

**Zeitschrift:** Neue Schweizer Rundschau  
**Herausgeber:** Neue Helvetische Gesellschaft  
**Band:** 3 (1935-1936)  
**Heft:** 1

**Artikel:** Ein Spiel mit dem Feuer  
**Autor:** Friedrich, E.  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-759219>

#### Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

#### Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

#### Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

**Download PDF:** 15.01.2026

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

# **Ein Spiel mit dem Feuer**

von Dr. E. Friedrich, Bankier, Zürich

**S**ieht man sich die schon heute durch das «Volksbegehren zur Bekämpfung der wirtschaftlichen Krise und Not» angerichteten Verheerungen an, könnte man leicht in Versuchung kommen, von wirtschaftlicher «Brandstiftung» zu reden. Allein es handelt sich hier nicht darum, einzelne beteiligte Kreise mit einem bestimmten Maß von Schuld zu belasten und andere wieder durch Zubilligung einer gewissen Ahnungslosigkeit zu entlasten. Es soll mit den folgenden Darlegungen vor allem ersichtlich gemacht werden, daß man bei umwälzenden wirtschaftspolitischen Experimenten wohl immer den Anfang kennt, aber selten weiß, wo sie hinführen und wie sie schließlich enden.

Die Frage nach dem Woher der Kriseninitiative ist in diesem Heft von berufener Seite bereits näher behandelt worden (vgl. S. 2). Es lohnt sich indessen, besonders deswegen nochmals kurz darauf hinzuweisen, weil der geistige Vater dieser Aktion, der Belgier Hendrik de Man, nunmehr im Kabinett von Zeeland sitzt, wo er am kalten Lohnabbau der Währungsentwertung aktiv mitwirkte, nachdem er — wie Zeitungsmeldungen zu entnehmen war — zuvor mit seinen marxistischen Kollegen dem größten Teil seines wirtschaftlichen Programms abgeschworen hatte, um sich den Weg in die Regierung zu ebnen. So wird von seinem «Plan der Arbeit» schließlich nicht mehr viel übrig bleiben als eine erneute Dezimierung des belgischen Volksvermögens, die für einen Regierungssessel ohne größere Bedenken in Kauf genommen wurde. Wir haben guten Grund anzunehmen, daß es auch bei uns ungefähr so herauskäme, wenn die Initiative angenommen würde. Man kann daher hoffen, daß unser Volk mit gesundem Instinkt die zweifelhafte Provenienz der Aktion erkennen und über die neue Brüsseler wie seinerzeit über die ihr verwandte Moskauer Internationale ihr eindeutiges Verdikt abgeben werde.

Es klingt wie eine Ironie, wenn die Promotoren der Kriseninitiative von ihr als von einer Aktion zur Milderung und Beseitigung der Wirtschaftskrise sprechen, während die bloße theoretische Diskussion darüber in der Öffentlichkeit bereits zu einer Er schütterung des Vertrauens geführt hat, wie wir sie seit der Initia-

tive über die «Vermögensabgabe» in solchem Ausmaße nicht mehr erlebt haben. Man scheint sich in diesen Kreisen über die Auswirkungen «ihres Planes» keine großen Sorgen gemacht zu haben, sonst hätte es nicht an jeder Voraussicht gefehlt. Sollte sich die an sich schon schwere Wirtschaftskrise zu einer allgemeinen Vertrauenskrise auswachsen, so ist schon heute der einwandfreie Beweis dafür erbracht, wo die Hauptschuldigen zu suchen sind. Daß die Arbeitslosigkeit dieses Frühjahr nicht stärker zurückging, ist wohl mit auf die politische Untergrabung des Vertrauens und die dadurch bedingte Lähmung der Unternehmungslust zurückzuführen, wodurch die Ärmsten der Armen, die Arbeitslosen, wiederum am empfindlichsten getroffen werden.

