

26. März 1975

Frage einer Beteiligung der Schweiz am europäischen WährungsverbundFinanz- und Zolldepartement. Antrag vom 25. März 1975
(Beilage)

Antragsgemäss hat der Bundesrat

b e s c h l o s s e n :

Von den Ausführungen des Finanz- und Zolldepartements wird Kenntnis genommen.

Protokollauszug (Antrag ohne Beilage) an:

- FZD 20 (FV 9, WWD 11) zum Vollzug
- EPD 6 zur Kenntnis
- EVD 3 " "
- EFK 2 " "
- FinDel 2 " "

Für getreuen Auszug,
der Protokollführer:

Sawant

3003 Bern, den 25. März 1975

Nicht an die PresseAusgeteiltAn den B u n d e s r a tZur Frage einer Beteiligung der Schweiz am europäischen Währungs-
verbund

Sie erhalten in der Beilage eine vertrauliche Notiz der Schweizerischen Nationalbank zur Frage einer Beteiligung der Schweiz am europäischen Währungsverbund.

Wir selbst gestatten uns, zu diesem Problem folgendes zu bemerken:

1 Konjunktur- und währungspolitische Situationsanalyse

Der praktisch synchrone konjunkturelle Aufschwung in den OECB-Staaten wurde 1974 von einem wiederum in allen Industriestaaten fast gleichzeitig zu beobachtenden konjunkturellen Einbruch abgelöst. Bereitete es der schweizerischen Exportindustrie in einer Zeit der weltwirtschaftlichen Hochkonjunktur erstaunlich wenig Mühe, die vor allem gegenüber dem Dollar und den schwächeren europäischen Währungen vollzogene Höherbewertung des Schweizerfrankens zu verkraften, so wurde es im Laufe des Jahres 1974 immer schwieriger, wenn nicht gar unmöglich, die aufwertungsbedingten Preiserhöhungen für schweizerische Güter auf das Ausland abzuwälzen. Das Neuartige an der Situation ist ebenfalls darin zu erblicken, dass der Franken nicht nur gegenüber dem US-Dollar höher notiert, sondern sich seit Mitte letzten Jahres auch gegenüber starken Währungen wie der Deutschen Mark und dem holländischen Galden verteuert hat. Wir stehen heute somit nicht nur vor einem Dollarproblem, sondern auch vor einem Wechselkursproblem gegenüber den wichtigsten europäischen Währungen.

2 Lösungsansätze

Für die besonders seit September 1974 akut gewordenen Währungsprobleme wurden verschiedene Gegenmassnahmen getroffen. In Anbetracht der eskalierenden Gefahren, welche handelspolitischen Restriktionsmassnahmen innewohnen, wollte man die Höherbewertung des Frankenkurses durch Ab-

wehrmassnahmen gegen den Zufluss von Geldern aus dem Ausland (Verzinsungsverbot, Negativverzinsung u.a.m.) verhindern. Andererseits wurde seit anfangs dieses Jahres auch versucht, mit gezielten Interventionen am Devisenmarkt (Dollar-Uebernahmen) den Dollar-Kurs am weiteren Absinken zu hindern. In dieser Richtung wirkten vor allem auch die Vereinbarungen zwischen dem amerikanischen Federal Reserve Board, der Deutschen Bundesbank und der Schweizerischen Nationalbank, mit dem Ziel, durch koordinierte Interventionen den Dollar-Kurs zu festigen.

Die verschiedenen Vorkehren hatten eine gewisse beruhigende Wirkung auf die Wechselkurse. Man musste aber einsehen, dass es ausserordentlich schwierig ist, mit Interventionen der Notenbank die Dollar-Franken-Relation über den Devisenmarkt stabilisieren zu wollen. Das Störungspotential überstieg die schweizerische Absorptionsfähigkeit für Dollars um ein Vielfaches.

3 Beitritt zur Währungsschlange

31 Allgemeines

Es ist denn auch nicht verwunderlich, dass die Möglichkeit einer Teilnahme der Schweiz an der europäischen Währungsschlange in die Diskussion gekommen ist. Dabei sind grundsätzlich zwei Varianten denkbar:

- Teilnahme aufgrund von bilateralen Abkommen nach dem norwegischen bzw. schwedischen Modell (wahrscheinlichere Variante);
- De facto-Teilnahme, ähnlich wie aufgrund des oesterreichischen Modells.

