

Zeitschrift:	Gewerkschaftliche Rundschau für die Schweiz : Monatsschrift des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes
Herausgeber:	Schweizerischer Gewerkschaftsbund
Band:	27 (1935)
Heft:	4
 Artikel:	Der Schweizerfranken
Autor:	Weber, Max
DOI:	https://doi.org/10.5169/seals-352748

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: 13.01.2026

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

scheid, ob diese Politik weitergehen kann, hängt einzig und allein davon ab, ob das Volk die heutige Situation klar genug erfasst und im Herbst für eine radikale Änderung in der Zusammensetzung dieser Behörden sorgt.

Der Schweizerfranken.

Von Max Weber.

Da die Gegner der Kriseninitiative nicht imstande sind, stichhaltige sachliche Argumente gegen das Programm der Initiative vorzubringen, ziehen sie mit Vorliebe andere Probleme heran, die zwar mit der Initiative nichts zu tun haben, mit denen sie jedoch glauben, Eindruck machen zu können auf unkritische Bürger. Neben den politischen Schlagwörtern ist es besonders der Einwand, die Kriseninitiative führe zwangsläufig zu einer Frankenabwertung oder gar zur Inflation, mit dem man das Volk einzuschüchtern sucht. Dieser Einwand stammt von Leuten, die völlig unbeschwert sind von Kenntnissen über die Geld- und Währungsfragen; umso leichter können sie damit Demagogie treiben. Das kann aber nur dann gefährlich werden, wenn sie damit Eindruck machen können auf Kreise, denen diese Fragen ebenso spanische Dörfer sind, wie ihnen selbst. Es ist deshalb notwendig, diese Probleme etwas eingehender zu beleuchten.

Die schweizerische Währung.

Als nach der Gründung des Bundesstaates im Jahre 1848 der Franken als gesetzliche Münzeinheit der Schweiz eingeführt wurde, brachte man ihn zuerst in ein festes Wertverhältnis zum Silber. Doch bald wurde die Silberwährung durch die sogenannte Doppelwährung ersetzt, d. h. durch ein Geldwesen, bei dem Gold- und Silbermünzen gesetzlichen Kurs haben. Das geschah im Jahre 1865 durch den Abchluss der lateinischen Münzunion, der ausser der Schweiz noch Frankreich, Italien und später Griechenland beitraten. Diese Staaten anerkannten unter sich gegenseitig ihre gesetzlichen Münzen. Zwischen Gold und Silber wurde ein festes Wertverhältnis geschaffen von 1 : 15½. Nun untersteht jedoch der Wert von Gold wie von Silber dem Gesetz von Angebot und Nachfrage, so dass das Wertverhältnis der beiden Edelmetalle sich ungleichmäßig verschieben kann. Tatsächlich entwertete sich das Silber im Laufe der Jahre immer stärker, was zur Folge hatte, dass immer mehr Silbermünzen geprägt wurden, die das wertvollere Gold verdrängten. Die Staaten der Münzunion begrenzten daher die Prägung von Silbermünzen auf bestimmte Kontingente für jedes Land. Daher wurde von einer sogenannten hinkenden Währung gesprochen, in Wirklichkeit war es schon ein Uebergang zur Goldwährung.

Der Krieg hat dann die lateinische Münzunion gesprengt, denn jedes Land erliess Ausfuhrverbote für Edelmetalle und Münzen; das Geldwesen wurde völlig nationalisiert. Die Goldmünzen der Münzunion-Staaten behielten freilich zunächst gesetzliche Zahlungskraft, bei uns in der Schweiz bis zum Jahre 1926, wo die Schweiz austrat aus der lateinischen Münzunion, die dann ihr Ende fand. Doch die Doppelwährung blieb vorerst für unser Land bestehen, indem Gold- und Silbermünzen volle gesetzliche Zahlungskraft besassen.

Die gesetzliche Festlegung der Goldwährung.

Erst durch das Bundesgesetz über das Münzwesen vom 3. Juni 1931 ist die Schweiz rechtlich zur Goldwährung übergegangen. In Wirklichkeit hat sie allerdings schon lange vorher den Kurs des Schweizerfrankens genau nach dem Kurs anderer Goldwährungs länder, namentlich nach dem Kurs des Dollar gerichtet. Faktisch bestand also die Goldwährung eigentlich seit 10 Jahren, sie wurde nur 1931 noch gesetzlich verankert. Der erste Artikel des Münz gesetzes von 1931 lautet:

« Die Münzeinheit ist der Franken zu $\frac{9}{31}$ Gramm (gleich 0,29032 .. Gramm) Feingold. Ein Kilogramm Feingold entspricht daher $3,444 \frac{4}{9}$ Franken. »

Der Franken ist in hundert Rappen eingeteilt. »

Ferner wird dem Bund das alleinige Recht der Münzprägung gewährt, wobei aber jedermann bei der eidgenössischen Münzwerk stätte bei Einlieferung von Gold Münzen prägen lassen kann. Die gesetzliche Zahlungskraft der Silbermünzen wird auf hundert Franken beschränkt im täglichen Verkehr.

