für schweizerische Verhältnisse, sondern auch im Vergleich zu den massgeblichen Industrie-

- 11 -

ländern rekordhaft erscheinen musste. Das Ungleichgewicht und damit das Inflationspotential drohten erneut verschärft zu werden durch die in diesem Mai begonnenen Wechselkurspolitischen Änderungen im Ausland und der im Inland herrschenden Lethargie. An sich liesse sich bei energisch geführter Konjunkturpolitik ein gewisses Ausmass an Unterbewertung einer Währung als ein Puffer gegen Rezessionsrisiken aufrechterhalten. Die Nationalbank hat zwei Jahre erfolglos dafür gekämpft. Seit Beginn der bisherigen Aufschwungphase war der Wille zu einer energischen Konjunkturpolitik kaum vorhanden, wohl nicht zuletzt wegen der immer noch nachwirkenden Opposition gegen die in vielen Kreisen wenig beliebten, aber schliesslich doch erfolgreichen Konjunkturdämpfungsmassnahmen von 1964. Die Schweiz litt in dieser Hinsicht geradezu an einem Trauma.

Was hätte es für Alternativen zur Aufwertung gegeben? Bevor man diese Frage erörtert, muss man sich folgendes vor Augen halten: Es lag die Gefahr der erneuten Verstärkung eines noch nicht völlig beseitigten früheren wirtschaftlichen Ungleichgewichtes vor. Die Schweiz stand diesen Einflüssen nach der erfolgten Aushöhlung der Wirkung der Kreditzuwachsbeschränkung praktisch verteidigungslos gegenüber. Es war mit dem Anhalten der konjunkturpolitischen Lethargie zu rechnen. Es konnte kein Zweifel sein, dass, wenn keine Abwehrmassnahmen getroffen würden, am Montag, den 10. Mai eine sehr intensive inländische Propaganda für eine Aufwertung oder eine Freigabe des Wechselkurses gestartet worden wäre. Dies wäre den Absichten des Herrn Schiller, einen grossen Teil seines Dollarberges nach der Schweiz abzuschieben, sehr zustatten gekommen.

Welche Abwehrmittel standen zur Verfügung? Die Sterilisierung eines wesentlichen Teiles der im Uebermass geschaffenen Notenbankfranken, ev. verbunden mit einem Verbot der Verzinsung eines neuen Zuflusses an Auslandgeldern. Solche Massnahmen, die wir allerdings mit wenig Erfolg mit den Banken während zwei Jahren diskutierten, die aber unter dem Druck der Verhältnisse dann doch schliesslich zu etwas

hätten führen können, haben ihren Wert darin, dass sie die inländische Verwendung solcher Gelder durch die Banken beschränken, sofern sie Ausländern gehören. Die konjunkturpolitischen Hauptrisiken, die bestehen, liegen aber in der Verwendung dieser Gelder durch die Gläubiger selbst zu Anlagezwecken, also nicht zur Aufrechterhaltung eines Bankguthabens. Diese Verwendung hätte nicht verhindert werden können. Zudem wäre auch die mit den Wechselkursmanipulationen im Ausland verbundene erneute Verstärkung des wirtschaftlichen Ungleichgewichtes nicht beseitigt worden. Die Wirkung solcher Sterilisierungsmassnahmen bei den Banken hätte also nur die Randerscheinungen berührt und wäre mehr nur im Sinne einer flankierenden Massnahme wertvoll gewesen.

Eine andere Massnahme, von der viel gesprochen wurde, war die Einführung einer Dollarbewirtschaftung, wie wir sie in der zweiten Hälfte der 40er Jahre kannten. U.E. hätte sie mehr Probleme aufgeworfen als gelöst. Sie hätte darin bestanden, dass für die laufenden Geschäfte der offizielle und für finanzielle Geschäfte ein frei flottierender Kurs zur Anwendung gebracht worden wäre. Es hätte sich zwischen den beiden Kursen sofort eine wesentliche Differenz gebildet, d.h. es hätte sich de facto um eine Teilabwertung des Dollars von wahrscheinlich kräftigem Ausmass gehandelt. Man hätte der Nationalbank in grossem Umfange Dollars zum offiziellen Kurs verkaufen wollen, man hätte aber, wenn immer möglich, für Zahlungen nach dem Ausland die billigeren Finanzdollars erworben. Es wäre ein grosser Kontrollapparat nötig gewesen, der ein etwa 20mal grösseres Zahlungsvolumen von und nach dem Ausland hätte kontrollieren müssen. Nicht nur hätte das Personal gefehlt, auch die Löcher im System wären zu gross gewesen. Das Bestehen zweier Kurse hätte zudem immer wieder Anlass zu Aufwertungsspekulationen gegeben. Zudem wäre man auch mit solchen Massnahmen - selbst wenn sie anwendbar gewesen wären - kaum zu den durch die Aufwertung im Ausland gestellten Hauptproblemen vorgedrungen. Wollte man etwas tun, dann konnte man, wie die Deutschen und Holländer, flottieren lassen oder durch Aufwertung mindestens die

- 13 -

zusätzliche Vermehrung des Ungleichgewichtes beseitigen.

