

**Referat von Hans Meyer,
Präsident des Direktoriums,
an der Generalversammlung der
Schweizerischen Nationalbank vom 28. April 2000**

Im Laufe des letzten Jahres hat die wirtschaftliche Entwicklung in der Schweiz zunehmend an Schwung gewonnen. Heute sind wir dem Ziel einer ausgewogenen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung – einem angemessenen Wachstum bei hoher Beschäftigung und Preisstabilität – näher als seit vielen Jahren. Dafür gibt es vor allem drei Ursachen: Die eigenen Anstrengungen unserer Wirtschaft, die bessere internationale Wirtschaftslage und die günstigen monetären Rahmenbedingungen.

Veränderungen in dem für uns massgebenden Umfeld haben uns veranlasst, die Grundlagen unserer Geldpolitik zu überprüfen. Das angepasste geldpolitische Konzept soll es uns ermöglichen, den Auftrag, eine Geldpolitik im Gesamtinteresse des Landes zu führen, in einem sich wandelnden Umfeld weiterhin zu erfüllen. Dabei steht das Anliegen im Vordergrund, die Preisstabilität zu gewährleisten. Stabile Preise erleichtern eine ausgewogene wirtschaftliche Entwicklung und verhindern sozial unerwünschte Fehlentwicklungen.

In meinen heutigen Ausführungen werde ich mich wie immer mit denjenigen Fragen befassen, die uns im vergangenen Jahr in besonderem Masse beschäftigt haben.

1. Wirtschaftslage

Nach den bisher vorliegenden Schätzungen ist unsere Wirtschaft 1999 real um 1.7% gewachsen. Das ist etwas weniger als im Vorjahr, aber doch mehr, als noch vor einem Jahr erwartet worden war. Die deutliche Wachstumsbeschleunigung im zweiten Halbjahr 1999, die von einem weiteren Rückgang der Arbeitslosigkeit begleitet wurde, war breit abgestützt. Die wichtigsten Impulse gingen vom unerwartet kräftigen Aufschwung der Ausfuhren aus, die von der positiven Wirtschaftsentwicklung in den massgebenden Partnerländern ebenso profitierten wie von der Abschwächung des Schweizerfrankens gegenüber dem Dollar. Besonders dynamisch entwickelten sich die

Exporte in die Vereinigten Staaten und nach Südostasien. Im Vergleich dazu blieb die Nachfrage aus den europäischen Ländern zunächst verhalten.

Neben der Aussenwirtschaft leistete auch die Binnenwirtschaft einen wesentlichen Beitrag zur konjunkturellen Erholung. Der private Konsum war weiterhin eine bedeutende Konjunkturstütze. Im Januar dieses Jahres erreichte der Index der Konsumentenstimmung den höchsten Stand seit einem Jahrzehnt. Nachdem die Bauwirtschaft 1998 die Talsohle erreicht hatte, setzte im vergangenen Jahr eine allmähliche Erholung ein. Erstmals seit vier Jahren trugen damit auch die Bauinvestitionen wieder zum Wirtschaftswachstum bei. Neben dem Wohnungs- und dem Tiefbau erholte sich vor allem die Baunachfrage der Wirtschaft, die von der Rezession besonders stark betroffen worden war. Die Ausrüstungsinvestitionen wuchsen 1999 weniger stark als im Vorjahr, blieben aber beachtlich. Dabei konzentrierte sich die Nachfrage auf den Dienstleistungsbereich, während die Investitionsneigung der Industrie verhalten ausfiel.

Erfreulich entwickelte sich auch die Lage auf dem Arbeitsmarkt. Als Folge des wirtschaftlichen Aufschwunges ging die Arbeitslosenquote von 3.2% Ende 1998 auf gegenwärtig 2.3% zurück. Dabei hat die Beschäftigung in allen Bereichen der Wirtschaft zugenommen. Die weiteren Aussichten sind gut, so dass wir uns der Vollbeschäftigung nähern.

Man darf allerdings die Vielschichtigkeit des Arbeitsmarktes nicht übersehen, die eine differenzierte Beurteilung erschwert. Ein Hauptproblem bleibt der Mangel an qualifizierten Arbeitnehmern. In diesem Bereich haben sich die Anspannungsercheinungen unverkennbar verschärft. Ein anderes schwieriges Problem stellen diejenigen Menschen dar, die aus dem einen oder anderen Grund Mühe haben, sich in einer dynamischen Wirtschaft zurechtzufinden.