Die schweizerische Währung ist allerdings keine reine Gold währung in dem Sinne, dass die Goldmünzen zum grossen Teil im Verkehr sind, sondern die Schweiz lehnte sich an die Politik der ausländischen Notenbanken an, die die Goldvorräte nach Mög lichkeit bei der zentralen Notenbank konzentrieren und die Bedürfnisse des Geldverkehrs durch Banknoten decken. Das Gold dient vor allem zum Ausgleich der Zahlungsbilanz mit dem Auslande. Man spricht in diesem Falle von der Goldkernwährung, das bedeutet, dass das Geld an den Goldwert gebunden ist, auch ohne dass das Gold sich im Umlaufe befindet.

Die Goldwährungspolitik der Nachkriegszeit weist sodann noch eine Besonderheit auf. Man glaubte, allen Notenbanken unter allen Umständen genügend Goldwerte zur Deckung ihres Notenumlaufes verschaffen zu können, indem man gestattete, dass nicht nur Gold selbst, sondern auch Golddevisen, d. h. Anweisungen (Wechsel, Schecks, die von einer ausländischen Notenbank in Gold eingelöst werden), als Deckung anerkannt werden. Diese Golddevisenpolitik brach jedoch zusammen in dem Moment, wo massgebende Gold währungsländer eine Entwertung ihrer Währung eintreten liessen.

Jene Notenbanken, die Golddevisen der betreffenden Staaten besassen, erlitten grosse Verluste. So hat z. B. die Bank von Frankreich durch den Sturz des englischen Pfunds einen Milliardenverlust erlitten. Die Folge war, dass nun alle Länder, die bei der Goldwährung blieben, sofort alle Golddevisen abstiessen und die Deckung ihrer Banknoten nur noch durch Goldbarren oder Goldmünzen zuließen.

Wir werden später noch sehen, welche Veränderungen infolge dieser Politik im Goldbestand der Schweizerischen Nationalbank vor sich gegangen sind.

Das Währungsschaos im Ausland nach dem Kriege.

Es ist vielen Leuten schon aus dem Gedächtnis entschwunden, dass ein ähnlicher Währungszerfall, wie er gegenwärtig besteht, schon vor etwas mehr als einem Jahrzehnt eingetreten ist. Allerdings blieben damals einige grosse Wirtschaftsgebiete, die heute eine entwertete Währung haben, davon verschont; dagegen hat das Ausmass der Währungsabwertung in jener Zeit einen noch grössern Umfang angenommen als heute. Die Ursache lag damals hauptsächlich in der Verschlechterung der Lage der Staatsfinanzen, die auf den Krieg zurückging. Zahlreiche Länder waren nicht mehr imstande, den Krieg durch Steuern oder Anleihen zu finanzieren und griffen daher zur Notenpresse, zur Inflation. Das hatte eine Geldverschlechterung im Inlande zur Folge, die sich auch gegen aussen auswirkte, indem für das Papiergele, hinter dem keine gesunde Finanz- und Notenpolitik mehr stand, das Vertrauen völlig fehlte und daher der Preis zusammenbrach.

In welchem Ausmaße damals die Währungen der wichtigsten Länder entwertet wurden, geht aus folgender Tabelle hervor:

Wechselkurse in Prozent der Goldparität:

Land	Ende 1922	Ende 1925
Dänemark	78	92
Spanien	83	73
Deutschland	0	99,8 *
Oesterreich	0	100
Ungarn	0	0
Polen	0	58
Belgien	35,4	23
Italien	26,7	21
Frankreich	38,4	20
Tschechoslowakei	15,7	15,5
Finnland	11,5	13
Jugoslawien	1,5	9
Rumänien	3	2,3

* Nach der Stabilisierung.

Keine Entwertung erlitten die Währungen Hollands, der Vereinigten Staaten und Kanadas. Andere Länder wie England, Schweden, Argentinien erlitten vorübergehend eine Senkung ihres Wech-

selkurses, den sie aber bis zum Jahre 1925 wieder auf die frühere Goldparität zurückbrachten.

Es dauerte mehrere Jahre, bis dieses Währungschaos überwunden war und die einzelnen Staaten wieder einen stabilen Wechselkurs mit dem Ausland einführten. In Deutschland und Oesterreich erfolgte die Stabilisierung im Jahre 1924, später folgten Italien, Frankreich und die andern Länder. Kaum war diese neue Grundlage für den internationalen Zahlungsverkehr geschaffen, so erfolgte

e i n n e u e r Z u s a m m e n b r u c h d e r W ä h r u n g e n .

Im Gegensatz zur Währungskrise unmittelbar nach dem Kriege waren es diesmal nicht die Zerrüttung der Staatsfinanzen, sondern die Schwierigkeiten im Gefolge der Wirtschaftskrise, welche die Abwertung verursachten. Dabei waren die Ursachen und Beweggründe, die zur Devaluation führten, in den einzelnen Ländern verschieden.