Wir möchten nur kurz darauf hinweisen, wie sehr durch das im Ausland erzeugte Mißtrauen, dessen fatale Auswirkungen unserer Nationalbank über eine halbe Milliarde Gold kosteten, die im letzten Jahrzehnt errungene Stellung unseres Landes auf dem internationalen Finanzmarkt untergraben wurde. Nie wurde eine schwere Schädigung unserer Volkswirtschaft leichtfertiger hervorgerufen und dazu in einem Zeitpunkt, in welchem sich unser Kreditapparat zufolge der Stockungen im Zahlungsverkehr mit Deutschland ohnehin starken Belastungsproben ausgesetzt sieht. Wir möchten hiermit gewiß nicht die seinerzeit gegenüber Deutschland betriebene Kreditpolitik verteidigen, aber wir glauben, daß Verantwortungsbewußtsein gegenüber der Allgemeinheit und nationale Disziplin in diesem Moment den Rückzug der Initiative erfordert hätten. Indessen scheint das Machtstreben gewisser Leute das Verständnis für die wirtschaftliche Landesverteidigung nicht weniger geschwächt zu haben als den Sinn für unsere Wehrnotwendigkeiten.

Man hat im Ausland die internationalen Verflechtungen der Kriseninitiative und deren Infizierung mit dem marxistischen Bailllus weit besser erkannt als bei uns selbst. Daher ist auch von dort zuerst die Attacke gegen den Franken geritten worden. Die rein devisenmäßigen Baisseoperationen hätten an sich nicht zu beunruhigen brauchen, da der Goldbestand der Nationalbank mehr als genügt, um jene erfolgreich abzuwehren. Allein Hand in Hand damit erfolgten erhebliche Kapitalrückzüge bei den Banken, und es wurden seit Ende März aus ausländischem Besitz schweizerische Forderungstitel in einem Umfange auf den Markt geworfen, daß daraus ein starker Einbruch in das Kursgebäude — den Gradmesser

des Kredites — resultieren mußte. Wie elementar diese Bewegung war, wissen am besten diejenigen, die mit den Marktverhältnissen vertraut sind, und wir können sagen, daß solche O b l i g a t i o n e n - v e r k ä u f e an manchen stürmischen Tagen des April den Betrag von 20 Millionen Franken überschritten haben. Der sich aus diesen Realisationen ergebende Gegenwert verblich nun aber nicht in den Kassen der Banken, sondern floß ins Ausland ab.

Das Verhalten des Auslandes war zunächst bei uns mit einem gewissen Gleichmut verfolgt worden; als jedoch die Bewegung das anläßlich früherer Krisenstadien (Dollarentwertung, Verwerfung der eidg. Besoldungsvorlage) konstatierte Ausmaß überschritt und die Befürchtungen wegen der Kriseninitiative an Stelle des Hinweises auf die Devalvierung der belgischen Valuta immer mehr in den Vordergrund rückten, fühlten sich auch im Inland weite Bevölkerungskreise in steigendem Maße beunruhigt. Dieses Malaise erstreckt sich nun aber nicht nur auf die vielgeschmähten so genannten Kapitalisten, sondern hat auch da und dort auf das Sparerpublikum übergriffen, wie mancher Leiter einer Kantonal- oder Lokalbank beziehungsweise Sparkasse bestätigen kann. Herr Dr. Weber vom Schweizerischen Gewerkschaftsbund, der wissenschaftliche Wanderredner für die Kriseninitiative, dürfte als Verwaltungsrat der Genossenschaftlichen Zentralbank in Basel genügend Gelegenheit haben, sich über diese Vorgänge ins richtige Bild zu setzen.

Man ist sich viel zu wenig bewußt, daß ein Vertrauensschwund sozusagen zwangsläufig seinen Ausdruck in Geld- und Kapitalrückzügen bei den Kreditinstituten findet, wodurch unserm Wirtschaftskörper das zu seinem Gedeihen notwendige Blut entzogen werden könnte. Was das für die w e r k t ä t i g e B e v ö l k e r u n g, deren Broterwerb in allen seinen Varianten nur mit dem reibungslosen Funktionieren des Kreditapparates sichergestellt ist, bedeuten würde, wird man hoffentlich schon in der ganzen Tragweite ermessen, bevor die Entwicklung auf dem Gebiete der gewerblichen und landwirtschaftlichen Tätigkeit zu einschneidenden Kreditrestriktionen und Kündigungen zwingt. Denn dann würde ein derart tiefgreifender Deflationsprozeß heraufbeschworen, wie ihn die Anhänger der Initiative selbst in weit bescheideneren Grenzen ablehnen. Man mag daraus die geradezu k r e d i t z e r s t ö r e n d e Wirkung ersehen, die die so leichtfertig betriebene politische Aktion zeitigt.