In der Wirtschaft ist man sich wohl weitherum einig, dass ein Flottierenlassen nicht in Frage kam. Es blieb also die Frage der Aufwertung. Das sich Durchringen zu einer Aufwertung von effektiv rund 5 % war alles andere als ein leichter Entscheid. Ein Fahrenlassen der Entwicklung in Richtung einer noch stärkeren Inflation bei schon 7 % wäre aber auf längere Frist äusserst gefährlich gewesen.

Was einen Entscheid im Sinne der Aufwertung bei den jetzigen Verhältnissen sehr erschwerte, war insbesondere folgendes: Die Anpassungsinflation im Anschluss an die Ereignisse im Jahre 1969 ist im vollen Gange. Es ist schwierig, sie zu stoppen. Ein Versuch ist aber notwendig, er kann aber nur gemacht werden, wenn zur Aufwertung hinzu noch andere Massnahmen kommen. Es geht insbesondere auch darum, zusätzliche Gefahren abzuwenden. Das Ausmass der deutschen und holländischen Aufwertung war im Gegensatz zu der österreichischen Notenbank nicht klar festgelegt. Wohl kannten wir die Ziele Schillers, die allerdings politischen Einflüssen unterliegen können. Man musste sich auch bewusst sein, dass gegenwärtig die konjunkturelle Situation in einer Reihe von europäischen Ländern labil ist. Im allgemeinen, so auch von den Organen der OECD, wird allerdings diese Gefahr nur als sehr mässig bezeichnet und eindeutig empfohlen, der Inflationsbekämpfung weiterhin den allerersten Vorrang zu geben, da ohne die vorrangige Inflationsbekämpfung später die Rezessionsrisiken nur um so grösser würden. In der Tatsache, dass in den USA der Tiefpunkt der Rezession überschritten ist und ein Aufwärtstrend eingesetzt hat, liegt allerdings eine gewisse Rückversicherung gegen eine stärkere Rezession. Wie rasch und kräftig der Aufschwung sich auf Europa übertragen wird, weiss man allerdings nicht. Stark überwiegend wird befürchtet, dass der neue Aufschwung in den USA auch Europa in eine neue Aufschwungsphase führen könnte, bevor sich die Inflationstendenzen in Europa abgeschwächt haben, was den Inflationshahnen noch

- 14 -

stärker als bisher öffnen würde. Würde sich der Aufschwung in den USA nur sehr zögernd durchsetzen, so würde wohl die amerikanische künstliche Verflüssigungspolitik noch stärker und länger weitergeführt, was in Europa, dessen Konjunkturpolitik zu stark monetär ist, weitere Bremsversuche erschweren würde. Zugleich würden im Falle rezessiver Entwicklung die expansiven Massnahmen zur Ueberwindung rezessiver Tendenzen durch eine grosse Geldfülle erleichtert. Würden sich in Europa die Rezessionstendenzen vor allem auch als Folge der deutschen Manipulationen deutlich durchsetzen, bevor der Aufschwung in den USA eine genügende Stärke erreicht, um auch in Europa Rückwirkungen zu zeitigen, so würde dies die Aufwertungswirkung in der Schweiz weit stärker fühlbar machen. Man nimmt im allgemeinen an, dass Aufwertungen in einer Spätphase der Hochkonjunktur stärker wirken, ohne allerdings zu wissen, ob dies in Wirklichkeit auch stimmt.

Demgegenüber stehen die Gefahren, die aus einer wachsenden Inflationsrate entstehen. Man ist sich heute international einig, dass ihnen ein besonders starkes Gewicht zukommt. Man ist ihnen weniger gewachsen, und sie zerstören schliesslich die Wirtschafts-, Gesellschafts- und Sozialordnung unseres Landes.

Uebrigens besitzt die Schweiz bedeutende Auffangpolster: Ein gewisser Schutz liegt in der theoretischen Bandbreite nach oben, durch die die Aufwertung auf $3 \frac{1}{2}$ bis $3 \frac{1}{4}$ % reduziert werden könnte. Wir haben immer noch ein grosses Defizit an Arbeitskräften.

Mit aller Deutlichkeit muss aber gesagt werden, dass die Aufwertung mit all ihren Erschwernissen, Härten und Risiken für einen wichtigen Teil unserer Wirtschaft nur dann sinnvoll erscheint, wenn auch endlich energisch auf allen entscheidenden Sektoren im Sinne der Inflationsbekämpfung gehandelt wird.

Was es braucht, das ist das Lernen des Umganges mit dem international schwerer gewordenen Franken.

- 15 -

Mit der Aufwertung ist ein Inflationsbekämpfungseingagement eingegangen worden, das gehalten werden muss. Der Bundesrat muss ein wirkungsvolles Zusammenspiel von Massnahmen präsentieren (Baumarkt, Sozialpartnergespräche, Haushaltspolitik). Das Parlament sollte nicht nur den Bundesrat durch adäquate Beschlüsse unterstützen, sondern ihn von sich aus auch im Kampfe gegen die Inflation ermuntern. Aber auch Industrie und Handel, Arbeitgeber und Arbeitnehmer müssen sich bewusst sein, dass sie mit einem international schweren Franken zu rechnen haben, der nicht mehr so leicht in inflatorischer Euphorie ausgegeben werden kann. Denn ein unverändertes Verhalten könnte uns um die positiven Früchte der Aufwertung bringen und uns nur die negativen Folgen hinterlassen.