Das erste Land von Bedeutung, das abwertete, war Grossbritannien. Es kann bis heute nicht mit voller Sicherheit behauptet werden, ob England abwerten musste oder wollte. Tatsache ist, dass es durch die Zahlungseinstellung Deutschlands in eine schlimme Lage kam, hatten doch die englischen Banken grosse Kredite an Deutschland gewährt, die sie nun nicht mehr zurückziehen konnten. Sie hatten aber nicht nur englisches Kapital an Deutschland geliehen, sondern auch französische Kapitalien, die ihnen von den französischen Banken kurzfristig zur Verfügung gestellt wurden. Da Frankreich sein Kapital zurückzuziehen suchte, sobald die internationale Kreditkrise ausbrach, musste die Bank von England grosse Goldbeträge abgeben und am 21. September 1931 wurde der Pfundkurs fallen gelassen. Ob es tatsächlich unmöglich gewesen wäre, den früheren Goldkurs zu halten, wissen wir nicht, doch ist nicht unbekannt, dass vorher schon massgebende Kreise eine Abwertung des Sterlingkurses diskutierten in der Annahme, es werde dadurch möglich sein, dem Preisdruck zu entgehen. Unmittelbar im Anschluss an den Pfundsturz werteten auch die skandinavischen Länder ab, die mit England in sehr engen wirtschaftlichen Beziehungen stehen und durch die Verminderung der Kaufkraft ihres grössten Abnehmers schwer betroffen worden wären, wenn sie ihre Währung nicht angeglichen hätten.

Etwas andere Faktoren waren es, die anderthalb Jahre später den amerikanischen Dollar vom bisherigen Goldkurs lösten. Zweifellos war die währungspolitische Lage für Amerika unter den hartnäckigen Angriffen der internationalen Devisenspekulanter keine leichte; dennoch glauben wir, dass die Abwertung aus währungstechnischen Gründen nicht eingetreten wäre, wenn nicht wirtschaftspolitische und psychologische Gründe dazugekommen wären. Die amerikanischen Farmer waren durch den hemmungslosen Preissturz für landwirtschaftliche Produkte in eine un-

haltbare Lage gebracht worden. Sie konnten mit ihrem verminderten Einkommen ihre Schulden nicht mehr verzinsen, was auch die Banken in Schwierigkeiten versetzte und nicht nur hunderte, sondern mehrere tausend kleine Lokalbanken zur Schalterschliessung zwang. Der neue Präsident Roosevelt hatte vor seiner Wahl versprochen, er werde sich für die Hebung des Preisniveaus einsetzen. Als seine Stützungsmassnahmen nicht sofort den gewünschten Erfolg hatten, versuchte er es mit der Devaluation, die tatsächlich eine Erhöhung der Preise bewirkte, freilich ohne sich als genügende Massnahme zu erweisen.

Der Sturz der englischen und amerikanischen Währung rissen die meisten übrigen Länder mit. Einzelne Staaten haben allerdings versucht, die Abwertung zu verhindern durch eine sehr strenge Kontrolle des Zahlungsverkehrs mit dem Ausland. So haben Deutschland und Österreich versucht, durch strenge Devisenvorschriften ihren Wechselkurs zu behaupten. Tatsächlich sind jedoch auch diese Währungen entwertet. Der Zwangskurs ist mehr oder weniger fiktiv, da ein grosser Teil der Zahlungen zu einem anderen Kurs ausgeführt werden. Davon zeugt in Deutschland die Serie von Marksorten mit beschränkter Verwendungsmöglichkeit, die um 30—75 Prozent unter dem offiziellen Kurs gehandelt werden.

Auch Italien hat seit einigen Monaten den Zahlungsverkehr über die Grenzen unter Kontrolle gestellt und ist damit faktisch aus der Reihe der Länder mit freiem Goldverkehr ausgeschieden. Belgien versuchte es ebenfalls mit Devisenvorschriften, erlag aber dem Ansturm der internationalen Spekulanten, die die Schwäche der belgischen Wirtschaft und auch die psychologische Zermürbung des belgischen Volkes auszunützen verstanden.

Es bleiben somit als Länder des Goldblocks lediglich Frankreich, Holland und die Schweiz übrig. Sie allein besitzen heute noch einen ungehinderten Zahlungsverkehr unter Aufrechterhaltung des bisherigen Wechselkurses.

Ueber den Stand der Abwertung der ausländischen Währungen orientiert folgende Tabelle:

Wechselkurse in Prozent der Goldparität:

Land		Ende 1933	Ende 1934
Vereinigte Staaten von Amerika	.	64	60
Grossbritannien	.	67	61
Japan	.	40	35
Schweden	.	63	57
Finnland	.	57	52
Dänemark	.	55	49
Tschechoslowakei	.	100	84
Oesterreich	.	80	79
Jugoslawien	.	77	77
Ungarn	.	76	64
Spanien	.	42	42
Argentinien	.	50	46

Die Folgen der Abwertung.

Wenn ein Staat seine Währung abwerten musste, weil die zentrale Notenbank nicht mehr in der Lage war, den Goldkurs aufrechtzuerhalten, dann wird sich nach der Abwertung ein neues Gleichgewicht bilden auf Grund von Angebot und Nachfrage, ohne dass Goldversendungen ins Ausland notwendig werden. Das führt freilich zu grossen Kursschwankungen, denn die Währungsspekulanten werfen sich häufig auf diese nicht an einen Goldkurs gebundenen Währungen, um bei einer Hause wie bei einer Baisse Profite zu erzielen.