Im Zuge der konjunkturellen Belebung beschleunigte sich im letzten Jahr erwartungsgemäss die an der Entwicklung der Konsumentenpreise gemessene Teuerung. Bis Ende 1999 stieg sie auf 1.7%, nachdem sie vor Jahresfrist noch bei Null gelegen hatte. Dieser deutliche Anstieg war zu einem grossen Teil auf eine massive Verteuerung des Erdöls zurückzuführen. In geringerem Masse war die im Jahre 1999 in Kraft getretene Anhebung der Mehrwertsteuer von 6.5% auf 7.5% teuerungswirksam. In der anderen Richtung wirkte weiterhin der starke Wettbewerb, der in gewissen Fällen – etwa im Bereich der Telekommunikation – für sinkende Preise sorgte.

2. Geldpolitik

Für das Jahr 1999 hatten wir eine Weiterführung unserer tendenziell grosszügigen Geldpolitik angekündigt. Wir waren damals bestrebt, der schweizerischen Wirtschaft, die noch unter den negativen Auswirkungen der Asienkrise litt, den für eine Erholung notwendigen monetären Spielraum zu gewähren. Sodann mussten wir den Unsicherheiten Rechnung tragen, die mit der Einführung des Euro verbunden waren. Es galt zu verhindern, dass in dieser Phase eine allfällige Bewegung gegen den Euro zu einer wirtschaftlich nicht gerechtfertigten Aufwertung des Schweizerfrankens führen würde.

Anfang April 1999 senkten wir den Diskontsatz auf 0.5%. Im Anschluss an diese Anpassung verringerten sich die bereits tiefen schweizerischen Geldmarktsätze nochmals. Da sich auch der reale, exportgewichtete Frankenkurs zurückbildete, waren die monetären Rahmenbedingungen im ersten Halbjahr 1999 grosszügiger als im Vorjahr.

Der Frankenkurs des Euro entwickelte sich nach der Einführung der neuen europäischen Währung in einem stabilen Rahmen. Damit und mit dem zunehmenden wirtschaftlichen Aufschwung änderten sich die Voraussetzungen. Wir entschlossen uns, die geldpolitischen Zügel etwas anzuziehen, was sich in einem Anstieg der kurzfristigen Geldmarktsätze niederschlug. Im Hinblick auf die vergleichbare Entwicklung in der Schweiz und im Euroraum war es nicht erstaunlich, dass sich der Frankenkurs des Euro weiterhin in einer engen Bandbreite bewegte.

Im Rückblick auf das erste Jahr seit der Einführung des Euro ist die Beurteilung der neuen Währung ambivalent. So ist es in erfreulichem Masse gelungen, den Binnenwert zu sichern. Dagegen hat der Aussenwert aus einer Reihe von Gründen zur Schwäche tendiert. Man muss sich allerdings bewusst sein, dass die aussenwirtschaftliche Verflechtung des Euroraumes relativ gering ist. Dazu kommt, dass eine schwache Währung die wirtschaftliche Erholung erleichtert. Sie erhöht aber auch das Risiko der importierten Teuerung. Schliesslich besteht die Gefahr, dass die schwache Währung eine Eigendynamik entwickelt, die schwer kontrollierbar werden kann.

Bekanntlich haben wir in den vergangenen Jahren die Notenbankgeldmenge als Zielgrösse der Geldpolitik verwendet. Ursprünglich wurden jährliche Wachstumsziele festgelegt. Mit dem Übergang zu mittelfristigen Wachstumszielen in den neunziger

Jahren sollte der Tatsache Rechnung getragen werden, dass die Geldversorgung den Teuerungsverlauf vor allem auf mittlere Sicht beeinflusst. Mit der mittelfristigen Ausrichtung wurde der Spielraum geschaffen, um bei der Entscheidungsfindung auch andere Indikatoren wie die reale Wirtschaftsentwicklung, die Lage am Arbeitsmarkt und den Wechselkurs, zu berücksichtigen. Das mittelfristige Ziel wurde immer als Richtlinie verstanden.