Präsident Honegger eröffnet die Diskussion.

Rohner: Bis heute haben sich alle Konjunkturdämpfungsmassnahmen als wenig wirksam erwiesen. Mittels der Paritätsänderung wollte man einer inflationären Situation im Inland, die von aussen her immer noch angeheizt wird, entgegen treten. Man kann sich die Frage stellen, ob der Zeitpunkt der Aufwertung richtig gewählt war. Nach den Ausführungen von Bundesrat Celio und Botschafter Stopper wurde die Paritätsänderung aus währungspolitischen und weniger aus konjunkturpolitischen Gründen vorgenommen. Das heisst, sie war notwendig zur Beseitigung eines fundamentalen Ungleichgewichtes. Ich teile diese Ansicht. Die flankierenden Massnahmen wären nicht denkbar ohne die Schockwirkung, die die Aufwertung hervorgerufen hat. Wir wissen um die schädlichen Wirkungen einer Inflation, aber wir wissen auch um die irreversiblen Wirkungen jeder Paritätsänderung. Diese kann nicht beliebig wiederholt werden. Es stellt sich die Frage, welche Alternativen zur Währungsaufwertung bestanden hätten. Wäre z.B. eine Erweiterung der Bandbreiten nicht ein zweckmässigeres Mittel gewesen, um aus der gegenwärtigen Situation herauszukommen. Ich wäre Herrn Botschafter Stopper dankbar, wenn er uns diesen Punkt noch näher erläutern würde.

Wir haben die Aufwertung als Faktum hinzunehmen.

- 16 -

Heimann: Die Aufwertung betrachte ich als richtig, aber als ungenügend hoch im Satz und als zu spät erfolgt. Ich begreife nicht, warum man so lange zugewartet hat, nachdem es offensichtlich war, dass sich ein riesiger Strom von Dollars auf die Nationalbank zu bewegte. Ich verstehe auch nicht, warum der Bundesrat als erste Massnahme nicht wenigstens den Ankaufs- und Verkaufspreis des Goldes entsprechend neu festlegte. Darin hätte noch eine Marge von ca. 2 % gelegen, wie ich dies seinerzeit mit meinem Postulat bewiesen habe. Allein diese Massnahme hätte dem Bund in den letzten Wochen über 100 Mio erspart. Ich möchte wissen, warum von dieser Möglichkeit nicht Gebrauch gemacht wurde und warum man überhaupt nicht früher zur Massnahme geschritten ist, denn es wird erklärt, dass in der letzten halben Stunde für 2,6 Mrd.^{Fr.} hereingenommen wurden.

Man hätte sich auch auf eine Bandbreite festlegen können, in welcher eine Aufwertung von 10-12 % Platz gehabt hätte.

Ich frage mich auch, warum der Dollar auf einem mittleren Interventionspunkt und nicht auf dem unteren gehalten wird. Ich sehe keinerlei Gründe für ein derartiges Verhalten.

Sodann wird auf S. 10 und 11 des Berichtes ausgeführt, dass das hohe Defizit unserer Handelsbilanz nicht Ausdruck ungenügender Exportleistungen und mangelnder internationaler Wettbewerbsfähigkeit, sondern eines tiefgreifenden Ungleichgewichtes zwischen Leistungskraft unserer Wirtschaft und den vom In- und Ausland an sie gerichteten Ansprüchen sei. Ich wäre dankbar, wenn man mir ein Beispiel eines solchen Ungleichgewichtes im Inland - mit Ausnahme des Wohnungsmarktes - nennen würde.

Jauslin: Auf Grund welcher Ueberlegungen kam man zu einem Aufwertungssatz von 7,069 % ?

Ich möchte gerne kurz erläutern haben, ob neben den schädlichen Auswirkungen der Inflation für die Exportwirtschaft und die Rentner und Sparer auch noch andere negative Folgen entstehen.

- 17 -

Ist es derart schädlich, wenn Rückflüsse in die Schweiz kommen, die fest - z.B. im Wohnungsbau - angelegt werden ? Man hat ja immer geklagt, der Wohnungsbau hätte zu wenig Mittel.

Auf welchen statistischen Unterlagen basieren die Aussagen, dass die Preishausse im Baugewerbe über das normale Mass hinausgegangen und die Baukredite sehr stark gestiegen seien ?

Bodenmann: Wir beraten diesen Bericht, weil wir Art. 2 des Münzgesetzes abgeändert haben. Man kann sich fragen, ob diese Ergänzung wirklich gut war, da zuvieles Reden über Währungsanpassungen eben schädlich ist. Dem Entscheid des Bundesrates kann man zustimmen. Die Zusicherungen des Bundesrates anlässlich der Beratungen zum Münzgesetz wurden eingehalten, und die Voraussetzungen für eine Aufwertung waren gegeben.

