

# SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK

An der Sitzung des Bankrates der Schweizerischen Nationalbank vom 15. September 1967 hat *Dr. E. Stopper*, Präsident des Direktoriums, in seinem Referat über die Wirtschafts- und Währungsfrage und die Verhältnisse am Geld- und Kapitalmarkt zum *internationalen Zahlungsverkehr* und mit Bezug auf den *Index der Konsumentenpreise* folgendes ausgeführt:

## *Zum internationalen Zahlungsverkehr*

Das hervorstechendste Ereignis in der Berichtsperiode bezüglich des internationalen Zahlungsverkehrs war die Einigung der Zehnergruppe über die Grundlinien eines Bereitschaftsplanes zur Ergänzung von Gold und Dollars durch besondere Ziehungsrechte auf den Internationalen Währungsfonds, Grundlinien, die an der Jahresversammlung des Internationalen Währungsfonds zu einer Resolution und daraufhin zu einem Vertragswerk führen sollen, das frühestens im Jahre 1969 perfekt sein dürfte.

Vielerlei Überlegungen haben zu diesem Plan geführt:

Mit dem rasch wachsenden weltwirtschaftlichen Güter- und Leistungsaustausch sowie der Intensivierung der internationalen Finanzbeziehungen können die Zahlungsbilanzungleichgewichte größer werden, daher sollten auch die Währungsreserven, genannt internationale Liquidität, zunehmen. Die bisherigen Hauptquellen für die Erhöhung von Währungsreserven waren Gold und in den letzten Jahren vor allem kurzfristige Guthaben in Dollars; beide Quellen sind in ihrer Ergiebigkeit gefährdet. Den Dollarguthaben entsprechen amerikanische Schulden. Sie stammen aus dem amerikanischen Zahlungsbilanzdefizit. Die amerikanische Defizitperiode hat schon so lange gedauert und das Verhältnis zwischen amerikanischen Goldreserven und kurzfristigen amerikanischen Verpflichtungen gegenüber fremden Währungsbehörden hat sich Jahr für Jahr verschlechtert. Die kurzfristige Zahlungsfähigkeit der USA in Gold erscheint daher begrenzt, obwohl die langfristigen amerikanischen Forderungen gegenüber dem Ausland stärker zugenommen haben als die kurzfristige Verschuldung. Die Lage wird noch dadurch verschlechtert, daß der Zuwachs an Dollarguthaben sich auf verhältnismäßig wenige europäische Länder konzentriert. Dies beeinträchtigt die Verwendungsfähigkeit des Dollars zu Reservezwecken für diese Länder. Die Begehrtheit des Dollars wird in diesen Ländern erst wieder wachsen, wenn sich die amerikanische Zahlungsbilanz dem Ausgleich nähert; dann aber fallen keine neuen Dollars mehr an. Die Möglichkeiten der Reserveerhöhung durch Dollarakkumulierung scheinen sich also so oder so der oberen Grenze zu nähern. Auch der Zufluß von neuem Gold in die Währungsreserven ist fraglich geworden. Die steigenden Kosten beginnen die Goldproduktion zu hemmen; Industrieverbrauch und Hortung

nehmen zu. Zwar könnte durch eine Goldpreisherabsetzung das vorhandene Goldwertvolumen vermehrt und die laufende Produktion sowie die Enthortung angeregt werden. Diese Lösung wird aber von der großen Mehrheit der Länder verworfen. Dabei spielen u. a. folgende Überlegungen eine Rolle:

Da der Goldpreis nur relativ selten erhöht werden darf, wenn das Gold nicht zum Spekulationsobjekt und daher für Währungszwecke ungeeignet werden soll, müssen Goldpreiserhöhungen massiv ausfallen, um zur Lösung des Liquiditätsproblems beizutragen. Eine massive Goldaufwertung birgt Inflationsgefahren in sich, so daß sie sich nur in einer stärkeren und längeren Depression verantworten läßt. Heute aber überwiegen inflatorische Tendenzen. Zudem wird gar keine schlagartige massive, sondern eine relativ bescheidene, aber regelmäßige, zum weltwirtschaftlichen Wachstum parallel verlaufende Liquiditätserhöhung benötigt.

