

Zurich, 21 June 2007

Präsentation der Festschrift *Die Schweizerische Nationalbank 1907–2007*

Bemerkungen von Harold James

Die Nationalbank 1907–1946: Glückliche Kindheit oder schwierige Jugend?

(Michael Bordo / Harold James)

Unser Kapitel behandelt die Entwicklung von Doktrin und Praxis der Notenbankpolitik in der Schweiz und analysiert den Einfluss der Diskussionen und Kontroversen der Zwischenkriegszeit auf die Formulierung der Geldpolitik nach 1945. Ferner geht es auf die Debatte über die politisch und wirtschaftlich problematische Politik beim Kauf von Gold aus Deutschland während des Zweiten Weltkriegs ein. Schliesslich untersucht es die Auswirkungen dieser Kontroverse auf die Isolation der Schweiz in der internationalen Gemeinschaft sowie auf ihre Position gegenüber der Währungsordnung von Bretton-Woods.

Die Nationalbank war dazu konzipiert worden, den Zahlungsverkehr in einem kleinen Land am Rande der über den internationalen Goldstandard vernetzten Welt des späten 19. Jahrhunderts zu rationalisieren. Die wichtigsten Grundlagen der Geld- und Währungspolitik – die Konvertibilität der Metallwährung und die Freiheit des Kapitalverkehrs – waren aufgrund der Umstände und der Anforderungen des Systems und nicht durch freien Entscheid von Gesetzgebern oder Notenbanken entstanden. Unter dem Goldstandard mussten die Zentralbanken nicht selber aktiv werden, sondern dem freien Spiel der Kräfte zum Durchbruch verhelfen. Wie das Federal Reserve System in den Vereinigten Staaten war auch die SNB eine Spätgeburt, die als Reaktion auf wahrgenommenes Marktversagen im Zahlungsverkehr geschaffen worden war. Nach relativ kurzer Zeit wurde das damalige internationale Finanzsystem durch den Ersten Weltkrieg hinweggefegt, und die neuen Zentralbanken mussten ihre Aufgabe unter den radikal veränderten Umständen fehlender Konvertibilität und weit verbreiteter Kontrolle von Handel und Devisentransaktionen weiterführen.

Anders als früher gegründete Zentralbanken war die Nationalbank auch das Produkt eines demokratischen Zeitalters, in dem den Belangen der Öffentlichkeit eine viel grössere Rolle zukam und politische Vorgaben – etwa in der Zusammensetzung des Bankrats oder der

Zürich, 21. Juni 2007

Dauer des Mandats der Bank – so angelegt waren, dass die SNB auf nationale Bedürfnisse und Anforderungen eingehen musste.

Der Praxistest der neuen Zentralbank kam mit den internationalen Krisen: unmittelbar nach der Gründung im Jahre 1907, mit der Aussetzung der Goldkonvertibilität nach dem Kriegsausbruch von 1914 und mit der Depression in der Zwischenkriegszeit. Im Vergleich zu anderen Zentralbanken hielt sich die SNB angesichts dieser Probleme recht gut. Die Schweiz war 1907 nicht gezwungen, die Auszahlung von Bankeinlagen in Bargeld zu unterbinden, wie es in den Vereinigten Staaten der Fall war, oder Bankkredite wie in Deutschland oder Italien zu begrenzen. Im Unterschied zu anderen Zentralbanken in Europa und den Vereinigten Staaten führte die SNB 1919 eine relativ reibungslose Desinflation durch, die zwar zu einer heftigen, aber sehr kurzen Wirtschaftskrise führte. Die anderen Zentralbanken liessen ein weiteres Inflationsjahr verstreichen und verstärkten so die Wirtschaftskrise. Auch in der Weltwirtschaftskrise der 1930er Jahre machte die Nationalbank – zumindest im Vergleich mit anderen prominenteren Zentralbanken – keine offensichtlichen geldpolitischen Fehler. In den Vereinigten Staaten, in Grossbritannien, Deutschland und in Frankreich fielen die Reaktionen der Notenbanken auf den Kollaps der liberalen internationalen Wirtschaftsordnung kläglich aus. Das Federal Reserve System war nicht in der Lage, den Zusammenbruch der Geldwirtschaft und des Bankwesens in der Zeit von 1930 bis 1933 zu verhindern. Die Bank of England wurde durch die Ablösung des Pfunds vom Goldstandard gedemütigt und fand ihre Daseinsberechtigung (und ihre operative Unabhängigkeit) erst Ende des Jahrhunderts wieder. Die Deutsche Reichsbank wurde von der deutschen Bankenkrise von 1931 in die Knie gezwungen, und die Banque de France war heftigen politischen Angriffen ausgesetzt, die sie ins Mark trafen.