Die wichtigste wirtschaftspolitische Folge der Abwertung ist das Abstoppen der Deflation. Allerdings ist die Preissenkung in den meisten Abwertungsländern nicht sofort mit der Abwertung zum Stillstand gelangt, sondern sie dauerte noch eine zeitlang fort. Die Erklärung liegt in folgendem:

Die Abwertung bedeutet eine Verminderung der Kaufkraft nach aussen. Das betreffende Volk kann dem Ausland nicht mehr gleich viel Ware abkaufen wie bisher. Deshalb übt die Abwertung einen Preisdruck aus auf die Weltwirtschaft, der umso grösser ist, je grössere Bedeutung dem abwertenden Land auf dem Weltmarkte zukommt. Jede Abwertung verschärft daher den Deflationsdruck in allen Staaten, die nicht in gleichem Masse abwerten. Es sollten also alle gleichzeitig und in gleichem Ausmass ihren Goldkurs senken, um der Deflation zu entgehen; dann hilft aber diese Massnahme keinem Lande etwas, denn wenn alle den Geldwert heruntersetzen, wird nirgends eine Preissteigerung eintreten. Das wäre nur dann der Fall, wenn es richtig wäre, was vielfach angenommen wird, dass der Preisfall eingetreten sei, weil die der Kreditpolitik zugrundeliegenden Goldvorräte zu klein waren. In einzelnen Ländern hat das eine Rolle gespielt, allerdings mehr als Folge der ungleichen Kapitalversorgung der Welt, die auch die ungleichmässige Verteilung der Goldvorräte verursachte, denn als Folge zu geringer Weltgoldvorräte. Doch heute steht die Kreditpolitik in den allermeisten Staaten nur inlosem Zusammenhang mit dem Goldvorrat.

Anders stellt sich die Frage für ein einzelnes Land. Hier kann der Deflationsdruck gemildert werden durch Abwertung. Das geschieht zwar auf Kosten der andern Staaten, aber in der Krise ist eben jeder sich selbst der nächste. Die Abwertung kann so unter Umständen zum letzten Ausweg werden, wenn man keine andern Mittel ergreifen will oder kann, um die Preissenkung und damit den Produktionsrückgang aufzuhalten.

Wenn wir nun die Frage untersuchen, ob die Schweiz ebenfalls gezwungen wird, von ihrem bisherigen Goldkurs abzugehen oder nicht, so sind einmal in Betracht zu ziehen die währungspolitische Stellung der eidgenössischen Notenbank, ferner die wirtschaftliche Lage der Schweiz und schliesslich auch die psychologischen Faktoren.

Die währungspolitische Stellung der Schweiz. Nationalbank.

Das Nationalbankgesetz schreibt vor, dass die Banknoten, die von der Nationalbank ausgegeben werden, zu mindestens 40 Prozent durch Metall gedeckt sein müssen. Die ursprüngliche Gold- und Silberdeckung ist nunmehr unter der Goldwährung durch eine Deckung in Gold und eventuell Golddevisen ersetzt. Das Deckungsverhältnis der schweizerischen Banknoten ist seit Gründung der Schweizerischen Nationalbank im Jahre 1907 immer ein gutes bis sehr gutes gewesen. Vor dem Kriege war der Notenumlauf zu 65 bis 73 Prozent durch Edelmetalle gedeckt. Bei Ausbruch des Krieges sank die Deckung vorübergehend etwas, um jedoch wieder erheblich anzusteigen, trotzdem der Notenumlauf von rund 270 Millionen auf 536 Millionen (Durchschnitt 1917) angestiegen war. Der Notenumlauf erhöhte sich weiter in den Jahren 1918 bis 1920 infolge der starken Preiserhöhung, aber auch der Metallbestand hielt Schritt und wuchs auf über 600 Millionen an.

Das Verhältnis der im Umlauf befindlichen Banknoten zum Metallbestand in den Jahren 1921 bis 1934 ist aus der nebenstehenden Graphik ersichtlich.