Mit der Goldpreiserhöhung wäre zudem die zusätzliche Liquidität noch nicht nach den Erfordernissen des weltwirtschaftlichen Wachstums verteilt. Sie läge vorerst bei den hauptsächlichsten Goldreserveländern. Diese müßten entweder massiv Kapital exportieren oder eine zur passiven Zahlungsbilanz führende inflatorische Expansionspolitik betreiben, bis auch die goldarmen Länder von der Liquiditätsvermehrung, die sie am vordringlichsten benötigen, profitieren.

Ferner wird geltend gemacht, es sei notwendig, den Liquiditätszuwachs von der Abhängigkeit von so völlig dem Wirtschaftswachstum fremden Größen wie Goldproduktion und Zahlungsbilanzdefizit der Vereinigten Staaten zu betreiben. Man müsse, ähnlich wie im nationalen Bereich, eine Ordnung schaffen, die eine mit dem Wirtschaftswachstum übereinstimmende Erhöhung der Liquidität gestatte.

Es wird auch hervorgehoben, daß durch die Akkumulierung von Dollarguthaben zu Reservezwecken den USA seitens der akkumulierenden Länder billige Kredite gewährt würden, was im Hinblick auf die Stärke der amerikanischen Wirtschaft widersinnig sei und die Amerikaner in die Lage versetze, ihre Direktinvestitionen im Ausland auf Kosten ihrer Währungsgläubiger zu mehren. Es sei eine Ordnung zu finden, welche die mit der Akkumulierung von Reservemedien verbundene Kreditgewährung jenen Ländern zukommen lasse, die ihrer im Interesse der weltwirtschaftlichen Entwicklung am dringlichsten bedürfen.

Diese und andere Argumente haben genügt, um die Regierungen der wirtschaftlich maßgeblichen Länder davon zu überzeugen, daß eine Ergänzung der jetzigen Liquiditätsquellen für den Bedarfsfall vorbereitet werden sollte.

Wesentlich auseinander gehen allerdings die Vorstellungen über die zeitliche Dringlichkeit und das Volumen an benötigter zusätzlicher Liquidität. Es gibt Kreise, die behaupten, es sei bereits heute schon zu wenig internationale Liquidität vorhanden, die Entwicklung der englischen und der amerikanischen Zahlungsbilanzen sei ein Beweis dafür. Die angelsächsischen Länder und die wirtschaftlich zurückgebliebenen Staaten neigen zu dieser Auffassung. Die kontinentaleuropäischen Länder behaupten überwiegend, es sei gegenwärtig immer noch zuviel Liquidität vorhanden. Sie verweisen dabei auf die Inflationsneigung der letzten Jahre. Nach Ansicht der meisten Länder sollte der Einsatz eines neuen Reservemediums erst dann in Frage kommen, wenn sich die amerikanische Zahlungsbilanz dem Ausgleich nähert.

Es ist schwierig, sich jetzt schon ein Urteil darüber zu bilden, wie hoch zur gegebenen Zeit der Liquiditätszuwachs sein soll, um ein optimales weltwirtschaftliches Wachstum zu ermöglichen. Ein wirklicher Mangel an Reserven kann zu einer restriktiven, wachstumshemmenden Wirtschaftspolitik zwingen, und ein Zuviel kann Inflation bedeuten. Es wäre wohl verfehlt, den Liquiditätszuwachs der letzten Jahre zu extrapolieren, denn diese Jahre waren durch eine deutliche Inflationsentwicklung charakterisiert, was auf einen zu großen Liquiditätszuwachs hinweist.

Die Währungsreserven sollen vor allem gestatten, eine allfällig passive Zahlungsbilanz auszugleichen. Die einzelnen Länder kommen aber im Verhältnis zum Umfang ihres internationalen Zahlungsverkehrs mit sehr unterschiedlichen Reservegrößen aus. Entscheidend ist offenbar nicht so sehr die Höhe der Reserven als vielmehr ihre Veränderung, wobei der Zuwachs als ein Zeichen gesunder Wirtschaft, der Vertrauenswürdigkeit und der Zahlungsbereitschaft betrachtet wird, und die Abnahme leicht zu gegenteiligen Schlußfolgerungen führen kann. Daraus entsteht die Neigung, ein möglichst regelmäßiges Wachstum der Reserven anzustreben.