Wir benutzten moderne makroökonomische Modelle, um zwei der kontroversesten wirtschaftspolitischen Entscheide der Schweiz in der Zwischenkriegszeit zu beurteilen: Erstens wird mit Simulationen anhand eines verbreiteten, einfachen Makromodells einer offenen Volkswirtschaft (modifiziertes McCallum-Nelson-Modell) die Angemessenheit der schweizerischen Wechselkurspolitik zwischen der Abwertung des britischen Pfunds im September 1931 und derjenigen des Frankens im September 1936 analysiert. Wir zeigen, dass 1935, als die Weltwirtschaftskrise die Schweiz am stärksten traf, die Produktion um 18% höher gewesen wäre, hätte das Land im September 1931 seine Währung vollständig an das Britische Pfund gekoppelt. Eine um 15% höhere Produktion hätte sich ergeben, wenn die Schweiz bei der Abwertung des US-Dollars im April 1933 nachgezogen hätte. Zweitens kommt ein modernes Modell mit der Taylor-Regel zum Einsatz, um die Angemessenheit der Diskontpolitik der Nationalbank im Rückblick zu beurteilen. Die retrospektive Anwendung der heutzutage von der Nationalbank benutzten Taylor-Regel zeigt die anhaltend restriktive Schlagseite der Politik in den 1920er und 1930er Jahren. Dieses Verfahren macht auch deutlich, dass die Geldpolitik vor dem Zweiten Weltkrieg während längerer Zeit weder massgeblich auf Preisstabilität noch auf die Stabilität der Produktion ausgerichtet gewesen war.

Zürich, 21. Juni 2007

In der Schweiz der Dreissigerjahre war die Nationalbank viel weniger Kontroversen ausgesetzt als die Zentralbanken in allen anderen wichtigen Industrieländern. Natürlich gab es Debatten über die Geldpolitik und die Beibehaltung des Goldstandards. Sie fanden aber in einem allgemeineren wirtschaftspolitischen Rahmen statt und waren auf die Politik des Bundes ausgerichtet und nicht auf den Einfluss der Nationalbank. Nach der Abwertung von 1936 kreiste die politische Debatte weniger um die Zuweisung der Verantwortung als um die Frage, wie der Abwertungsgewinn zwischen Bund und SNB aufgeteilt werden sollte. Während die Politik des Federal Reserve System, der Bank of England, der Banque de France und der Reichsbank in den 1930er Jahren zunehmend ins Zentrum nationaler politischer Kontroversen gerieten, fokussierte sich die Diskussion in der Schweiz nicht auf die Nationalbank. Vielleicht lag es an der zunehmend bedrohten geopolitischen Position der Schweiz, dass die Nationalbank mehr und mehr Teil eines Konsenses über die nationalen Institutionen wurde. Während des Zweiten Weltkriegs gab es überraschend wenig Kontroversen über die SNB und ihre Politik. Hatte die Nationalbank in den ersten Jahren ihres Bestehens noch im Zentrum zahlreicher Debatten gestanden, so wurde sie nach und nach zu einer ehrwürdigen nationalen Institution.

Der relativ unanfechtbare Leistungsausweis der Nationalbank von 1907 an bis in die 1930er Jahre erklärt, weshalb die SNB im Inland an einer Tradition und an einer Philosophie festhalten konnte, die im Vergleich zur Entwicklung in anderen Ländern recht überholt wirkte. Sie engagierte sich nicht – wie andere Notenbanken – in einer makroökonomischen Stabilisierungspolitik und war bei administrativen Massnahmen im Inland und gegenüber dem Ausland zur Kontrolle der monetären Verhältnisse zurückhaltender als die Zentralbanken anderer Länder. Die (legitime) internationale Kritik an der Rolle der SNB im Zweiten Weltkrieg – als sie sich unter völlig anderen politischen und moralischen Vorzeichen, die sich aus Nazi-Deutschlands Streben nach Macht ergaben, weit gehend gleich wie im Ersten Weltkrieg verhielt – isolierte sie von einem möglichen Gruppendruck der anderen Zentralbanken, welche nun einer neuen wirtschaftspolitischen Doktrin folgten. Daher fühlte sich die Nationalbank weiterhin in hohem Mass einer Kultur der monetären Stabilität verpflichtet und war kaum geneigt, ihre Mission im Kontext staatlicher Versuche makroökonomischer Stabilisierung zu suchen. Die Geld- und Währungspolitik der 1930er Jahre schuf so einen nützlichen monetären Ausgangspunkt für die Nachkriegszeit und legte die Basis für eine Stabilitätskultur. Diese Mitte des 20. Jahrhunderts äusserst unmodischen Ansichten der Schweizer Verantwortungsträger über Kapitalkontrollen und die Bedeutung der Wechselkurse wurden von den 1970er Jahren an zum vorherrschenden geldpolitischen Ansatz unter den international führenden Wirtschaftswissenschaftlern und Notenbankexponenten. Möglicherweise brauchte die Schweiz eine gewisse politische Isolation, um diese Philosophie der Notenbankpolitik trotz des feindseligen intellektuellen und politischen Klimas jener Jahre fortzuführen.