Die Erfahrung, dass die Notenbankgeldmenge in den letzten Jahren an Aussagekraft einbüsste, hat uns veranlasst, die Grundlagen der Geldpolitik zu überprüfen. In der Folge haben wir uns entschieden, in Zukunft auf die Bekanntgabe eines Wachstumszieles für die Notenbankgeldmenge zu verzichten. Die breite Abstützung unserer Politik, die auf alle massgebenden Indikatoren abstellt, soll noch vermehrt zum Ausdruck kommen.

Das angepasste geldpolitische Konzept beruht auf drei Elementen:

Das erste Element ist eine ausdrückliche Definition der Preisstabilität. Wir verstehen darunter eine an der Entwicklung der Konsumentenpreise gemessene Teuerung von unter 2% pro Jahr. Damit tragen wir nicht zuletzt der Tatsache Rechnung, dass die Teuerung nie genau gemessen werden kann. Auch unsere bisherigen Bemühungen waren auf die Erhaltung der Preisstabilität ausgerichtet. Neu ist die explizite Definition.

Das zweite Element des Konzeptes ist eine Inflationsprognose. Eine solche Prognose wird für drei Jahre erarbeitet. Damit wird der Erfahrung Rechnung getragen, dass sich geldpolitische Massnahmen erst mit einer Verzögerung von rund drei Jahren auswirken. Bei der Erarbeitung der Inflationsprognose werden alle Erkenntnisse berücksichtigt, die sich aus einer Analyse der massgebenden Faktoren ergeben. Der Verlauf der Geldmenge – vor allem M_3 – wird weiterhin eine wichtige Rolle spielen. Er ist vor allem für die Abschätzung der längerfristigen Entwicklung wichtig. Weiter werden die Ergebnisse ökonomischer Prognosemodelle berücksichtigt. Sodann wird Faktoren wie der realen Wirtschaftsentwicklung und der Entwicklung der Wechselkurse Rechnung getragen. Schliesslich sollen auch Sonderfaktoren wie etwa temporäre Schocks bewertet werden.

Mit diesem Vorgehen wird eine breite Abstützung der Entscheidungsfindung gewährleistet. Natürlich ist zu beachten, dass auch eine breit abgestützte Entscheidungsfindung nichts daran ändern kann, dass geldpolitische Entscheide letztlich eine

Ermessensfrage sind. Ergibt sich aus der Inflationsprognose eine Tendenz der Teuerungsentwicklung, die mit der Definition der Preisstabilität nicht in Einklang steht, dann besteht Handlungsbedarf. Die letztlich publizierte Prognose wird allfälligen geldpolitischen Entscheiden Rechnung tragen.

Das dritte Element des Konzeptes bezieht sich auf die Umsetzung der Geldpolitik. Inskünftig wird ein Zielband von 100 Basispunkten für den massgebenden Dreimonatssatz für Schweizerfranken festgelegt. Auf diesen Satz wird in der Regel mit kurzfristigen Geldmarktgeschäften Einfluss genommen. Mit der Festlegung eines Zielbandes wird dem Markt ein gewisser Spielraum für die Feinsteuerung überlassen.

Mit diesem pragmatischen Konzept wird es möglich sein, den Auftrag auch unter veränderten Voraussetzungen zu erfüllen. Wesentlich bleibt die Einsicht, dass Geldpolitik letztlich nicht nur eine wirtschaftliche, sondern auch eine gesellschaftliche Herausforderung ist. Die konsequente Umsetzung der Einsichten von Lehre und Forschung ist eine notwendige, aber keine hinreichende Voraussetzung für den Erfolg. Entscheidend ist die grundlegende, in der Gesellschaft breit verankerte Einsicht in die Bedeutung der Stabilität für eine nachhaltige gesamtwirtschaftliche Entwicklung.