Ein Land kommt mit um so weniger Reserven aus, je besser es seine Wirtschaftspolitik auf den Zahlungsbilanzausgleich hin ausrichtet. Es kann dann zugleich auch die hausgemachte Inflation besser meistern und ein regelmäßigeres Wachstum erzielen. Je mehr die Wirtschaftspolitik die Notwendigkeit des Zahlungsbilanzausgleiches berücksichtigt, desto größer auch das Vertrauen und damit die Möglichkeit, den internationalen Geld- und Kapitalstrom durch das Zinsgefälle zu lenken. In einem solchen Fall kann eine vorübergehende Zahlungsbilanzpassivität relativ leicht durch Geld- und Kapitalbewegungen unter Schonung der Währungsreserven ausgeglichen werden.

Diese Überlegungen zeigen, daß die wirtschaftspolitische Disziplin in einer wachsenden Weltwirtschaft mindestens ebenso wichtig ist wie die Zunahme der Reserven. Man kommt mit um so weniger Reserven aus, je besser die Zahlungsbilanzdisziplin ist, je schlechter aber diese Disziplin ist, desto größer der Bedarf an Reserven.

Wenn schon nach neuen Reservemedien gesucht wird, deren Volumen nicht mehr von der natürlichen Knappheit des Goldes abhängig ist, dann müssen Sicherungen gegen eine zu reichliche Schaffung neuer Liquidität vorgesehen werden.

Vor allem in der Frage, ob und inwieweit der Zwang zur Zahlungsbilanzdisziplin organisch in die Lösung selbst eingebaut werden sollte, schieden sich die Geister. Es standen sich zwei Auffassungen gegenüber, nämlich die Kreditthese, die Ziehungsrechte beim Währungsfonds, und die Geldthese, die internationales Verrechnungsgeld vorsehen wollte.

Die Anhänger der Kredit- bzw. Ziehungsrechtthese plädierten für besondere automatische Ziehungsrechte beim Internationalen Währungsfonds, die nach einer gewissen Zeit zu einem wesentlichen Teil wieder rückzahlbar wären, also zu einer gewissen Zahlungsbilanzdisziplin sowohl auf Seiten der Schuldner als auch der Gläubiger zwingen würden.

Die Anhänger der Geldthese dagegen wollten internationales Verrechnungsgeld an die Mitglieder des Währungsfonds verteilen. Es würde keine Rückzahlung vorgesehen. Ein Zwang zur besseren Zahlungsbilanzdisziplin wäre also dieser Lösung nicht inhärent.

Die Ansicht der Anhänger der Ziehungsrechte hat in unseren Augen vor allem deshalb besonderes Gewicht, weil in den vergangenen Jahren über das amerikanische Zahlungsbilanzdefizit in den meisten europäischen Industrieländern zuviel internationale Liquidität anfiel. Dies hat die Zahlungsbilanzdisziplin, die früher auf der Knappheit des Goldes beruhte, gelockert. Die Schaffung eines weiteren von Gold noch unabhängigeren Reservemediums könnte diese Gefahr noch verstärken. Die Länder, die für eine energische Inflationsbekämpfung eintreten, setzen sich daher für Ziehungsrechte ein, waren aber schließlich bereit, sofern für die Bemessung, Eröffnung und zeitliche Verteilung der Ziehungsrechte die sonst beim Fonds übliche Beschlußmehrheit von 80% auf 85% erhöht werde, den Anhängern der Geldthese zugestehen, daß ein Teil der Ziehungsrechte nicht zurückbezahlt werden müsse, d. h. daß diese teilweise wie internationales Verrechnungsgeld Verwendung finden könnten.

Damit erhalten die EWG-Länder, die über 16,6% der Stimmen verfügen und eine zu liberale Liquiditätsschaffung befürchten, eine Sperrminorität.

Am 26. August haben sich die zehn Länder über folgenden Vorschlag zuhanden des Internationalen Währungsfonds geeinigt:

Es wird die Schaffung besonderer Ziehungsrechte vorgesehen. Die Ziehungsrechte basieren auf dem gegenwärtigen Goldgehalt des Dollars. Das Gold wird also als Währungsfundament durch diese besonderen Ziehungsrechte nicht entthront, wohl aber für den Reservezuwachs und den internationalen Zahlungsverkehr entbehrlicher gemacht. Man ist – solange die

Ziehungsrechte bei den Gläubigern Anklang finden – nicht mehr im gleichen Maße wie bisher auf die laufende Goldproduktion angewiesen. Zugleich besteht die Gefahr, dass sich die Zahlungsbilanzdisziplin, soweit sie auf der Knappheit des Goldes beruht, lockert.