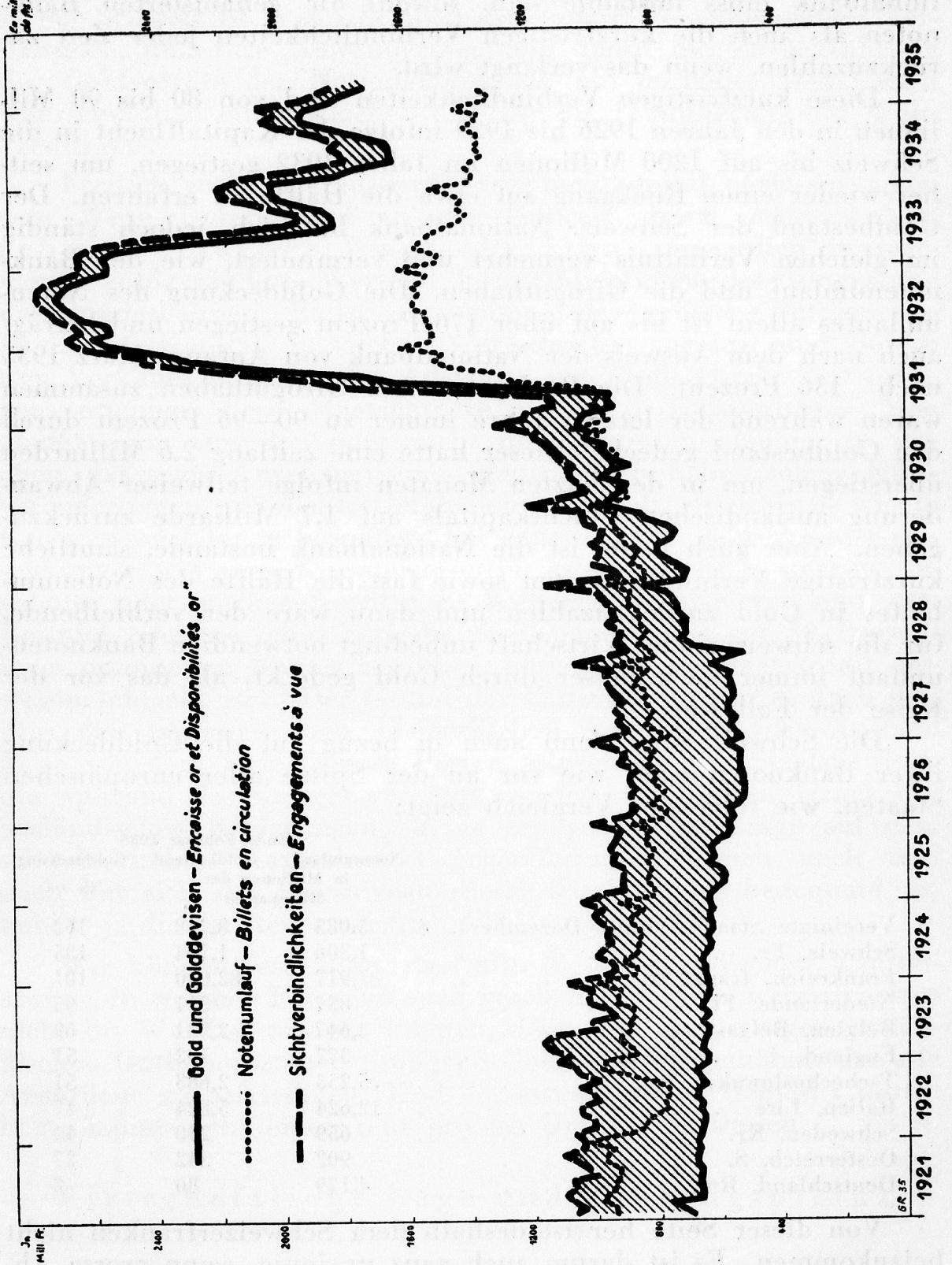
Es hat sich in den guten Konjunkturjahren eher etwas ungünstiger gestaltet, indem es sich gegen 60 Prozent senkte, was ja natürlich immer noch weit über der gesetzlichen Grenze ist.

Eine gewaltige Verschiebung in der Bilanz der Nationalbank ergab sich mit der Währungsabwertung in Grossbritannien und in den Ländern, die das englische Beispiel nachahmten. Die Schweiz wurde plötzlich zum Hort grosser Beträge von Fluchtkapital, das der Währungsunsicherheit oder der zu befürchtenden Abwertung in andern Staaten zu entgehen suchte.

Diese Kapitalien werden in der Schweiz meistens nur kurzfristig angelegt. Ein Teil flüchtete sich in schweizerische Banknoten, so dass der Notenumlauf von 856 Millionen im Jahre 1929 auf 1,141 Millionen 1931 und sogar 1,508 Millionen im Jahresdurchschnitt 1932 anstieg. Es ist anzunehmen, dass mindestens 500 bis 600 Millionen dieser schweizerischen Banknoten im Ausland oder im Inland gehamstert sind, und zwar zum grossen Teil von ausländischen Besitzern.

Eine andere Form der Kapitalflucht vor Währungsentwertung ist die Anlage bei Banken mit der Möglichkeit jederzeitiger Abhebung oder doch ganz kurzer Kündigungsfrist. Die Banken können natürlich diese kurzfristigen Kapitalien nicht zu Investitionszwecken verwenden, wenn sie nicht bei sofortiger Rückzahlung in Zahlungsschwierigkeiten kommen wollen. Sie werden daher zinslos weitergegeben an die Nationalbank, wo sie als jederzeit abhebbare Giroguthaben angelegt sind. Die Nationalbank kann mit diesen Geldern ebenfalls keine Geschäfte machen; sie legt sie daher in Goldbarren an, um sie jederzeit zurückzahlen zu können. Es ist wiederholt auf dieses brachliegende Kapital hinge-

Die Golddeckung der Schweizerischen Nationalbank.