Sie ergibt sich aber ganz besonders augenfällig aus der Entwicklung des Obligationenmarktes.

Unser Land besaß jahrelang die bevorzugte Stellung, zusammen mit den Vereinigten Staaten von Amerika den besten Staatskredit der Welt sein eigen nennen zu können und mit einem gewissen «Neid» haben ausländische Verwalter der öffentlichen Finanzen ihren Blick auf uns gerichtet. Dies hat uns auch ermöglicht, während längerer Zeit mit Überbrückungsmaßnahmen finanzieller Art der Wirtschaftskrise entgegenzutreten und eine empfindliche Verschärfung derselben hintanzuhalten. Leider haben wir es nicht verstanden, diese Vorzugsstellung zu behaupten, indem unter politischem Druck in der Ausgabenpolitik die Linie des erträglichen Maßes überschritten wurde. Mußte schon diese Entwicklung zu einer Schwächung unserer Position auf dem internationalen Kapitalmarkt führen, so hätten wir namentlich im Hinblick auf die in Deutschland immobilisierten Kapitalien allen Anlaß gehabt, die ausländischen Kapitalinvestoren nicht durch unsere Innenpolitik aufwühlende, marxistische Wirtschaftsexperimente kopfscheu zu machen. Mit Besorgnis wird man sich fragen, ob die erfolgten Geldrückzüge in einer näheren Zukunft durch anlagewilliges Kapital ersetzt werden können.

Die Kurse unserer Staats- und Gemeindeobligationen verzeichneten seit zwei Jahren eine rückläufige Bewegung, die allerdings in prononzierten Stadien durch nachhaltige Erholungen unterbrochen wurde, seit Ende März jedoch einen beunruhigenden Umfang angenommen hat. Noch im Frühjahr 1933 standen die 3½ % Bundesbahnhobligationen auf Pari und die langfristigen 4 % Eidgen. Anleihen bewegten sich bei 105. Seither sind diese Titel und gleichartige Valoren um 15—20 % im Preise zurückgegangen, wovon drei Vietel auf die jüngste Zeit entfallen. Nach der offiziellen Statistik belaufen sich die festen Schulden von Bund, S. B. B., Kantone und Gemeinden, die meist in öffentlichen Anleihen kontrahiert sind, auf rund 8 Milliarden Franken. Die übrigen kotierten festverzinslichen Frankenwerte, die vom Kursrückgang jener Anleihen mitgezogen wurden, dürften einen Nominalbetrag von 1,5 Milliarden Franken erreichen. Stellt man für diese Kategorien von Schuldverschreibungen allein eine durchschnittliche Kurseinbuße von 10 bis 12 % in Rechnung, so kommt man auf einen Minderwert von rund 1 Milliarde. Vom Entwertungs-

prozeß sehen sich aber auch die Kassaobligationen der Banken im Gesamtbetrag von über 5 Milliarden Franken betroffen, wo der durchschnittliche Minderwert 4 % oder weitere 200 Millionen Franken ausmachen dürfte. Bis jetzt sind die in Sparheften investierten Kapitalien von zirka 6 Milliarden Franken nicht direkt in Mitleidenschaft gezogen; eine allgemeine Vertrauenskrise mit einer eventuellen Währungsentwertung könnte aber auch ihre Inhaber treffen.