Diese besonderen Ziehungsrechte werden an die Mitglieder des Internationalen Währungsfonds proportional zu ihrer ordentlichen Quote verteilt. Für die ersten fünf Jahre ist die Rede von 5–10 Milliarden Dollar; dies käme bei gleichmäßiger Verteilung einem jährlichen Reservezuwachs von 1 bis 2 Milliarden oder 0,7 bis 1,4% gleich. 1963 betrug der Reservezuwachs 3,4 Milliarden, bis 1966 sank er auf 1,4 Milliarden Dollar. Für die besonderen Ziehungsrechte führt der Fonds von den bereits bestehenden Ziehungsrechten separat Buch.

Die Ziehungsrechte geben einem Mitglied das Recht, zum Ausgleich einer passiven Zahlungsbilanz von jenen Mitgliedern, deren Zahlungsbilanz aktiv ist oder die über eine starke Reserveposition verfügen, konvertible Währung zu beziehen. Der entsprechende Betrag an Ziehungsrechten wird dann auf die Devisen abgebenden Länder übertragen. Sie müssen bis zum zweifachen Betrag ihres ihnen zugeteilten Anrechtes auf besondere Ziehungsrechte konvertible Währung abgeben bzw. Ziehungsrechtübertragungen entgegennehmen. Die Umwandlung der Ziehungsrechte in Devisen soll im wesentlichen über den Fonds und nicht direkt erfolgen. Der Fonds wird dabei die Benützung der Ziehungsrechte so lenken, daß sich bei den einzelnen «Gläubigerländern» ein ungefähr gleiches Verhältnis zwischen Ziehungsrechten und übrigen Reserven ergibt.

Die Ziehungen sind im Umfang von 30% rückzahlungspflichtig, d. h. sie müssen nur soweit abgetragen werden, als die durchschnittliche Beanspruchung der Ziehungsrechte im Laufe von fünf Jahren 70% der ursprünglichen Zuteilung übersteigt. Darin kommt zum Ausdruck, daß die besonderen Ziehungsrechte überwiegend den Charakter von definitivem Geld haben, d. h. nur in beschränktem Umfang Elemente enthalten, die zu vermehrter Zahlungsbilanzdisziplin zwingen. Allerdings wird den Ländern empfohlen, bei der Verwendung der Ziehungsrechte darauf zu achten, daß diese im gleichen Verhältnis zu den übrigen Reserven gebraucht werden. Eine Sanktion für die Nichteinhaltung dieser Empfehlung ist nicht vorgesehen. Auf der andern Seite wird aber für die Inkraftsetzung des Planes, die Festsetzung des Umfangs und der zeitlichen Verteilung der Ziehungsrechte eine 85% Mehrheit vorgesehen. Die Vorschriften über den Umfang der Rückzahlungspflicht gelten für die fünf ersten Jahre. Für spätere Perioden wären neue Beschlüsse zu fassen.

Einer der Hauptgründe, warum für die erste Fünfjahresperiode den Ziehungsrechten in einem so hohen Maße der Charakter von Verrechnungsgeld zugebilligt wurde, liegt vor allem in der anfänglichen Bescheidenheit des jedem Mitglied zustehenden Betrages und im

hohen Stimmenmehr, das bei der Schaffung und Dosierung der Ziehungsrechte notwendig ist.

Bei einem Ziehungsrechtvolumen von einer Milliarde Dollar pro Jahr dürfte für die ersten fünf Jahre der stimulierende Effekt auf die Weltwirtschaft eher gering sein, da der auf das einzelne Land entfallende Anteil relativ klein ist. Zudem können damit theoretisch höchstens 470 Millionen Dollar zusätzliche Defizite pro Jahr ausgeglichen werden, dies wegen der sich auf das Doppelte des Anteils beschränkten Annahmepflicht der Gläubiger und des auf 70% limitierten Durchschnittsgebrauches. Das praktisch erreichbare Maximum wird aber wesentlich niedriger liegen bzw. 300 bis 400 Millionen Dollar kaum übersteigen. Inflationäre Gefahren können sich daher erst im Laufe der Jahre als Folge des sich akkumulierenden Volumens an Ziehungsrechten und in ihrer Erhöhung zeigen.

Nachdem seitens vieler Länder eher die Tendenz zugunsten reichlicher Liquiditätsschaffung besteht, ist es im Hinblick auf die längerfristigeren Perspektiven wichtig, sich nochmals vor Augen zu führen, welche Bremsmittel bestehen.