Der Betrag der Sichtverbindlichkeiten (Kurzfristige Verbindlichkeiten) ist auf dem des Notenumlaufs aufgetragen; die oberste Kurve gibt daher die Summe des Notenumlaufs und der Sichtverbindlichkeiten an; der durch Gold nicht gedeckte Betrag hierunter ist schraffiert.

wiesen worden, das doch zum Zwecke der Arbeitsbeschaffung oder sonstwie im Dienste der Krisenbekämpfung Verwendung finden könnte. Das ist jedoch ein grosser Irrtum; jede derartige Verwendung müsste grösstes Misstrauen schaffen gegen die Nationalbank, was die Abhebung dieser Sichtguthaben und dann wahrscheinlich auch die Zahlungsunfähigkeit der Nationalbank zur Folge hätte, der sie nur durch Währungsabwertung entgehen könnte. Die Na-

tionalbank muss imstande sein, sowohl die gehamsterten Banknoten als auch die kurzfristigen Verbindlichkeiten jeder Zeit zurückzuzahlen, wenn das verlangt wird.

Diese kurzfristigen Verbindlichkeiten sind von 80 bis 90 Millionen in den Jahren 1926 bis 1929 infolge der Kapitalflucht in die Schweiz bis auf 1200 Millionen im Jahre 1932 gestiegen, um seither wieder einen Rückgang auf etwa die Hälfte zu erfahren. Der Goldbestand der Schweiz. Nationalbank hat sich jedoch ständig im gleichen Verhältnis vermehrt und vermindert, wie der Banknotenumlauf und die Giroguthaben. Die Golddeckung des Notenumlaufes allein ist bis auf über 170 Prozent gestiegen und beträgt auch nach dem Ausweis der Nationalbank von Anfangs März 1935 noch 136 Prozent. Die Banknoten und Giroguthaben zusammen waren während der letzten Jahre immer zu 90—96 Prozent durch den Goldbestand gedeckt. Dieser hatte eine zeitlang 2,6 Milliarden überstiegen, um in den letzten Monaten infolge teilweiser Abwanderung ausländischen Fluchtkapitals auf 1,7 Milliarde zurückzugehen. Aber auch heute ist die Nationalbank imstande, sämtliche kurzfristige Verbindlichkeiten sowie fast die Hälfte des Notenumlaufes in Gold zurückzuzahlen und dann wäre der verbleibende, für die schweizerische Wirtschaft unbedingt notwendige Banknotenumlauf immer noch besser durch Gold gedeckt, als das vor der Krise der Fall war.

Die Schweiz steht denn auch in bezug auf die Golddeckung ihrer Banknoten nach wie vor an der Spitze aller europäischen Staaten, wie folgender Vergleich zeigt:

	Ende Februar 1935	Notenumlauf in Millionen der Münzparität	Goldbestand in Millionen der Münzparität	Golddeckung in %
Vereinigte Staaten (Ende Dezember), \$	5,085	8,238	162	
Schweiz, Fr.	1,306	1,794	135	
Frankreich, franz. Fr.	81,917	82,040	101	
Niederlande, Fl.	857	811	95	
Belgien, Belgas	3,647	2,531	69	
England, £	377	192	51	
Tschechoslowakei, Kc.	5,253	2,683	51	
Italien, Lire	12,624	5,824	47	
Schweden, Kr.	659	290	44	
Oesterreich, S.	902	242	27	
Deutschland, Rm.	4,179	80	2	

Von dieser Seite her ist deshalb dem Schweizerfranken nicht beizukommen. Es ist darum auch ganz unsinnig, wenn grosse Abzüge ins Ausland eine Beunruhigung schaffen in unserm Land. Es besteht gar kein Anlass zu Nervosität, es ist im Gegenteil zu wünschen, dass diese ausländischen Fluchtkapitalien einmal abfließen. Sie werden ohnehin abwandern, sobald eine Stabilisierung der wichtigsten Währungen, vor allem des Pfundes und des Dollars, erfolgen wird, und unserer Volkswirtschaft bringen sie keinerlei Nutzen, im Gegenteil, sie sind eine Quelle der Beunruhigung. Die Aufhäufung dieser Fluchtkapitalien

in der Schweiz ist ja ein Zeichen ganz anormaler, ungünstiger Verhältnisse, und ihre Abwanderung, und damit die Zurückführung der Goldvorräte der Nationalbank auf ein normales Mass, wird wahrscheinlich ein Anzeichen sein für die Liquidierung der Weltkreditkrise.

Freilich sucht das ausländische Fluchtkapital noch auf anderem Wege Unterschlupf in der Schweiz durch Anlage in schweizerischen Wertschriften, namentlich in sogenannte goldgeränderte Werte, d. h. in Obligationen des Bundes und der Bundesbahnen. Es ist anzunehmen, dass grössere Beträge ausländischen Kapitals in solchen Wertschriften angelegt sind. Sofern nun Verkäufe in grösserem Ausmass innerhalb kurzer Zeit erfolgen, erleiden diese Staatspapiere natürlich Kursverluste. Man glaubt dann zuweilen oder sucht das Publikum glauben zu machen, das seien Anzeichen einer Panik; doch haben solche Kursveränderungen gar nichts Gefährliches an sich. In Krisen- wie in Kriegszeiten können besonders bei engem Markt sehr grosse Kursenkungen wie auch Kurssteigerungen erfolgen infolge starken Angebotes oder starker Nachfrage. Während des Krieges sind zum Beispiel einzelne schweizerische Staatspapiere bis auf 50 Prozent ihres nominellen Wertes gesunken, ohne dass der Staatskredit deswegen schlecht war. Der Grund der Kursverluste war einfach der, dass den umfangreichen ausländischen Verkäufen (das Ausland hatte vor dem Krieg grosse Posten schweizerischer Staatspapiere, die während des Krieges verkauft werden mussten auf Druck der ausländischen Regierungen) keine genügende Nachfrage auf dem schweizerischen Kapitalmarkt gegenüberstand. Doch nach und nach hat sich das Kursniveau dieser Titel wieder bedeutend gehoben, ja die meisten erreichten wieder die Parität.