Hätte die Währungskrise verhindert werden können, wenn wir ein ausgebautes Notenbankinstrumentarium gehabt hätten ? Ich zweifle daran. Die Mindestreserven, gestützt auf die Vereinbarung mit den Banken, wurden nicht eingefordert. Auch der Versuch über die Termingeschäfte hat nicht zum Erfolg geführt.

Die Jahrestagung des Bretton Wood-Institutes hat sehr empfohlen, zu flexiblen Wechselkursen überzugehen. Hat es aber einen Sinn, solche flexible Wechselkurse einzuführen, wenn eben die eigentliche Ursache der Krise - der Dollar - nicht von seiner Höhe herunterkommen will ?

Ich habe mir auch die Frage gestellt, warum uns mit diesem Bericht nicht gesagt wird, wie der Verlust der Nationalbank gedeckt werden soll.

Warum bestand kein enger Kontakt mit der Deutschen Bundesbank ? Wahrscheinlich hätte ein bestimmter Geldzufluss vermieden werden können. Bezüglich der Auswirkungen auf die Fremdenindustrie ist ein Pessimismus fehl am Platze. Es wurde zu fest darauf hingewiesen, dass nun Ferien im Ausland billiger werden, wodurch wir vermutlich

- 18 -

unserem Fremdenverkehr selbst mehr geschadet haben, als es die Aufwertung tun wird. Die Tatsache, dass wir in den Ferienorten viele Eigentumswohnungen in ausländischem Besitz haben, macht den Fremdenverkehr von Währungskrisen viel unabhängiger.

Ich habe mir auch die Frage gestellt, ob es richtig gewesen ist, im Jahre 1969 nicht aufzuwerten. Meiner Ansicht nach war es richtig, weil wir sonst jetzt vermutlich nochmals hätten aufwerten müssen.

Abschliessend möchte ich die Frage stellen, ob eine reale Möglichkeit besteht, eine Reform der internationalen Währungsordnung zu verwirklichen.

Luder: Wir dürfen feststellen, dass der Aufwertungsbeschluss die psychologische Phase gut überstanden hat. Die Schweizer waren sich wenigstens einig, dass man nicht nichts machen durfte.

Man muss sich die Frage stellen, was in Zukunft geschehen wird. Weiss man, wie hoch der graue Markt in der entscheidenden Phase gewesen ist? Wie kann man dieser Abwanderung in bezug auf die privatrechtliche Vereinbarung mit unseren Banken in Zukunft begegnen? Hat man bereits Anhaltspunkte dafür, wie weit der Geldzufluss gestoppt werden konnte bzw. ob er sich verringert hat? Im ganzen Bericht zeigt sich im Hintergrund die Machtposition der USA in wirtschaftlichen und währungspolitischen Belangen. Ist dieser Situation auf internationaler Ebene nichts entgegenzusetzen?

Herr Stopper hat im Zusammenhang mit den klassischen Mitteln der Wirtschaftspolitik der Deutschen von Konkurs gesprochen. Sind diese Mittel falsch angewendet worden oder beginnt man an der Zusammensetzung dieser klassischen Mittel zu zweifeln? Welches zukünftige Instrumentarium würde dann zur Anwendung gelangen?

Hefti: Entgegen den Ausführungen von Herrn Dr. Schweizer bin ich der Auffassung, dass ein Zwang bestand, die Aufwertung vorzunehmen. Es fragt sich, ob durch frühere Massnahmen diese Zwangslage hätte verhindert werden können. Der Zustrom von Devisen, der zur Aufwertung

- 19 -

Anlass gab, kann auch in Zukunft erfolgen. Es stellt sich daher die Frage, ob es von der Spekulation abhängen wird, ob wir in der Schweiz auf- oder abwerten müssen.

Was ist in den Departementen bezüglich der Abwehrmassnahmen für die Zukunft in Vorbereitung?

Kollega Luder hat ausgeführt, dass im Bericht die Seite der USA etwas zu wenig klar herausgearbeitet ist. Bei einer etwas klareren Herausarbeitung würden vielleicht noch viel grössere Gefahren zutage treten, als wir gerne darlegen wollten. Tat der Bundesrat recht daran, dass er die Entwicklung am Euromarkt so lange laufen liess ?

Die Aufwertung allein löst die Inflationsprobleme nicht. Es werden Massnahmen gegen die Kosteninflation nötig sein, und der Baubeschluss ist nur eine davon. Welche Massnahmen zur Bekämpfung der Inflation sind vom Departement noch vorgesehen ?

Auch muss man sich fragen, ob im Konjunkturartikel dem Bundesrat nicht die Kompetenz gegeben werden muss, sofort auf dem Verordnungswege zu handeln, bis dann endlich einmal die Gesetzgebung nachgekommen ist.

Bevor die Frage der Tragung des Verlustes der Nationalbank durch die Kantone gestellt wird, sollte nach der Verantwortlichkeit dieser Massnahme gefragt werden.