In nur beschränktem Umfang dürfte – sofern es auch in späteren Perioden dabei bleibt – die Rückzahlungspflicht bei durchschnittlicher Verwendung von über 70% bremsend wirken. Gewichtiger erscheint die 15% Sperrminorität. Von einer gewissen Wirkung kann auch die in Rio noch näher zu umschreibende Möglichkeit sein, daß ein Mitglied nach einiger Zeit bei der Schaffung weiterer Ziehungsrechte nicht mehr mitmachen muß, wodurch sich auch seine Pflicht zur Abgabe von konvertibler Währung entsprechend vermindert. Einige wenige, aber bedeutende Gläubigerländer können unter Umständen durch einen solchen Ausstand das System in seiner Expansion bremsen, denn den Schuldnern müssen schließlich genügend Gläubiger gegenüberstehen.

Es gibt zudem auch eine natürliche Grenze. Sie liegt darin, daß im Übermaß geschaffene Ziehungsrechte ihre Attraktion verlieren und die Gläubiger weiteren Erhöhungen nicht mehr zustimmen.

Die Einigung über den Hauptinhalt eines Bereitschaftsplanes ist geeignet, beruhigend auf die internationale Währungssituation zu wirken. Die Goldspekulation und Goldhortung dürften weniger attraktiv erscheinen. Befürchtungen, der Dollar könnte sich vom Gold lösen, dürften für einige Zeit in den Hintergrund treten. Die Geschäftswelt wird darauf rechnen können, daß der internationale Wirtschaftsverkehr nicht unter einem allgemeinen Liquiditätsmangel leiden wird. Auf der andern Seite dürften aber auf längere Frist die Neigungen zur Inflation nicht kleiner geworden sein. Das amerikanische Zahlungsbilanzproblem ist auch noch nicht gelöst. Andere Fragen bleiben ebenfalls offen.

Für uns stellt sich in absehbarer Zeit die Frage, ob wir einem solchen System beitreten wollen. Das wäre nur

möglich, wenn wir Mitglied des Internationalen Währungsfonds würden.

Den allgemeinen wirtschaftlichen Folgen des Planes können wir uns unabhängig von einem Beitritt nicht entziehen. Ein Zuwenig oder ein Zuviel an internationaler Liquidität wird ein Land mit derart umfangreichen Außenwirtschafts- und Finanzbeziehungen wie die Schweiz so oder so sehr stark beeinflussen.

Unabhängig davon, ob wir mitmachen oder nicht, wird durch eine Inkraftsetzung des Bereitschaftsplanes auch die Höhe unserer Währungsreserven beeinflusst, denn diese bestimmt sich weitgehend nach der durch die vorhandene Liquidität beeinflussten Entwicklung der Weltwirtschaft und der Zahlungsbilanz sowie der Bereitschaft anderer Länder, Zahlungsbilanzdefizite in Kauf zu nehmen.

Ein Beitritt dürfte daher weniger den Umfang als vielmehr die Zusammensetzung unserer Reserven beeinflussen. In diesem Falle würden wir wohl sukzessive konvertible Währung gegen Ziehungsrechtguthaben abgeben müssen. Bei einem Total von besonderen Ziehungsrechten von 5 Milliarden Dollar für fünf Jahre und einem schweizerischen Anteil von 1,5% (unsere normale Quote beim Fonds wäre etwa 300 Millionen Dollar bei einem Total von 20 Milliarden Dollar), würde der Betrag unserer besonderen Ziehungsrechte 75 Millionen Dollar ausmachen. Wir müßten wahrscheinlich den zweifachen Betrag, nämlich 150 Millionen Dollar in konvertibler Währung abgeben und würden dafür besondere Ziehungsrechtguthaben erhalten. Im Jahresdurchschnitt würde dies für die nächsten fünf Jahre 30 Millionen Dollar oder rund 130 Millionen Franken ausmachen. Von 1956 bis 1966 betrug der durchschnittliche jährliche Zuwachs unserer Reserven rund 700 Millionen Franken.

Im Falle einer Mitgliedschaft beim Fonds müßten wir ferner damit rechnen, daß in absehbarer Zeit Schweizerfranken in größerem Umfang im Rahmen der normalen Ziehungsrechte gezogen würden, was im Maximum bis zu 75% unserer Quote, d.h. bei einer Quote von 300 Millionen Dollar 225 Millionen Dollar oder fast eine Milliarde Franken ausmachen könnte.