Wir können festhalten, dass alle diese ausländischen Kapitalabzüge, in welcher Form sie auch geschehen, den Schweizerfranken nicht ins Wanken bringen können, denn den kurzfristigen ausländischen Guthaben stehen genügend Goldvorräte gegenüber, um alle Ansprüche zu befriedigen. Und der ausländische Titelbesitz dürfte heute kaum mehr einen sehr grossen Umfang aufweisen.

Wirtschaftliche Lage und Zahlungsbilanz der Schweiz.

Ein zweiter Faktor, der auf die Bewertung einer Währung von grossem Einfluss ist, ist die wirtschaftliche Lage des Landes. Wir verzichten darauf, hier eingehend die schweizerische Wirtschaftslage zu charakterisieren, sondern verweisen auf unsere vierteljährlichen Konjunkturberichte sowie auf den letzten Jahresbericht. Die Wirtschaftslage der Schweiz ist zweifellos ernst, aber keinesfalls ungünstiger als die des Auslandes, im Gegenteil, besser als in den meisten andern Staaten. Was vor allem in Zusammenhang mit der Währung steht, das ist der Stand der Zahlungsbilanz.

Die Zahlungsbilanz der Schweiz war bis zu Beginn der Krise sehr günstig. Die Einnahmen aus den Kapitalerträgnissen, dem Fremdenverkehr, aus Dienstleistungen für das Ausland usw. betrugen weit mehr als die 500—600 Millionen Franken, um die die Einfuhr den Export überstieg. Die Lage wurde kritischer, als 1932 der Einfuhrüberschuss auf 962 Millionen anstieg. Damals musste angenommen werden, dass die Zahlungsbilanz passiv geworden sei. Die Zahlen des Jahres 1933 waren wiederum günstiger, obwohl das Gleichgewicht der Zahlungsbilanz noch nicht ganz wieder hergestellt war. Immerhin wird ein Land, das mehrere Jahre lang 100—200 oder gar mehr Millionen Ueberschuss hatte aus der Aussenwirtschaft, noch nicht in Schwierigkeiten geraten, wenn sich das Verhältnis für zwei Jahre umkehrt. Schon 1934 brachte aber eine auffallende Verbesserung der Handelsbilanz, deren Passivsaldo auf 590 Millionen zurückging. Wir haben früher schon (vergleiche «Gewerkschaftliche Rundschau», Februar 1935, Seite 52) festgestellt, dass die schweizerische Zahlungsbilanz sich heute nicht nur im Gleichgewicht befindet, sondern höchst wahrscheinlich einen Aktivüberschuss aufweist.

Auch von dieser Seite her droht daher der Währung keine Gefahr. Natürlich kann die Zahlungsbilanz passiv werden, wenn eine starke Kapitalflucht einsetzt. Wenn sich diese auf die Abwanderung des ausländischen Fluchtkapitals beschränkt, so ist eine Gefährdung des Frankens trotzdem nicht zu befürchten. Anders könnte es allerdings herauskommen, wenn eine Abwanderung schweizerischen Kapitals längere Zeit anhalten würde. Das wäre jedoch nur zu befürchten, wenn eine Panik entfacht würde durch ganz unverantwortliche Elemente. Es gibt ja zweifellos Leute, auch im Lager unserer politischen Gegner, die, obwohl sie sich sonst zu den «Patrioten» zählen und die Arbeiterschaft als Internationalisten verschreien, zu einem derartigen Landesverrat fähig wären. Wir glauben immerhin, annehmen zu dürfen, dass die verantwortlichen Behörden nicht untätig zusehen, sondern diesen Verbrechern ihr Handwerk rechtzeitig legen würden. Jedenfalls werden wir die Verantwortlichkeit für derartige Machenschaften feststellen.

Auch in diesem schlimmsten Falle müsste noch nicht eine ungünstige Rückwirkung auf den Franken eintreten, solange die währungspolitische und wirtschaftliche Lage der Schweiz noch derart stark ist wie heute. Gefährlich würde ein solcher Angriff in einem Zeitpunkt, wo die Wirtschaft durch die Krise viel stärker unterhöhlt ist und wo das Volk infolge der langandauernden Zermürbung viel rascher auf solche Panikversuche reagieren würde. So war die Situation der letzten Wochen in Belgien.

Damit kommen wir noch auf einen letzten Punkt zu sprechen, der eine sehr wichtige Rolle spielt in Verbindung mit der Währungsfrage:

Die psychologische Seite.

Die Aufrechterhaltung des heutigen Frankenkurses ist nicht nur eine währungspolitische und wirtschaftliche, sondern auch eine psychologische Frage, eine Frage des Vertrauens. Das Vertrauen kann aber durch keinerlei Erklärungen und Beschlüsse erhalten oder geschaffen werden. Es ist da oder es ist nicht da. Man kann es nicht machen.

