



OESTERREICHISCHE NATIONALBANK

Eurosystem

# WORKSHOPS

Proceedings of OeNB Workshops

## *From Bretton Woods to the Euro – Austria on the Road to European Integration*

*In Memoriam Karl Waldbrunner 1906–1980  
First Vice President of the Oesterreichische Nationalbank*

November 29, 2006

No. 11

# Begrüßung

---

*Klaus Liebscher*

*Oesterreichische Nationalbank*

Sehr geehrte Festgäste!

Der Geburtstag von Karl Waldbrunner jährt sich dieses Jahr zum 100. Mal. Karl Waldbrunner war 1. Vizepräsident der Oesterreichischen Nationalbank zwischen 1972 und 1980 – in einer Zeit also, in der in vielerlei Hinsicht die Weichen für die österreichische stabilitätsorientierte Geld- und Währungspolitik (Stichwort „Hartwährungspolitik“) und damit letztendlich auch für den problemlosen Umstieg Österreichs auf die ebenfalls stabilitätsorientierte Geldpolitik des Euroraums gestellt wurden.

Ich darf daher auch insbesondere die zahlreich im Raum versammelten Weggefährten, Mitarbeiter und Kollegen von Karl Waldbrunner begrüßen, die in dieser so bewegten historischen Periode und darüber hinaus einen wesentlichen Abschnitt unserer Wirtschafts- und Währungsgeschichte mitgestaltet haben.

Das heutige Symposium steht unter dem Motto „Von Bretton Woods zum Euro“. Wir möchten gemeinsam den Weg Österreichs in die Europäische Union und in der Folge in die Währungsunion nachzeichnen, wobei nicht so sehr eine umfassende chronologische Darstellung der zentralen Ereignisse beabsichtigt ist.

Vielmehr ist es Ziel, uns aus verschiedenen Blickwinkeln mit der Frage zu beschäftigen, inwieweit in der Phase zunehmender europäischer und auch globaler Integration – und dies gilt insbesondere seit den Siebzigerjahren – die österreichische Wirtschafts- und Währungspolitik seinerzeit dennoch nationale Handlungsspielräume ausschöpfen und eigenständige Problemlösungswege gehen konnte. Es ist dieses Spannungsverhältnis von Integration und nationaler Souveränität, das über Jahrzehnte die Diskussionen in unseren wirtschaftspolitischen Institutionen, Parteien, Interessensverbänden und Universitäten begleitet, ich würde sogar sagen, dominiert hat. Ohne der Diskussion vorgreifen zu wollen, möchte ich doch in gebotener Kürze einige persönliche Einschätzungen wiedergeben.

Nach dem Zusammenbruch des Systems fester Wechselkurse Anfang der Siebzigerjahre entschied sich Österreich einseitig für ein damals innovatives währungspolitisches Konzept eines Wechselkursindikators mit dem Ziel, den Wert des Schilling relativ zu den wichtigsten Wirtschaftspartnern stabil zu halten. Nach

der Elimination mehrerer schwächerer Währungen aus dem Indikator verfolgte Österreich schließlich einen reinen „DEM-Peg“.

Diese Vorgangsweise stand im Gegensatz zur herrschenden theoretischen Lehrmeinung, die sich in den Zentralbanken durchgesetzt hatte: nämlich die quantitativtheoretisch fundierte, geldmengenbezogene, monetaristische Geldtheorie. Damit war vor allem die Überzeugung verbunden, dass auch anerkannte ökonomische Verhaltensregeln nicht allgemein gültig sind. Für eine kleine, offene Volkswirtschaft mit funktionierender sozialpartnerschaftlicher Organisation war ein Geldmengenkonzept eben nicht als optimale währungspolitische Lösung zu sehen. Ob bewusst oder unbewusst: Eine derartige Abweichung vom „Mainstream“ war zugleich auch ein markantes Signal für das Bewusstsein der Zeitgebundenheit von Aussagen über das Wesen des Geldes und seiner Wirkungskräfte.

Wenn wir nur in aller Kürze einen Bogen spannen, etwa vom 18. Jahrhundert, als David Hume in seinem Essay „On the Balance of Trade“ von der Banknote noch etwas abfällig und wenig überzeugt als „this new invention of paper“ schrieb, bis hin zu den aktuellen Möglichkeiten der elektronischen, bargeldlosen Zahlungssysteme, dann wird klar, dass all der Scharfsinn und die formale Gewandtheit, die seit Jahrhunderten rund um den Geldbegriff entwickelt worden sind, stets aus den Zeitumständen heraus verstanden und erklärt werden können.