Unser heutiger Goldbestand würde bei Anhalten eines substantiellen Reservezuwachses voraussichtlich von diesen Zahlungen kaum berührt, dagegen würden die besonderen und die normalen Ziehungsrechte an die Stelle des Zuwachses von Dollarguthaben treten.

Es ist heute nicht so leicht zu beurteilen, welches Medium inskünftig bessere Reserveeigenschaften aufweisen wird. Die Ziehungsrechte werden kursgesichert sein. Bis zu einem gewissen Grad läßt sich eine solche Kurssicherung auch für den Dollar bewerkstelligen, doch dürften diese Möglichkeiten ihre Grenzen haben. Beide Reservemedien sind, wie jedes Guthaben im Ausland, mit gewissen politischen Risiken belastet.

So wie sich heute die Verhältnisse präsentieren, wäre der wichtigste Grund zum Mitmachen im Stimmrecht zu

sehen. Über die Ausübung des Stimmrechts kann ein Einfluß auf das Volumen und den Zeitpunkt der Schaffung des neuen Reservemediums ausgeübt werden. Zwar würde die Schweiz nach den jetztgeltenden Berechnungsgrundlagen für die Quotenhöhe nur ein Stimmrecht von ungefähr 1,5% aufweisen. Dieser kleine Prozentsatz gewinnt an Bedeutung im Rahmen der Sperrminorität von 15%, denn er wäre ein Zehntel davon.

Bundesrat und Nationalbank werden sich daher in absehbarer Zukunft über die von der Schweiz einzunehmende Haltung schlüssig werden müssen.

#### *Zum Index der Konsumentenpreise*

Der Index der Konsumentenpreise erfuhr von Januar bis April nur wenig Veränderungen. Alsdann erhöhte er sich bis Ende August, d.h. im Laufe von vier Monaten, um 2,5%, wodurch die Teuerungsrate im Vorjahresvergleich auf 4,8% anstieg. Sie fiel damit höher aus als 12 Monate zuvor.

Konjunkturelle Beruhigung und starke Steigerung des Index der Konsumentenpreise stehen zueinander in Widerspruch. In weiten Kreisen wird daraus die Folgerung gezogen, die seinerzeitigen Konjunkturbeschlüsse seien falsch konzipiert gewesen. Wer versucht, den Dingen auf den Grund zu gehen, sieht die Zusammenhänge anders.

Der Index soll Aufschluß geben über die Preisentwicklung der Verbrauchsgüter und Dienstleistungen unter Berücksichtigung der Bedeutung, die ihnen im Haushalt der unselbständig Erwerbenden zukommt. Eine Beurteilung der Indexentwicklung unter konjunkturellen Gesichtspunkten verlangt vor allem eine Abklärung der Ursachen der in den einzelnen Verbrauchsgruppen eingetretenen Preissteigerungen.

Von der Erhöhung der Kosten der Lebenshaltung seit Ende April entfallen 31% auf Nahrungsmittel, 33% auf Mietzinse und 26% auf Heizöl und Benzin.

Der Anstieg des Preisindex für Nahrungsmittel ist zur Hälfte auf die Erhöhung des Milchpreises zurückzuführen. Alsdann hat die Preisentwicklung bei Gemüse und Früchten maßgeblich zur Verteuerung der Nahrungsmittel beigetragen.

Diese Preissteigerungen hängen eng mit dem der schweizerischen Landwirtschaft gewährten Preisschutz zusammen. Die wichtigsten Agrarpreise werden nach dem Paritätslohnprinzip jeweils im Umfange der Steigerung der Arbeitslöhne in industriellen und gewerblichen Betrieben im Laufe der letzten drei Jahre erhöht. Diese Industrielohnsteigerungen der Vergangenheit werden also auf die Agrarpreise der Zukunft übertragen. Als Folge der dadurch verursachten Indexerhöhung steigen die Industrielöhne erneut. Erst eine kräftige Rezession scheint dem Spiel ein Ende setzen zu können.

Der Animator dieser Spirale ist nicht ein Nachfrageüberhang nach Gütern – wir produzieren gegenwärtig eher zuviel –, sondern der Index, auf den Preise und Löhne ausgerichtet sind und der Erhöhungen der Vergangenheit immer wieder auf die Zukunft überträgt.