Bekanntlich sagten wir Ende 1999 für das Jahr 2000 eine Teuerung von 1.5% und für die beiden folgenden Jahre durchschnittliche Werte von 1.7% bzw. 1.8% voraus. Wir gingen dabei von einem realen Wachstum in der Grössenordnung von 2% aus. Anfänglich setzten wir das Zielband bei 1.25% - 2.25% fest. Schon bald gewannen wir allerdings den Eindruck, dass die Dynamik der wirtschaftlichen Entwicklung stärker sein dürfte als erwartet. Deshalb liessen wir im Januar den Dreimonatssatz an den oberen Rand des Zielbandes steigen. Anfang Februar haben wir das Band um 50 Basispunkte angehoben. Vor rund einem Monat schliesslich entschlossen wir uns auf Grund einer vertieften Lagebeurteilung zu einer weiteren Straffung und setzten das Zielband neu auf 2.5% - 3.5% fest. Neuere Daten zur wirtschaftlichen Entwicklung im In- und Ausland hatten die Vermutung bestätigt, dass der Aufschwung ausgeprägter sei als ursprünglich erwartet. Aus heutiger Sicht dürfte das reale Wachstum in diesem Jahr deutlich über 2% liegen. Dafür spricht zunächst die ausgesprochen günstige Wirtschaftsentwicklung in den für uns massgebenden Ländern. Dazu kommt, dass der hohe Frankenkurs des Dollars die Wettbewerbsfähigkeit unserer Wirtschaft positiv beeinflusst. Auch die Inlandnachfrage, vor allem der private Konsum und die

Bauinvestitionen, entwickelt sich lebhaft. Am Arbeitsmarkt sind wie erwähnt zunehmende Verknappungserscheinungen erkennbar, die nicht ohne Einfluss auf die Lohnentwicklung bleiben werden.

Noch ist die Entwicklung der Teuerung nicht beunruhigend. Im Hinblick auf die lange Wirkungsverzögerung geldpolitischer Massnahmen gilt es jedoch, vorsorglich zu handeln. Mit der rechtzeitigen Straffung der Zügel haben wir im Sinne unseres Auftrages, im Interesse einer ausgewogenen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in erster Linie die Preisstabilität zu wahren, gehandelt.

Unsere Einschätzung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und der damit verbundenen Teuerungsaussichten ist nicht in Stein gemeisselt. Wir werden die weitere Entwicklung aufmerksam verfolgen und die der Inflationsprognose zu Grunde liegenden Analysen periodisch überprüfen. Über das Ergebnis unserer Lagebeurteilung werden wir die Öffentlichkeit regelmässig orientieren.

3. Stabilität und Integrität des Finanzsektors

Die Nationalbank ist mitverantwortlich für die Stabilität und Integrität des Finanzsektors.

In diesem Zusammenhang ist in erster Linie an die Eigenverantwortung der Marktteilnehmer zu erinnern. Mit einer soliden Geschäftspolitik sowie mit umsichtigen Dispositionen im organisatorischen Bereich haben sie die jederzeitige Zahlungsfähigkeit sicherzustellen. Die verantwortlichen Organe müssen in der Lage sein, sach- und zeitgerecht zu entscheiden und entsprechend zu handeln. Auch in einem dynamischen Umfeld ist sodann der Wünschbarkeit einer angemessenen Stetigkeit der Entwicklung im sachlichen wie auch im menschlichen Bereich Rechnung zu tragen.

Die öffentliche Hand muss in erster Linie zur Schaffung angemessener Rahmenbedingungen beitragen. Günstige wirtschaftliche und gesellschaftliche, aber auch rechtliche und technische Voraussetzungen müssen den Rahmen bilden für individuelles Wirken. Eine stabilitätsgerechte Geldpolitik ist der beste Beitrag der Nationalbank zur Systemstabilität.

Der nachhaltige Strukturwandel der vergangenen Jahre hat auch in unserem Finanzsektor deutliche Spuren hinterlassen. Dabei wurde die Wettbewerbsfähigkeit gestärkt, die nun in einem günstigen wirtschaftlichen Umfeld zum Tragen kommt. Es ist klar,

dass der Strukturwandel nie abgeschlossen ist. Die wirtschaftliche, gesellschaftliche und – nicht zuletzt – technologische Entwicklung wird laufend weitere Anpassungen notwendig machen.