Aus diesem Total von über einer Milliarde Franken mag man den unermeßlichen Schaden ersehen, der unserm Volksvermögen bereits zugefügt worden ist und jedenfalls heute schon bei weitem dasjenige übertrifft, was man sich unter «Vermögensabgabe» vorstellen könnte. Aber während bei einer Vermögensabgabe, die unser Volk auch heute mit der früheren Entschiedenheit ablehnen würde, wenigstens ein dritter Nutznießer vorhanden wäre, ist hier die Schadenzufügung eine allgemeine, allumfassende. Sie äußert sich aber nicht nur in Kapitaleinbußen, sondern in einer starken Versteuerung der Zinssätze. Während noch vor etwas mehr als zwei Monaten die S. B. B. Geld zu  $3\frac{3}{4}\%$  aufnehmen konnten, hat sich die Renditenbasis der Bundesanleihen auf rund 5 % oder etwa 30 % gehoben. Eine solche Entwicklung muß die unerfreulichsten Perspektiven eröffnen in einer Zeit, wo die Wirtschaft, namentlich die Landwirtschaft, zu ihrer Erholung niedrigster Zinssätze dringend bedürfte. Werden die sozialistischen Initianten und ihre Mitläufer aus dem bäuerlichen und bürgerlichen Lager nun gegen besseres Wissen wiederum versuchen, die bösen «Kapitalisten» für diesen Stand der Dinge verantwortlich machen? Es wird ihnen aber nicht gelingen, der Öffentlichkeit Sand in die Augen zu streuen.<sup>1</sup> Mit der üblichen Drohung von Zwangskonversionen, die schon

---

<sup>1</sup> Herr Grimm irrt sich, wenn er mit seinen Ausführungen im «Volksrecht» vom 7. Mai die Verantwortlichkeiten verwischen zu können glaubt. Suum cuique, auch auf diesem Gebiet! Bis zum 20. März, dem Beginn der forcierteren Auslandsrealisationen, besaßen die Großbanken immer noch eine durchaus genügende Liquidität. Daran hat die Verschlechterung des deutschen Transfers, die übrigens zum kleinsten Teil die Banken, sondern vielmehr die langfristigen Privatgläubiger trifft, nichts Entscheidendes geändert. Die Liquiditätsfrage erhielt erst eine gewisse Aktualität, als das durch die Initiative geweckte Mißtrauen stärker in Erscheinung trat. Im übrigen wird Herr Grimm durch den Artikel des Genossen Prof. Marbach in der «Nation» vom 3. Mai über den Kapitalexport indirekt geradezu desavouiert.

in der jüngern Vergangenheit zu einer Lockerung des Vertrauens führte, wird man nur das Entgegengesetzte des Bezeichneten erreichen.

Bei einer solchen Sachlage muß man sich wirklich wundern, wie die Initianten noch den Glauben an die Möglichkeit der Finanzierung ihrer «Luftschlösser» aufbringen können. Darüber hat man sich augenscheinlich nicht sehr sonderlich den Kopf zerbrochen. Wie bekannt, hat die Staatsrechnung für das Jahr 1934 mit einem Rückschlag von rund 28,7 Millionen Franken abgeschlossen. Obwohl dieses Jahr aus der Krisenabgabe und der Getränkesteuer gewisse Mehreinnahmen erwartet werden können, dürften die Zolleinnahmen und die Stempelabgaben weitere Mindererträge aufweisen. Besonders beunruhigend hat sich jedoch die Lage der S. B. B. entwickelt, die heute auf der Basis eines Jahresverlustes von 70 Millionen Franken arbeitet. Für Bund und S. B. B. ergibt sich daher bereits unter den gegenwärtigen Verhältnissen die Notwendigkeit, die Balance für ein Gesamtdefizit von 100 Millionen Franken zu finden. Wird allein schon die Erfüllung dieser Aufgabe auf große Schwierigkeiten stoßen und des stärksten Kraftaufwandes bedürfen, so muß die Überwälzung weiterer Lasten von jährlich 100—150 Millionen auf den Bund, wie sie eine nur teilweise Berücksichtigung der in der Kriseninitiative umschriebenen Postulate erfordern würde, als vollkommen untragbar für Finanzen, Wirtschaft und Währung bezeichnet werden. An Steuererhöhungen ist bei dem gegenwärtigen Vermögens- und Einkommensschwund ohnehin nicht mehr zu denken und wer noch mit der Deckung neuer unproduktiver Ausgaben glaubt rechnen zu können, dürfte unfehlbar neuen Enttäuschungen entgegengehen. Emissionen lassen sich eben nur durchführen: erstens, wenn genügend Geld disponibel und zweitens, wenn Vertrauen zum Geldnehmer vorhanden ist. Man kann sich jedoch nicht vorstellen, daß öffentliche Geldnehmer, die schon heute schwer unter ihrer Schuldenlast leiden und ohne Rücksicht darauf eine verstärkte Schuldenwirtschaft betreiben sollen, einem besondern Wohlwollen des Anlage- und Sparerpublikums begegnen werden, ganz abgesehen davon, daß die Kapitalbildung unter den gegenwärtigen Verhältnissen und im Hinblick auf den bestehenden Steuerdruck nicht mehr in Rechnung gestellt werden kann. Soweit die Anhänger der Initiative einer Belehrung zugänglich sind, mögen sie sich an Hand der einschlägigen Obligationenkurse ein Bild vom Stand des öffentlichen Kredites sozialistisch verwaltet-