Das europäische Währungsverbundsystem wurde im April 1972 aus der Taufe gehoben. Nach Durchlaufen einer Reihe von Krisen, welche die Austritte von Grossbritannien, Irland (beide Juni 1972) und Italien (Februar 1973) brachten, entschlossen sich die Staaten der Rumpfschlange zu einem gemeinsamen Floaten gegenüber dem Dollar (März 1973). Der europäische Währungsverbund, der zwischen den Mitgliedwährungen feste Wechselkurse beachtet und zu jener Zeit noch 6 der

9 EG-Staaten umfasste, wurde um die Nicht-Mitglieder Schweden und Norwegen erweitert; Oesterreich entschloss sich zu einer autonomen Stabilisierungsregel.

Die Gründe, welche die Schweiz damals bewogen haben, sich nicht am Währungsverbundsystem zu beteiligen, waren die folgenden:

- Gefahr des Zuströmens von Geldern aus dem Ausland, was bei einer Kursstabilisierung des Frankens zu einer inflatorischen Aufblähung der schweizerischen Geldmenge hätte führen müssen;
- die Bestimmung einer angemessenen Kursrelation wäre in Anbetracht der ungewissen Währungsverhältnisse problematisch gewesen;
- die Festlegung der Wechselkurse hätte eine Einschränkung unserer monetären Bewegungsfreiheit gebracht;
- nachdem man sich kurz zuvor von der Dollarabhängigkeit gelöst hatte, war Vorsicht am Platz, sich einem Block anzuschliessen, der wiederum von einer Währung (Deutsche Mark) dominiert wurde;
- Gefahr einer Diversifizierung unserer Währungsreserven und der zusätzlichen Verwendung des Schweizerfrankens als Währungsreserve.

Seit Frankreich im Januar 1974 aus der Schlange ausscherte, blieb der damit zur Minischlange reduzierte Währungsverbund von schwerwiegenden Krisen verschont. Die bisherigen Erfahrungen mit der europäischen Währungsschlange legen somit den Schluss nahe, dass ein Währungsverbund unter Staaten mit einigermaßen gleichgerichteten wirtschafts- und währungspolitischen Vorstellungen relativ gut zu funktionieren vermag. Probleme tauchen aber sofort dann auf, wenn auch Staaten teilnehmen, deren stabilitätspolitischen Vorstellungen - aus welchen Gründen auch immer - aus dem Rahmen fallen. Wenn die heutige Minischlange vielleicht bald wieder einmal mit der Rückkehr Frankreichs (oder gar Italiens) erweitert werden soll, so gilt es die Lehren aus der Vergangenheit zu beachten. Auch wenn sich etwa der französische Franken dank der seit einiger Zeit verfolgten Stabilitätspolitik in der Nähe der Minischlange zu halten vermag, so darf doch nicht vergessen werden, dass Frankreich relativ anfällige Wirtschaftsstrukturen hat, die auch in Zukunft Währungskrisen induzieren könnten.

32 Kursrelationen für den Schweizerfranken

Ein schwieriges und vor allem auch sehr heikles Problem einer schweizerischen Teilnahme an der europäischen Währungsschlange besteht in der Fixierung der Leitkurse gegenüber den Partnerwährungen. Schwierig in dem Sinn, als es praktisch ein Ding der Unmöglichkeit ist, die objektiv "richtigen" Kursrelationen zu ermitteln, heikel insofern, als auch die Vorstellungen von angemessenen Kursrelationen in einem grossen Bereich schwanken. Auf der einen Seite haben wir die Forderung der schweizerischen Exportwirtschaft auf einen tiefer bewerteten Schweizerfranken, auf der anderen Seite finden wir die Staaten der Minischlange mit relativ schwachen Währungen (Belgien, Dänemark), welche bei einer vergleichsweise tiefen Bewertung des Schweizerfrankens und einer anhaltenden weltweiten Präferenz für die schweizerische Währung befürchten, in einen Aufwertungsstrudel zu geraten, der ihnen Währungsreservenverluste oder aber eine Abwertung ihrer Währungen bringen müsste.

Die Schweizerische Nationalbank nimmt in ihrer diesem Bericht beigelegten Stellungnahme die Position ein, die schweizerischen Leitkurse gegenüber den Währungen der Minischlange aufgrund von Marktkursen zu fixieren. Sie will damit die Gefahr ausschalten, es allenfalls zu einer Kraftprobe mit dem Devisenmarkt kommen zu lassen. Die Konsequenz müsste eine starke Geldmengenausweitung sein, was bei der gegenwärtigen Inflationsrate nach wie vor unerwünscht ist.

33 Konsequenzen eines schweizerischen Beitritts

Die Währungsschlange

- würde eine Stabilisierung des Schweizerfrankens vis-à-vis den europäischen Währungen mit sich bringen, die sich am Währungsverbund beteiligen¹⁾.