Die Leistungs- bzw. Wettbewerbsfähigkeit ist eine notwendige, aber keine hinreichende Voraussetzung für den nachhaltigen Erfolg. Zusätzlich notwendig ist vielmehr eine ausreichende Ausstattung mit eigenen Mitteln. Mit der Frage der Angemessenheit dieser Mittel haben sich vor allem die in den einzelnen Ländern zuständigen Aufsichtsorgane zu befassen. Auf internationaler Ebene wird die Diskussion in erster Linie im Rahmen des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich geführt, in dem sowohl die Notenbanken als auch die selbständigen Aufsichtsorgane der massgebenden Länder vertreten sind. Die Bestrebungen in diesem Kreise gehen heute dahin, die Eigenmittelanforderungen in vermehrtem Masse auf die tatsächlichen Risiken abzustimmen. Dabei geht es letztlich um Ermessensfragen, die aber mit der gebotenen Weitsicht zu entscheiden sind. Das bedeutet, dass nicht nur die unbestrittenen Kosten der Eigenmittel in Rechnung gestellt werden, sondern auch ihr offensichtlicher Nutzen in Bezug auf die Gewährleistung einer nachhaltigen Entwicklung. Es ist letztlich Aufgabe der Aufsichtsorgane, dafür zu sorgen, dass hier die Akzente richtig gesetzt werden.

In den Bereich der Integrität gehört nicht zuletzt die sorgfältige Wahl der Geschäftsbeziehungen. Dies trifft vor allem für einen Finanzsektor zu, der traditionell mit einer weltweiten Kundschaft verbunden ist. Politische und wirtschaftliche Stabilität, eine leistungsfähige Infrastruktur, eine klare Rechtsordnung und nicht zuletzt die Qualität der menschlichen Dienstleistungen gelten zu Recht als Voraussetzungen für den nachhaltigen Erfolg. Sie müssen aber ergänzt werden durch die Reputation, die sich aus einer soliden Geschäftsmentalität ergibt.

In diesen Zusammenhang gehört auch der Umgang mit dem Bankgeheimnis. Dabei sind drei Aspekte zu unterscheiden. Unbestritten ist der Schutz einer angemessenen Privatsphäre. Sodann ist der Zusammenhang zwischen Bankgeheimnis und widerrechtlichen Machenschaften zu erwähnen. Mit der Beschleunigung der Rechtshilfe und dem Aufbau eines Abwehrdispositives gegen die Geldwäscherei wurden in jüngster Zeit wirksame Schranken errichtet. Dabei ist zu begrüßen, dass der Bogen im Sinne einer Finanzmarktaufsicht über den engeren Kreis der Banken hinaus gespannt wurde.

Schliesslich ist auf den Zusammenhang zwischen Bankgeheimnis und Steuerhinterziehung hinzuweisen. Im Gegensatz zum Steuerbetrug ist die Steuerhinterziehung nach schweizerischem Recht kein strafrechtlicher Tatbestand. Damit erscheint das Bankgeheimnis aus ausländischer Sicht als Instrument der Steuerflucht.

In jüngster Zeit haben Bestrebungen der Europäischen Union, mit der Erfassung der Zinserträge von nicht im Steuerdomizil angelegten Kapitalien Schlupflöcher zu schliessen, Beachtung gefunden. Zur Diskussion steht die Wahl zwischen einer Quellensteuer und einer Meldepflicht. Noch ist eine Einigung nicht absehbar. Es ist auch zu beachten, dass eine überzeugende Lösung alle massgebenden Finanzplätze einschliessen muss. Sollte das möglich sein, dann könnten wir uns einer Zusammenarbeit im Bereich der Quellensteuern wohl kaum verschliessen.

4. Neue Währungsverfassung

Als Bestandteil der neuen Bundesverfassung trat zu Beginn dieses Jahres ein nachgeführter Geld- und Währungsartikel in Kraft, der den Münz- und den Notenbankartikel der alten Verfassung ersetzt. Damit wurde die Bindung des Schweizerfrankens an das Gold gelöst. Die Eidgenössischen Räte haben sodann im vergangenen Jahr das neue Währungs- und Zahlungsmittelgesetz verabschiedet. Dieses Gesetz stützt sich bereits auf die nachgeführte Verfassung und eliminiert die Vorschriften aus der Bundesgesetzgebung, die sich auf die Goldwährung bezogen. Dabei geht es um die Einlösungspflicht für Banknoten, die Mindestdeckung des Notenumlaufes und die Goldparität des Frankens. Nachdem die Referendumsfrist ungenutzt abgelaufen ist, wird das Währungs- und Zahlungsmittelgesetz am 1. Mai in Kraft treten.