Hofmann: Ich enthalte mich jeglicher Kritik am Aufwertungsbeschluss des Bundesrates. Ob die Paritätsänderung richtig war, wird sich noch zeigen. Ich bekam den Eindruck, dass das Verhalten von Banken zumindest nicht untadelig war, was mein Vertrauen in Abkommen mit Banken nicht gefördert hat. Wäre die Situation bei einem gesetzlichen Notenbank-Instrumentarium anders gewesen ?

Der Aufwertungsbeschluss wird vor allem von Grossbanken und der Exportindustrie scharf kritisiert. Letztere sind immer noch der Ansicht, in einem ungebremsten Wachstum liege das Wohl unserer Heimat. Diesen Glauben können wir nicht mehr in vollem Umfange hegen. Wohl erfährt die Exportindustrie Schwierigkeiten, doch werden sie - unterschiedlich, je nach Branche - zu meistern sein.

- 20 -

Man schiebt die Auswirkungen der Aufwertung auf die Konjunktur etwas in den Hintergrund. Aber das Volk wird im allgemeinen die Aufwertung auf Grund dieser Auswirkungen beurteilen.

Die auf Seite 23 der Botschaft erwähnte Verbilligung der Exporte kann ihre Auswirkung auf die Teuerung haben. Dazu sei aber der Bundesrat auf die Mitwirkung und das Verständnis des Gross- und Zwischenhandels angewiesen. Da fehlt mir weitgehend der Glaube und das Vertrauen. Besitzt der Bundesrat jetzt oder in der Zukunft - auf Grund eines Konjunkturartikels - vermehrte Möglichkeiten, diese gutwillige Mitwirkung des Gross- und Zwischenhandels durch effektivere Massnahmen des Bundes zu ersetzen ?

Grosjean: Je pense aussi que toute discussion pour savoir s'il était juste ou non de réévaluer est oiseuse. D'abord parce que la réévaluation est un fait accompli, ensuite parce que c'est seulement l'avenir qui révélera les effets de cette mesure. Je constate en outre que cette réévaluation provient de phénomènes sur lesquels nous n'avons aucune prise; elle est principalement due à la surévaluation du dollar et au rush du dollar sur les monnaies fortes. Evidemment que si la riposte désormais est de manipuler notre propre monnaie, c'est une politique extrêmement dangereuse, car je suis personnellement attaché au dogme de la stabilité de notre monnaie. La première question que je me permets de poser au représentant de la Banque nationale est: Si les causes du phénomène monétaire qu'ont engendré la réévaluation se reproduisent ou persistent, que faisons-nous? Ne faudrait-il pas prévoir et un contrôle des changes et une stérilisation des capitaux étrangers pour éviter une nouvelle manipulation monétaire? Deuxième question: Il est clair que cette réévaluation est également liée au phénomène inflationniste que nous connaissons chez nous. Le Conseil fédéral a réagi en réévaluant le franc et en prévoyant un arrêté limitant les constructions. Or, je me demande si cet arrêté suffira, avec la réévaluation, à juguler l'inflation. Ce que je considère comme très grave, c'est la spirale des salaires où tant le patronat que les syndicats ouvriers portent une très grande responsabilité. Je suis d'accord pour l'indexation, mais aujourd'hui on va beaucoup plus loin en revalorisant toutes les professions, ce qui conduit à cette spirale des salaires. N'est-il pas temps de faire rencontrer les partenaires sociaux pour les mettre devant leurs responsabilités, cela sous la haute autorité du Conseil fédéral. N'y aurait-il pas lieu également de faire prendre par la Banque nationale et par les autres banques tendant à restreindre encore davantage le crédit.

Honegger: Man sagt, die Krise des Dollars sei vor allem deshalb entstanden, weil Amerika keine Zahlungsbilanzdisziplin halte. Wenn Amerika dies tun würde, was hätte das für eine Folge ? Es müsste handelspolitisch protektionistisch sein. Zudem müsste es seine grosszügige Auslandhilfe zumindest stark einschränken. Im weiteren müssten die europäischen Länder, in denen amerikanische Truppen stehen, endlich einmal selbst für die Kosten aufkommen. Ist dies politisch tragbar ?

Wie ist die steuerliche Behandlung der Aufwertungsverluste vorgesehen ?

Buri: Ich begrüsse die Aufwertung und die vorgesehenen flankierenden Massnahmen, die ich mit grossem Verständnis unterstützen werde. Ich teile die Auffassung meines Kollegen Grosjean, dass die Kantone nicht zur Deckung des Aufwertungsverlustes herangezogen werden dürfen. Bei landwirtschaftlichen Exporten gibt es - anders als bei der Exportindustrie - keine direkte Kompensation der Verluste.

Clerc: La réévaluation a pour effet immédiat qu'on peut compter sur une réduction de prix en monnaie nationale des matières premières qui sont cotées sur le marché mondial. En revanche, dès qu'il s'agit de produits semi-ouvrés ou d'articles techniques, il n'en résulte pour nous aucun bénéfice, car les fournisseurs étrangers entendent dans ce cas recevoir la même valeur dans notre monnaie, en sorte que notre réévaluation ne l'intéresse au fond absolument pas. En attendant cependant que les effets se fassent sentir, les entreprises suisses qui ont des stocks doivent les déprécier et fournir à leurs clients déjà au nouveau prix. Si nous voulons réussir cette opération monétaire, il s'agit de pratiquer déjà à la Confédération une politique budgétaire d'austérité et de rigueur. Or, le Conseil fédéral n'est pas en train de nous en donner l'exemple.