Die österreichische Wirtschaftspolitik der Siebziger- und Achtzigerjahre ist jedenfalls, rückblickend gesehen, als eleganter und wirksamer – weil erfolgreicher – Ansatz zu verstehen, der aus den jeweiligen Zeitumständen das Beste gemacht hat.

Die viel diskutierte „Hartwährungspolitik“ wurde zwar zunächst von internationalen Organisationen, von manchen Ökonomen und auch im Rahmen der österreichischen Innenpolitik skeptisch bis kritisch betrachtet. Als Nachteil der DEM-Anbindung wurde vor allem der Verlust nationaler geldpolitischer Autonomie im Bereich der Zinspolitik (spätestens seit dem Frühjahr 1980) sowie der Wechselkurspolitik gesehen. Kritische Positionen wurden auch noch während der Krise der verstaatlichten Industrie Mitte der Achtzigerjahre geäußert, nochmals wurde der Ruf nach einer Schilling-Abwertung laut.

Inzwischen aber waren die „Zeitumstände“ wieder dabei, neue Bedingungen zu schaffen, die vor allem mit dem zunehmenden Druck auf die Liberalisierung des Devisen- und Kapitalverkehrs und der hohen Erwartungselastizität auf den Finanzmärkten zusammenhingen. Damit rückten Aspekte wie die Zeitkonsistenz einer währungspolitischen Strategie und ihre Glaubwürdigkeit in den Mittelpunkt. Vor diesem Hintergrund waren die hohen Risiken kumulierender Abwertungserwartungen für die Devisenposition der Notenbank, für die Inlandsliquidität und damit auch für zinspolitische Interventionen unbestreitbare und wohl auch überzeugende Argumente.

Gleichzeitig bewiesen die wirtschaftlichen Leistungsdaten Österreichs im internationalen Vergleich einen signifikanten Aufholprozess. Die Vorteile der von

den Sozialpartnern abgestimmten Einkommenspolitik, die Produktivitätsfortschritte und Wettbewerbskraft des „exponierten“ Sektors der Wirtschaft, die vergleichsweise geringen Inflationserwartungen, das verhältnismäßig niedrige Zinsniveau und die positive Situation des Arbeitsmarktes – das alles führte letztlich dazu, dass sowohl die internationalen Beobachter als auch die österreichischen Organisationen und Interessengruppen den eingeschlagenen Kurs der Währungs- und Wirtschaftspolitik voll akzeptierten.

In der Folge erwies er sich immer mehr als Vorleistung bzw. Vorbedingung einer problemlosen Integration in die Europäische Union (EU) sowie auch in das Eurosystem.

Nicht ohne Grund wurde in der Literatur das österreichische Beispiel, insbesondere die konstruktive Rolle der sozialpartnerschaftlichen Institutionen und deren Zusammenspiel mit Regierung und Nationalbank, vor allem im Rahmen verschiedener wirtschaftspolitischer „Paketlösungen“, als ein „Best-Practice Modell“ studiert.

Die Tatsache, dass eine Persönlichkeit wie Karl Waldbrunner dem damals geld- und währungspolitischen Führungsgremium der Nationalbank angehörte und zuvor als Nationalratspräsident bzw. Verstaatlichten- und Verkehrsminister hohe Positionen der Republik bekleidete und somit profunde Kenntnisse über und vor allem große Sensibilität für die Belange der österreichischen Wirtschaft und Gesellschaft einbrachte, war sicherlich ein wesentlicher Faktor für den Erfolg des neuen währungspolitischen Regimes.

Bemerkenswert ist doch, dass *Konsenslösungen* in jeder Situation Konfliktlösungen vorgezogen wurden und die Kooperationsbereitschaft und die Abstimmung der Institutionen funktionierte, auch in jenen schwierigen Situationen, in denen den Sozialpartnern viel abverlangt wurde.

Die OeNB hat dann ihre stabilitätsorientierte Währungspolitik über mehr als zwei Jahrzehnte bis zur Integration des Schilling in den Euro sehr erfolgreich umgesetzt und die meisten der frühen Skeptiker in Politik und Wirtschaft, aber vor allem die österreichische Bevölkerung erkannten in dieser Zeit den Wert dieser Geldpolitik. Die Integration Österreichs in die europäische Währungsunion verlief schließlich problemlos – begleitet von einer hohen Akzeptanz der Bevölkerung, weil auch der Euro im Maastricht-Vertrag als stabile gemeinsame Währung konzipiert wurde.

So sichert heute das unabhängige Eurosystem durch das geldpolitische Primat der Preisstabilität in hohem Maße und glaubwürdig die Kaufkraft von inzwischen mehr als 310 Millionen Menschen im Euroraum.