Mit der Aufhebung der Goldparität des Frankens erhalten wir Handlungsfreiheit in Bezug auf die Bewertung und Verwendung unseres Goldbestandes. Nach der Neubewertung dieses Bestandes zum Marktpreis wird die Nationalbank deutlich mehr Aktiven halten, als sie für währungspolitische Zwecke benötigt. Rund die Hälfte des heutigen Goldbestandes – d.h. 1'300 Tonnen – wird deshalb inskünftig für andere öffentliche Zwecke zur Verfügung stehen. Die für die Ausgliederung und anderweitige Verwendung notwendige Rechtsgrundlage auf Verfassungsebene soll in absehbarer Zeit geschaffen werden.

Sobald als möglich werden wir mit dem Verkauf desjenigen Teils des heutigen Goldbestandes beginnen, der in Zukunft für andere öffentliche Zwecke verwendet werden

kann. Bekanntlich haben die massgebenden europäischen Notenbanken im vergangenen Herbst vereinbart, ihre Goldverkäufe in den folgenden fünf Jahren auf insgesamt 2'000 Tonnen zu beschränken. Unsere Verkäufe werden im Rahmen dieses Abkommens abgewickelt werden. Solange die für die Ausgliederung und anderweitige Verwendung notwendige Rechtsgrundlage fehlt, werden wir die Verkaufserlöse im Rahmen der gesetzlich zulässigen Notenbankgeschäfte anlegen.

5. Internationale Währungsbeziehungen

Sowohl in Ostasien als auch in Lateinamerika wurden die wirtschaftlichen Schwierigkeiten der vergangenen Jahre bemerkenswert rasch überwunden. Das trifft allerdings mehr für die Symptome als für die tiefer liegenden Ursachen zu. Weiter bestehende Probleme wirtschaftlicher und gesellschaftlicher Natur, die einer nachhaltigen Entwicklung entgegenstehen, sind jedenfalls nicht zu übersehen.

Die jüngsten Erfahrungen haben bestätigt, dass eine nachhaltige Entwicklung nur auf der Grundlage wirtschaftlicher und gesellschaftlicher Stabilität möglich ist. Die entsprechenden Voraussetzungen sind in erster Linie von den einzelnen Ländern selbst zu schaffen. Hilfe von aussen darf immer nur Hilfe zur Selbsthilfe sein.

Solche Überlegungen sind auch massgebend für die Beurteilung des Internationalen Währungsfonds. Als Mitgliedland sind wir an den Aktivitäten dieser für die internationale Währungszusammenarbeit wichtigsten Institution beteiligt. Einige Überlegungen zur aktuellen Debatte erscheinen deshalb angebracht.

Der Währungsfonds muss sich wieder vermehrt auf seine Hauptaufgabe besinnen, die Mitgliedländer bei der Formulierung und Umsetzung einer sachgerechten, gesamtwirtschaftlich ausgerichteten Wirtschaftspolitik zu unterstützen. Erst in zweiter Linie darf eine Kredithilfe zur Erleichterung notwendiger Anpassungsmassnahmen erwogen werden. Diese Kredithilfe soll kurzfristiger Natur sein. Sie muss mit Bedingungen verknüpft werden, die sicherstellen, dass es sich tatsächlich um eine Hilfe zur Selbsthilfe handelt. Der Gedanke, an sich gesunden Ländern vorsorgliche Kreditlinien einzuräumen, vermag nicht zu überzeugen. Es gibt kein Beispiel eines bedeutenden Landes, das ohne eigenes Verschulden in nachhaltige Schwierigkeiten geraten wäre.

Hauptaufgabe der Weltbank ist dagegen die Erleichterung struktureller Anpassungen sowie die Förderung einzelwirtschaftlicher Projekte auf längere Sicht. Dadurch, dass

sich die beiden Institutionen wieder vermehrt auf ihre Kernkompetenzen besinnen, leisten sie den besten Beitrag zu einer ausgewogenen weltwirtschaftlichen Entwicklung.

Der Währungsfonds befindet sich immer in einem Spannungsfeld zwischen Beratung und Anpassungshilfe. Seine Aufgabe wird dadurch erschwert, dass er letztlich nicht in der Lage ist, seinen Empfehlungen Nachachtung zu verschaffen. Dazu kommt, dass die einzelnen Mitgliedsländer versuchen, im Sinne ihrer eigenen Interessen auf die Tätigkeit des Währungsfonds Einfluss zu nehmen.

