



EIDGENÖSSISCHE FINANZVERWALTUNG
 ADMINISTRATION FÉDÉRALE DES FINANCES
 AMMINISTRAZIONE FEDERALE DELLE FINANZE

Arnand.

Bern, den 13. Februar 1973

N o t i z

an Herrn Bundesrat C e l i o

Ihr Zeichen / V. réf. / V. rif.

U. Zeichen / N. réf. / N. rif.

Währungskrise; erste Beurteilung der neuesten Lage

1. Die jüngsten Beschlüsse der verschiedenen Regierungen sind dem beiliegenden Währungs-Bulletin zu entnehmen.
2. Die neuesten Massnahmen sind möglicherweise geeignet, die latente Währungskrise für eine kürzere oder etwas längere Periode zu entschärfen. Solange die grundlegenden Fakten (Währungsreform, Zahlungsbilanz USA, unkonsolidierte $\text{\$}$ -Guthaben, grosse Differenz zwischen freiem und offiziellem Goldpreis usw.) nicht saniert sind, wird der mehr oder weniger labile Zustand indessen andauern.
3. Es stellt sich für uns die grundlegende Frage, ob wir gegenüber dem Dollar weiterhin "floaten", oder ob wir einen neuen Mittelkurs oder eine neue Goldparität festsetzen sollen. Eventuell wäre die Suspension des BRB vom 9. Mai 1971 wieder rückgängig zu machen.
4. Für die vorläufige Fortführung des "Floatens" spricht der Umstand, dass die Verhältnisse - im Moment wenigstens - unübersichtlich bleiben. Ferner ist das "Floaten" vornehmlich vom



- 2 -

Standpunkt der Konjunkturdämpfung bzw. Teuerungsbekämpfung aus gesehen ein konformes Mittel. Unter den gegebenen Umständen sollte deshalb das "Floaten" erst dann eingestellt werden, wenn die Gefahr neuer Dollar-Uebernahmen durch die Nationalbank mit Sicherheit als eliminiert betrachtet werden kann. Der Fehler vom Sommer 1972, als die Nationalbank ihre Interventionen zu früh wieder aufgenommen hatte, sollte nicht wiederholt werden. Das Risiko neuer S -Zuflüsse dürfte nach der Abwertung des S von 10 % kurzfristig wohl geringer sein als 1972. Immerhin sind die vagabundierenden S -Massen nicht ausser acht zu lassen. Zu dieser Frage wird sich in erster Linie die Nationalbank zu äussern haben.

Ein Vorteil des "Floatens" besteht sodann darin, dass das Problem der systemsinkonformen Aufspaltung des Marktes weniger aktuell ist.

Interessant ist die heutige Aeusserung von Bundesfinanzminister Schmidt, es sei nicht ausgeschlossen, dass die EWG-Länder nach den französischen Wahlen gegenüber dem S gemeinsam "floaten" würden. Ein Hinweis darauf, dass fixe Kurse nicht allzu lange dauern könnten ?

Der Nachteil des "Floatens" ist die bekannte Tatsache, dass man die Kontrolle über den Kurs nicht mehr in der Hand hat und ^{u.U.} bei einer Aufwertung landet, die den realen wirtschaftlichen Verhältnissen nicht mehr entspricht. Immerhin wird sich der Druck auf den Kurs vermindern, wenn der Markt sich wieder beruhigt haben wird.

5. Falls die Rückkehr zu festen Wechselkursen aus obigen Ueberlegungen verantwortet werden kann - und auch die wichtigsten andern Länder dies tun - , stellt sich die Frage, ob ein neuer Mittelkurs festgesetzt oder zum Paritätskurs zurückgekehrt werden sollte. Wirtschaftlich besteht kein Unterschied. Rechtlich

- 3 -

wünschbarer wäre eine Rückkehr zum Paritätskurs. Die von der Nationalbank im vergangenen Sommer verlangte Beseitigung des Dualismus (Nebeneinanderbestehen eines Mittel- und eines Paritätskurses) wurde damals ^{von uns} nicht empfohlen, da die vorgeschlagene Korrektur tendenziell in der falschen Richtung gegangen wäre, was sich jetzt bestätigt.

6. Wichtig für unsern Entscheid ist das Verhalten anderer, vor allem der europäischen Länder. Man darf für den Moment wohl von Folgendem ausgehen:
- Abwertung des ₣ von 10 %
 - "Floaten" Japans (= Aufwertung von 8 - 10 %)
 - "Floaten" Italiens (= Abwertung von ca. 9 %)
 - "Floaten" Grossbritanniens (= Abwertung von 6 - 8 %)
 - Stillhalten der grössern europäischen Länder, d.h. Uebernahme der 10 %igen Abwertung des ₣ .

Sollte sich diese Annahme bestätigen, so wäre es naheliegend, dass bei einer Neufixierung des Mittelkurses bzw. der Parität im Rahmen der amerikanischen Abwertung von 10 % korrigiert würde. Weniger dürfte sowohl international als auch intern schweizerisch im Hinblick auf die Konjunkturdämpfung nicht vertretbar sein. Eine zusätzliche Aufwertung des Schweizerfrankens käme mit Rücksicht darauf, dass die Teuerung vorderhand noch primär inlandbedingt ist und gewisse Branchen es nicht leicht haben, sich auf den internationalen Märkten zu behaupten, wohl ebenfalls kaum in Frage.

7. Die Auswirkungen der ₣ -Abwertung auf unsern Waren- und Dienstleistungsverkehr sind in beiliegender Notiz zusammengefasst.

Beilagen

Eidg. Finanzverwaltung
Der stellvertretende Direktor

Müller

Dr. B. Müller