ter Gemeinwesen machen und die Nutzanwendung daraus ziehen (4 % Kt. Genf 68 %!).

Was Staat und Wirtschaft zu ihrer Gesundung brauchen, ist die Wiederherstellung des erschütterten Vertrauens. Dazu ist in erster Linie eine erfolgreiche Zurückdrängung des auf Destruktion eingestellten marxistischen Geistes notwendig. In dieser Beziehung bildet die Abstimmung über die Kriseninitiative einen Entscheidungskampf. Aber der Weg für den Wiederaufstieg wird erst dann freigemacht sein, wenn endlich einmal in die öffentlichen Finanzen, vorab des Bundes und der S. B. B. Ordnung gebracht ist. Davon wird man indessen solange nicht reden können, als mit einem Ausgabenbudget von nahezu einer halben Milliarde weiterkutschert wird. Abgesehen davon, daß damit den kantonalen und städtischen Finanzverwaltungen nicht gerade ein gutes Beispiel gegeben wird, geht von einer solchen Überfiskalität direkt und indirekt ein lähmender Einfluß auf das Geschäftsleben aus. Nachdem die Eidgenossenschaft im Jahre 1913 mit einem Budget von zirka 105 Millionen Franken sich bescheiden mußte, sollte man sich angesichts der gesteigerten Kaufkraft des Geldes und des allgemein reduzierten Geschäftsvolumens heute mit 400, nach Abflauen der Krise mit 350 Millionen Franken einrichten können.

Der holländische Ministerpräsident Colijn hat kürzlich für das Staatsbudget 1936 eine Sanierungsvorlage eingebracht, durch die das Defizit von 72 Millionen Gulden ausschließlich durch Einsparungen getilgt wird und darüber hinaus für 20 Millionen Gulden Steuersenkungen vorgenommen werden. Mit diesem Moment sah sich die holländische Notenbank von dem Zwange befreit, Goldabgaben ans Ausland vornehmen zu müssen, da das Vertrauen sofort wieder zurückkehrte. Um die Situation zu meistern, braucht unsere Landesregierung nur die gleiche Bahn zu verfolgen.

Im übrigen wartet unser Volk auf nichts anderes, als endlich einmal wirklich geführt zu werden. Eine entschlossene Führung, die namentlich auch gegen die destruktiven Tendenzen kämpft, wird sicherlich auf treue Gefolgschaft zählen können. Man erhalte dem Schweizerbürger sein Selbstvertrauen und seinen gesunden Sinn für Selbsthilfe, dann wird sich auch sein Ehrgefühl jederzeit dagegen sträuben, unser Land, eine Stätte der Arbeit und des Unternehmungsgeistes, in ein «Eidgenössisches Pfrundhaus» zu verwandeln.