Auch die internationalen Währungsbeziehungen befinden sich in einem ständigen Wandel. Wenn sich von Zeit zu Zeit Schwierigkeiten ergeben, erschallt rasch der Ruf nach grundlegenden Reformen. Die Erfahrung lehrt allerdings, dass grosse Würfe nur kleine Chancen haben. Bescheidenere, aber beharrliche und zielgerichtete Schritte versprechen mehr Erfolg. Dazu über das Grundsätzliche hinaus die folgenden Hinweise:

Die Erfahrungen der letzten Jahre haben nicht zuletzt die Bedeutung stabiler Finanzmärkte bestätigt. Es ist deshalb sinnvoll, wenn der Währungsfonds in diesem Bereich einen besonderen Akzent setzt. Beratung und Ausbildung müssen dabei im Vordergrund stehen. Wesentlich ist die konsequente Umsetzung der Erkenntnisse, die in den vergangenen Jahren in verschiedenen Gremien gewonnen wurden.

Ein wichtiges Anliegen ist sodann die Verbesserung der Transparenz des Geschehens an den Finanzmärkten. Sowohl den Marktteilnehmern als auch den offiziellen Stellen soll damit eine zeit- und sachgerechte Lagebeurteilung ermöglicht werden. Oft sind Fehlentscheidungen und Unterlassungen allerdings nicht auf mangelnde Informationen zurückzuführen. Sie sind vielmehr eine Folge der wenig sachgerechten Auswertung durchaus verfügbarer Unterlagen.

Auch der Währungsfonds selbst muss sich um mehr Transparenz bemühen. Ein einfacher Beitrag dazu wäre die Publikation der periodischen Länderanalysen. Es sind allerdings nicht zuletzt die Betroffenen selbst, die einen solchen Fortschritt behindern.

Unterstützung verdienen die Vorschläge betreffend die Definition von Frühwarnindikatoren, die Verminderung der Anreize für kurzfristige Kapitalbewegungen und den Verzicht auf verdeckte Garantien an die Kreditgeber. Prüfwert erscheint sodann

der Gedanke, durch Kollektivklauseln in Anleiheverträgen die Entscheidungsfindung im Krisenfall zu erleichtern. Die Auswirkungen solcher Klauseln auf das Verhalten der Vertragsparteien sind allerdings ebenso unklar wie diejenigen auf die Mittelbeschaffung. Problematisch erscheint die Idee, den Währungsfonds zu ermächtigen, die rechtliche Durchsetzung von Ansprüchen einzelner Gläubiger vorübergehend auszusetzen.

Die internationalen Finanzbeziehungen sind zur Hauptsache privatwirtschaftlicher Natur. Es entspricht deshalb sowohl der Notwendigkeit als auch der Vernunft, den Privatsektor an den Bemühungen zur Prävention und zur Lösung von Krisen zu beteiligen. Dazu sind in erster Linie marktwirtschaftliche Anreize zu schaffen. Offizielle Hilfe muss wieder in vermehrtem Masse an die Voraussetzung der Beteiligung des Privatsektors gebunden werden. Auf keinen Fall darf sie die privaten Marktteilnehmer von der Verantwortung für ihr Tun und Lassen dispensieren. Im Hinblick auf die notwendige Zusammenarbeit ist der laufende Dialog wesentlich. Je kooperativer der Privatsektor, desto geringer die Notwendigkeit institutioneller Regelungen.

Ausblick

Abschliessend möchte ich nochmals unterstreichen, dass Lage und Perspektiven unserer Wirtschaft gegenwärtig erfreulich sind. Wir haben die Aussicht, in diesem Jahr ein beachtliches Wachstum bei weitgehender Vollbeschäftigung und bescheidener Teuerung zu erreichen. Die Kehrseite der Medaille besteht einerseits in tendenziell zunehmenden Risiken für die gesamtwirtschaftliche Stabilität. Andererseits besteht die Gefahr, dass das erfreuliche Gesamtbild den Blick trübt für die Notwendigkeit, die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen stetig in sozial verträglicher Weise zu verbessern.

Unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern danke ich für die gute Zusammenarbeit in diesem nicht einfachen, aber interessanten Jahr. Den Mitgliedern der Bankbehörden danke ich für ihre Unterstützung. Schliesslich danke ich Ihnen allen für das Interesse, das Sie heute mit Ihrer Anwesenheit zum Ausdruck bringen.