Wie wenig der Index der Konsumentenpreise als Gradmesser inflatorischer Entwicklungen geeignet ist, zeigt sich bei den einheimischen Agrarprodukten noch in anderer Hinsicht. Unsere wichtigsten Agrarpreise sind keine Marktpreise. Überlasse man sie dem Spiel der Marktkräfte, so wären sie wesentlich tiefer. Die Preise werden behördlich mit der Absicht festgesetzt, eine Umverteilung des Volkseinkommens zugunsten der Landwirtschaft zu erzielen. Würde, wie dies in anderen Sektoren üblich ist, diese Umverteilung auf fiskalischem Wege, d.h. über Subventionen und nicht über den Preis vorgenommen, so wäre sie von geringerem Einfluß auf den Index der Nahrungsmittelpreise. Die Preis-Lohn-Spirale würde nicht derart in Bewegung gesetzt, dafür ergäbe sich eine höhere Besteuerung.

Eine Übertragung der Inflationswirkungen der Vergangenheit auf die Zukunft ist auch beim Mietindex am Werke. Während der Zeit der übersteigerten Nachfrage nach Wohnbauten sind die Land- und Baupreise stark gestiegen. Seit mindestens zwei Jahren ist in diesem Sektor aber eine Preisberuhigung eingetreten; in vielen Fällen sind Land- und Baukosten sogar gesunken. Trotzdem zeigt das Mietpreisniveau eine steigende Tendenz, weil das in vergangenen Jahren stark aufgeblähte Kosteniveau der Neuwohnungen Mietpreise bedingt, welche über denjenigen der Altwohnungen liegen und die neu erstellten Wohnungen mit ihren hohen Mietzinsen bei jeder Neuberechnung des Mietindex anteilmäßig berücksichtigt werden bzw. einen immer breiteren Raum einnehmen. Fühlbar wirken sich auf den Mietindex auch die Mietzins erhöhungen bei Altwohnungen aus. Im Gefolge der konjunkturellen Übersteigerung der ersten Hälfte der sechziger Jahre verknappte sich der Kapitalmarkt und erhöhte sich das Zinsniveau, was auch den Hypothekarzinsfuß mit sich zog. Dieser Anpassungsprozeß ist auf dem Hypothekarmarkt noch nicht völlig abgeschlossen,

obwohl unterdessen die Kapitalmarktzinsen wieder nach unten zeigen. Auch hier wirkt sich im Index die nicht mehr mit der Gegenwart übereinstimmende Vergangenheit aus. Alsdann führte bei Altwohnungen der Übergang von der Mietzinskontrolle zur Mietzinsüberwachung zu einer Steigerung des Mietzinsniveaus. Unter dem Regime der Mietzinskontrolle wurde der Preisauftrieb zurückgestaut. Im Zuge des Abbaus der Kontrollmaßnahmen setzte er sich aber durch, und es muß, angesichts der zwischen den Mietzinsen alter und neuer Wohnungen bestehenden großen Diskrepanzen, mit einer weiteren Erhöhung der Mietzinse von Altwohnungen und damit mit einem Anstieg des Mietindex gerechnet werden. Auch dies hängt mit der in vergangenen Jahren erfolgten Erhöhung der Land- und Baukosten und nicht mit einem Auftrieb der Gegenwart zusammen.

Beträchtlich ist der Indexeinfluß der gestiegenen Preise für Ölprodukte. Die Ereignisse im Mittleren Osten haben unsere Terms of Trade verschlechtert. Wir müssen mehr produzieren, d.h. exportieren, um diese Produkte zu kaufen; wir müssen also ein reales Opfer bringen.

Wenn wir versuchen, die durch die Mittelostkrise verursachte Indexerhöhung und spätere Agrarpreiserhöhung durch Lohnerhöhungen zu kompensieren, so erhöht sich das Kostenniveau noch einmal. Wir verstärken zusätzlich die Geldentwertung und reduzieren unsere Konkurrenzskraft, ohne damit das reale Opfer vermindert zu haben.

Die von der Marktsituation ausgehende Beruhigung kommt im Index nicht zum entscheidenden Durchbruch, solange er immer wieder durch einen Vortrag der Inflationswirkungen der Vergangenheit aufgebläht wird, und diese Aufblähung ihrerseits eine neue Aufblähung induziert. Es ist keine Übertreibung zu sagen, daß wir es heute mit einer Indexinflation zu tun haben.

Wir müssen Wege und Methoden finden, um uns von dieser institutionalisierten Kostensteigerung und Geldentwertung zu befreien.