- 22 -

Leu: Es muss alles im Ganzen gesehen werden, auch wenn man nur einzelne Massnahmen diskutiert. In unserer Demokratie und in der heutigen Lage wäre es nicht möglich, in einer Vorlage alle Massnahmen vorzuschlagen, da die Opposition derart gross wäre, dass man nichts erreichen würde. Deshalb muss man Schritt für Schritt vorgehen. Ich weise darauf hin, dass der Bundesrat nur beantragt, vom Bericht Kenntnis zu nehmen; die Verantwortung trägt er selber. Wir müssen nicht dazu Stellung nehmen.

Es besteht ein grosses Misstrauen gegenüber der Exportindustrie. Sie macht die grossen Gewinne, sie heizt die Binnenkonjunktur an, sie ist in der Lage, die grossen Löhne zu zahlen, unbeachtet der Folgen, die für unsere Wirtschaft daraus entstehen. Auch gegenüber den Grossbanken besteht ein Misstrauen.

Wie steht es mit der Einhaltung des Kreditrestriktionsabkommens zwischen der Nationalbank und den Grossbanken? Man hört immer wieder von Manipulationen, die die Grossbanken treffen mit ihren grossen Niederlassungen im Ausland. Ich bitte Herrn Botschafter Stopper um eine eingehende Auskunft.

Präs. Stopper: Weshalb war es möglich, trotz guter Zusammenarbeit zwischen der Nationalbank und der Deutschen Bundesbank, dass in den letzten Minuten noch Dollars in rauhen Mengen gebracht werden konnten?

Nicht die Deutsche Bundesbank, sondern die Bundesregierung schloss die Devisenbörse. Das erste Telefon der Bundesbank war dasjenige an die Schweizerische Nationalbank. Wahrscheinlich hatten aber die Grossbanken schon jemanden am Draht und erfuhren es einige Minuten vor uns, vielleicht 2 bis 2 1/2 Minuten.

Warum hat man eigentlich nicht eine Lösung gewählt mit einer möglichst weiten Bandbreite, z.B. nach unten 10 %?

Vom Markt wäre dies praktisch wie eine entsprechende Paritätsänderung betrachtet worden. Im Falle der Schweiz können die Finanztransaktionen in einer kurzen Frist ein viel grösseres Ausmass annehmen als die Handelstransaktionen. Die schweizerischen Banken seien - laut Bemerkung

eines Generaldirektors einer Grossbank - mit 60 Milliarden Franken Auslandforderungen der grösste Gläubiger des Eurodollarmarktes. Im Hinblick auf das mögliche Missverhältnis zwischen den Finanzoperationen und dem Warenverkehr konnten wir das Risiko nicht wagen, im Rahmen einer grossen Bandbreite den Kurs flottieren zu lassen.

Bezüglich der Höhe des Aufwertungssatzes darf nicht vergessen werden, dass die konjunkturelle Lage nicht sehr eindeutig ist. Dies zwingt zur Vorsicht. Die 7 % Aufwertung sind de facto nur 5 %. Bei einer Bandbreite von 10 % nach unten hätte wahrscheinlich die Spekulation den Dollarkurs stärker heruntergedrückt.

Die Bemerkung wegen des Goldpreises von Ständerat Heimann habe ich in dem Sinne verstanden, dass er damit die Bandbreite gemeint hat. Die Verbreiterung von Ankaufs- und Verkaufspreis beim Gold ist ja nicht wesentlich, weil wir nur wenig Gold erhalten. Mit einer Erweiterung der Bandbreite hätten wir wahrscheinlich die Spekulation angeregt.

Es wurde auch gefragt, ob es ein Unglück sei, wenn langfristige Mittel zurückkämen und z.B. ihre Verwendung in der Bauwirtschaft finden würden. Solange die Bauwirtschaft überfordert ist, treibt ein zusätzliches Mittelangebot die Preise nur noch mehr in die Höhe und wirkt inflatorisch.

Zur Frage, welches die Indikatoren seien, die auf ein fundamentales Ungleichgewicht hinwiesen; Der hervorstechendste aller Indikatoren ist das chronische Defizit an Arbeitskräften.

Darf man annehmen, dass die flottierende D-Mark auch um ca. 5 % gegenüber dem Dollar steigen werde? Es scheint das Ziel der Deutschen Bundesregierung (Schiller) zu sein, die Mark um ca. 5 % aufzuwerten. Ein Abgehen von diesem Ziel wäre nur wahrscheinlich, wenn Deutschland durch die hervorgerufene allgemeine Verunsicherung in eine Rezession geraten würde.