1) Die schweizerischen Exporte in die Staaten, welche sich an der Minischlange beteiligen (inkl. Oesterreich), machen 30,7 % (Bundesrepublik: 13,7 %) des Gesamtexportes unseres Landes aus. Bei einem allfälligen Mitmachen Frankreichs am Währungsverbund würde sich der Anteil auf 40 % erhöhen. 46 % (Bundesrepublik: 29 %) unserer Importe kommen aus Staaten, die sich der Minischlange verpflichtet fühlen; ein Beitritt Frankreichs brächte diesen Anteil auf 60 %.

- könnte eine weitere Höherbewertung des Frankens gegenüber den am Währungsverbund teilnehmenden Valuten vermeiden helfen, und zwar durch die Hereinnahme von schwachen Schlangenwährungen, was wegen des monatlichen Saldenausgleichs auf eine Uebernahme von Dollars hinauslaufen müsste (Konsequenz: Ausweitung der inländischen Geldmenge).
- ergäbe aber keine Stabilisierung des Frankens gegenüber europäischen Währungen, die an der Währungsschlange nicht teilnehmen (zur Zeit: englisches Pfund, Lira, französischer Franken) und ebenfalls nicht gegenüber dem Dollar, der für gewisse Exportzweige (Uhrenindustrie) lebenswichtige Bedeutung hat.

Da die Schweiz dem europäischen Währungsverbund aller Voraussicht nach zu den geltenden Marktkursen beizutreten hätte, kann ein solcher Schritt der schweizerischen Industrie nicht als Stimulans in ihren Exportanstrengungen dienen. Das Mitmachen bei der Währungsschlange ist somit nur dann zu empfehlen, wenn

- a) man davon überzeugt ist, dass der heutige Frankenkurs (gegenüber den europäischen Schlangenwährungen) für die Exportindustrie - nach Durchlaufen einer Durststrecke - als realistisch angesehen werden darf, und/oder
- b) in naher Zukunft eine (unerwünschte) Höherbewertung des Schweizerfrankens gegenüber den europäischen Schlangenwährungen nicht ausgeschlossen wird, und
- c) einer Stabilhaltung (keine grossen Schwankungen) des Frankenkurses ein bedeutender Stellenwert, d.h. einem höheren Kursniveau nicht unbedingt die Priorität eingeräumt wird.

Wenn sich der Bundesrat für einen Beitritt zur Währungsschlange entscheiden sollte, so muss er sich darüber im klaren sein, dass damit die von gewissen Kreisen der Exportindustrie als sehr kritisch angesehenen Kursverhältnisse im Zeitpunkt des Beitritts nicht verbessert werden können. Zudem gilt es zu beachten, dass eine in einem späteren

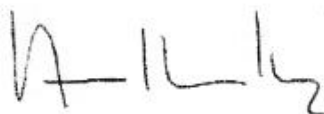
Zeitpunkt von der Exportindustrie immer noch als wünschbar oder notwendig erachtete Tieferbewertung des Schweizerfrankens - auch wenn die Marktkräfte in die gleiche Richtung tendierten - wohl kaum vollzogen werden kann. Denn ein solcher beschäftigungspolitisch motivierter Schritt eines Landes mit sehr grossen Währungsreserven würde bei den Schlangenpartnern auf wenig Gegenliebe und Verständnis stossen.

4 Alternative zu einem Beitritt zur Währungsschlange

Mit der Teilnahme am europäischen Währungsverbundsystem kann der Frankenkurs - wie oben dargelegt - gegenüber den Partnerwährungen stabilisiert bzw. vor einer weiteren Höherbewertung bewahrt werden.

Im Hinblick auf diese Zielsetzung muss die Frage geprüft werden, ob mit der von Oesterreich seit März 1973 verfolgten autonomen Bindung an die Währungsschlange nicht ebenso gute Resultate erzielt werden könnten, ohne dass dabei gleichzeitig der Beitritt zu einem System vollzogen werden muss, dessen erklärtes Ziel es nach wie vor ist, als Wegbereiter für eine Wirtschafts- und Währungsunion zu dienen. Dass sich die Schweiz mit einem Beitritt zur Währungsschlange faktisch verpflichten würde, eine synchrone Wirtschafts- und Währungspolitik mit den Partnerstaaten zu betreiben, darüber kann kein Zweifel bestehen; denn sonst würde sie sich dem Vorwurf aussetzen, die Schlange lediglich in den Dienst ihrer konjunkturpolitischen Zielsetzungen gestellt zu haben.

EIDG. FINANZ- UND ZOLLDEPARTEMENT



G.-A. Chevallaz

Beilage:

Notiz der Schweiz.Nationalbank vom 17.3.1975
(nur bei Original)

Protokollauszug an:

- EFZD 20 (GS 9, WWD 11)
- EVD
- EPD