Es wurde ferner gefragt, warum und für wen die Inflation schmerzlich sei. Die Inflation zerstört die Marktwirtschaft. Es kann nicht mehr optimal disponiert werden, wenn man nicht weiss, wieviel das Geld nächstes Jahr noch wert ist. Ist z.B. die Inflation 7 % und sind die Zinssätze 5 1/2 bis 6 %, dann führt dies zu Kapitalverschleuderungen, zu Fehlinvestitionen und zur Verminderung des Volkswohlstandes. Die Arbeitnehmer werden auf der andern Seite grosse Lohnerhöhungen fordern. Im weitem werden die Sparer und Rentner geschädigt.

Wären die Dinge anders herausgekommen, wenn wir ein gesetzliches Instrumentarium gehabt hätten? Wenn wir beizeiten ein solches besessen hätten, so hätten wir wahrscheinlich die Konjunktur stärker in den Griff bekommen. Man hätte weniger Zeit verloren und niedrigere Zuwachsraten festgesetzt. Trotzdem muss festgestellt werden, dass sich die Banken bei der Kreditzuwachsbeschränkung Mühe gegeben haben.

Die Kreditzuwachsbeschränkung konnte mit oder ohne Gesetz nur so lange befriedigend funktionieren, als die Geldbeschaffung am Eurodollarmarkt nicht billig wurde. Wir haben immer versucht, unser Zinsniveau unter demjenigen des Eurodollarmarktes zu halten, und es ist uns auch lange gelungen. Besonders kritisch wurde die Entwicklung allerdings, als das Misstrauen gegenüber dem Dollar einsetzte und in grossem Umfange anlagewillige Gelder nach der Schweiz flossen.

Haben die Banken in letzter Minute noch spekuliert? Dafür haben wir keine Anhaltspunkte. Ich glaube nicht, dass sie sich schlechter verhalten haben als irgend jemand anders.

Wir dürfen uns nicht mehr in eine Situation treiben lassen, wo uns äussere Ereignisse zum Handeln zwingen. Unsere Schwäche lag darin, dass wir in der Konjunktur- und Antiinflationpolitik nicht genügend energisch und erfolgreich waren. Wenn man nicht über ein genügendes konjunkturpolitisches Instrumentarium verfügt oder dieses nicht anwendet, wird man durch Massnahmen im Ausland ausserordentlich verletztlich.

Die Kantone und Gemeinden kutschieren in vielen Fällen immer noch, wie wenn überhaupt keine konjunkturelle Ueberhitzung vorhanden wäre. Es ist die Frage gestellt worden, ob man nicht einen stärkeren Druck ausüben könnte, insbesondere auch über die Verstärkung der Kreditzuwachsbegrenzung oder die Reduktion des Anleihensvolumens. Grösseres Verständnis zu wecken auf der Stufe der Kantone und Gemeinden ist ein altes Postulat von uns. Die Kreditrestriktionen konnten nicht verschärft werden, sonst hätten die Banken nicht mehr mitgemacht.

Sicher ist es richtig, dass wir die grossen monetären Probleme nicht in unserem Lande lösen können. Es ist ein Problem der internationalen Völkergemeinschaft, und im Zentrum dieses Problems steht die Basis unseres heutigen Währungssystems, der Dollar. Präsident Honegger hat gefragt, was geschehen würde, wenn die Amerikaner einen Zahlungsbilanzausgleich hätten. Wenn sie ihn durch Einfuhrbeschränkungen erzwingen würden, wäre dies nicht gerade elegant. Aber einer der Hauptgründe dafür, dass die Amerikaner nicht imstande sind, bei einem Bruttosozialprodukt von über 1'000 Milliarden Dollar 4 bis 5 Milliarden Dollar Mehrexporte zu erbringen, hängt damit zusammen, dass sie in einem so grossen Umfange ihre Produktionskapazität exportiert haben. Wenn die Amerikaner während zwei, drei Jahren kein Zahlungsbilanzdefizit mehr hätten, dann wäre dies ein Segen, denn dann würde der Euromarkt etwas ausgetrocknet. Das Vertrauen in den Dollar würde einzigartig gestärkt, denn dann wäre der Beweis erbracht, dass die Vereinigten Staaten wenn sie nur wollen, mit Leichtigkeit diese Defizitdollar resorbieren können. Aber seit 15 Jahren können sie dies offenbar nicht.

Dass wir nur selten zu Wechselkursmanipulationen greifen dürfen, ist sowohl dem Bundesrat als auch der Nationalbank klar. Etwas anderes erträgt die Exportorientierung unserer Wirtschaft und die Finanzrolle, die unser Land spielt, nicht. Aber gerade deshalb müssen wir dafür sorgen, dass die innere Front geschlossen wird und wir die konjunkturelle Entwicklung in den Griff bekommen.

- 26 -

Es gilt, den Bundesrat nicht nur zu unterstützen, sondern zu ermuntern, dass er in dieser Richtung alles tut, was man tun kann. Dann ist auch die Spekulation weniger gefährlich; wir müssen durch innere Massnahmen inskünftig dafür sorgen, dass wir nicht mehr überdurchschnittlich inflationieren.

Bezüglich der Deckung des Aufwertungsverlustes wird vermutlich auf die Septembersession hin dem Parlament eine Vorlage unterbreitet.

Was die Verbilligung der Importe anbetrifft, hat Herr Clerc auf gewisse Probleme hingewiesen. In der Spätphase der Konjunktur werden Verbilligungen eher weitergegeben als in der aufsteigenden Phase.

Heimann: Eine Frage ist nicht beantwortet. Warum will die Nationalbank alles unternehmen, um den Dollar auf einem mittleren Kurs zu stützen, und warum ist sie nicht bereit, den Dollar dorthin fallen zu lassen, wo er hingehört ?

Präs. Stopper: Der Ausgangspunkt war der, dass man sagte, man will sich nicht noch zusätzlich von einer neuen deutschen Aufwertung von ca. 5 % anheizen lassen. Es geht nicht allein um die Ueberbewertung des Dollars - der Dollar ist ein internationales Zahlungsmittel -, sondern es geht auch um die Konkurrenzverhältnisse der Länder, die keine Wechselkursänderung vorgenommen haben. Wenn alle Länder gemeinsam gegenüber dem Dollar aufwerten würden, dann wären höhere Prozentsätze möglich. Weil dies aber nicht der Fall war, und wir uns zudem in einer Spätphase der Konjunktur befinden, konnten wir nicht zu grosse Risiken eingehen, und das Ziel war ein effektiver Satz von rund 5 %.

Wir haben das Bestreben, die Parität - wie es sich gehört - zum Zentrum der Kursbildung zu machen, sodass man auf beiden Seiten der Parität operieren kann. Nur so ist es möglich, dass Mittel, die zufließen, wieder abfließen können. Wenn es sich später einmal zeigen sollte, dass der Aufwertungssatz zu klein war, dann

- 27 -

wird sich der Kurs mit der Zeit bis zu 4,01 hinunter bewegen. Aber soweit sind wir nicht und es ist unsere Absicht, in der übersehbaren Zukunft in der Nähe der Parität zu bleiben. Bezüglich des Satzes wollte man auch der Exportindustrie nicht allzuviel zumuten.

- 28 -

Direktor Bieri: Der Bericht musste von uns in grösster Zeitnot ausgefertigt werden, weshalb nicht alles behandelt werden konnte, was zu dieser Materie gehören würde. Wir mussten auch Rücksicht nehmen auf die etwas heikle Situation der Schweiz in Brüssel, und auch gegenüber Amerika kann man nicht alles schreiben, was man denkt. Bezüglich des Aufwertungsverlustes haben wir nicht die Absicht, die Kantone zur Kasse zu bitten, obwohl sie seinerzeit zur Kasse gekommen sind.

Es hat sich gezeigt, dass man die nötigen Instrumente haben muss, um handeln zu können. Man darf nicht wieder warten, bis der jetzige Rückenwind sich in eine Flaute verwandelt hat. Wir selbst haben sofort die nötigen Weisungen dem Bundesrat unterbreitet. Heute morgen hat er z.B. die Richtlinien zur Aufstellung des Budgets für 1972 beraten. Wir haben schon vorher erste Untersuchungen gemacht, um den Kantonen faktische Orientierungsdaten zu liefern. Wir arbeiten seit Jahren an einer Harmonisierung der Rechnungen der Kantone. Zum Konjunkturartikel liegen die ersten Entwürfe vor. Die Gespräche mit den Sozialpartnern sind Sache des Bundesrates und des EVD's.

Heimann: Ich möchte noch eine Erklärung zu den Aeusserungen von Herrn Nationalbankpräsident Stopper abgeben. Die Nationalbank hat sich von der Exportindustrie unter Druck setzen lassen, um diese Kurspflege zu machen. Sie hilft mit, den Grossbanken den Aufwertungsverlust zu verkleinern, obschon die Grossbanken am Eurodollarmarkt mehr verdient haben, als sie durch die Aufwertung wieder verlieren. Darüber hinaus heisst das, dass diese Kreise den Entscheid des Bundesrates zurückbuchstabieren.

Präsident Honegger:

Abstimmung

Die Kommission beschliesst, ohne Gegenstimme, vom Bericht des Bundesrates über die Aenderung der Goldparität des Frankens Kenntnis zu nehmen.

- 29 -

B. Botschaft des Bundesrates an die Bundesversammlung über die Ermächtigung der Schweizerischen Nationalbank zu Devisentermingeschäften

Heimann kann den Devisentermingeschäften nicht zustimmen, weil sie dazu dienen, die 7 %-Aufwertung zum Teil rückgängig zu machen.

Präs. Honegger: Es wird keine eigentliche Eintretensdebatte verlangt.

Detailberatung

Titel und Ingress:	angenommen
Artikel 1:	angenommen
Artikel 2:	angenommen

Gesamtabstimmung

Zustimmung zum Bundesbeschluss:	14
Ablehnung des Bundesbeschlusses:	1

Sie haben mit allen gegen eine Stimme dem Bundesbeschluss über die Ermächtigung der Schweizerischen Nationalbank zu Devisentermingeschäften zugestimmt.

Berichterstatter

Die Kommission bezeichnet als Berichterstatter ihren Präsidenten.
Schluss der Sitzung: 17.30 Uhr.

Die Protokollführer:

P. Thomann
W. Richard
G. Dubois

Beilage:
Pressemitteilung