Nun ist nicht zu erkennen, dass in der Schweiz infolge der langen Krise und ganz besonders der Krisenverschärfung der letzten Monate das Vertrauen in weiten Kreisen geschwunden ist, namentlich das Vertrauen zu den Behörden und zu ihrer Politik. Es sind natürlich in erster Linie die Opfer der Krise, die sich nicht mehr zu helfen wissen und die an ihrem Schicksal fast verzweifeln. Wir haben zu unzähligen Malen darauf hingewiesen, dass dieses Misstrauen durch die Fortsetzung der Abbaupolitik stark, ja geradezu unheimlich vergrössert wird. Das gilt ganz besonders für jene Zehntausende, die unter der aufgewerteten Schuldenlast seufzen und für die Massen der Arbeitslosen. Hier liegt unseres Erachtens die grösste Gefahr für unsere Währung. Wenn der Druck auf die überschuldeten Bauern und Gewerbetreibenden sowie auf die Arbeitslosen weiter wachsen sollte, so würde auch der Druck auf die Währung immer grösser und schliesslich unwiderstehlich. Es wird dann ein Moment eintreten, wo entweder die Wirtschaftslage der Schweiz derart geschwächt ist, dass die eingetretene Verarmung, ähnlich wie in Italien und Belgien, auch eine Verschlechterung der Zahlungsbilanz und schliesslich automatisch die Gefährdung der Währung zur Folge hat, oder aber es wird auch ohne Verschlechterung der Zahlungsbilanz eine derartige Panikstimmung im Inland entstehen, die eine Fortsetzung der Deflationspolitik unmöglich macht.

Wir haben wiederholt erklärt, dass auch die Gewerkschaften sich nicht für den heutigen Goldkurs des Frankens einsetzen können, wenn dafür der Preis eines weiteren Preis- und Lohnabbaues bezahlt werden müsste. Da liegt der Schlüssel zum schweizerischen Währungsproblem: Entweder gelingt es, ohne Devaluation den Abbau aufzuhalten, den Schuldendruck und die Krisennot zu lindern und die Krise allmählich zu überbrücken, oder dann wird eine Abwertung unvermeidlich.

Damit ist auch der Zusammenhang genügend charakterisiert zwischen

Kriseninitiative und Schweizerfranken.

Die Kriseninitiative bringt keine Gefährdung für den Schweizerfranken. Im Gegenteil, sie ist für weite Kreise der letzte Versuch, ohne Abwertung die Deflationspolitik und damit die weitere

Krisenverschärfung aufzuhalten. Dass die Initiative auch die Staatsfinanzen nicht im geringsten gefährdet, sondern im Gegen teil den Staat bewahren wird vor dem Bankrott, der in jedem Land am Ende der Abbaupolitik steht, ist an andern Orten schon gesagt und auch zahlenmässig belegt worden. Damit ist auch der Ein wands der Inflation hinfällig; er kann nur von Leuten erhoben werden, die nicht wissen, was Inflation ist. Wir verweisen hier auf die an anderer Stelle erschienenen Ausführungen über dieses Thema.*

Die Kriseninitiative berührt die währungspolitische Stellung der Nationalbank nicht. Sie verschlechtert auch die schweizerische Zahlungsbilanz nicht; im Gegenteil, sie will ja durch eine noch viel konsequenter Anwendung der heute unumgänglichen Mittel der Handelspolitik die Handels- und die Zahlungsbilanz verbessern. Es bleibt somit nur die Möglichkeit, dass massgebende Kreise der schweizerischen Hochfinanz und Grossindustrie durch Kapital fluchtmanöver vor der Abstimmung über die Initiative das Volk unter Druck zu setzen suchen. Wir fürchten auch diese Manöver nicht, sondern werden uns dagegen zur Wehr zu setzen wissen. Vor allem wird sich Gelegenheit bieten, den Patriotismus dieser Kreise vor dem Schweizervolk ins richtige Licht zu setzen.

Juristische Bemerkungen zur bündesrätlichen Botschaft über die Kriseninitiative.

Von Arnold Gysin, Luzern.

Die Kriseninitiative ist schon vor ihrer Behandlung im Bundesrat und Parlament Gegenstand juristischer Angriffe ihrer Gegner geworden. Es war die Verfassungsmässigkeit der Initiative, das in Art. 121, Abs. 3, der Bundesverfassung niedergelegte Prinzip der Einheit der Materie, das in Zweifel gezogen wurde. Hierüber ist auf Seite 93 ff. der «Rundschau» das Nötige und Zutreffende ausgeführt worden, und man darf heute mit Befriedigung feststellen, dass der Bundesrat sich nicht dazu hergegeben hat, die Initiative auf Grund der «gewünschten» sinnwidrigen Auslegung von Art. 121 BV durch einen juristischen Kniff zu Fall zu bringen. Ob diese im Rahmen des sonstigen Kampfes etwas überraschende Korrektheit einem juristischen Sauberkeitsbedürfnis entsprang oder politischen Ueberlegungen, bleibe dahingestellt. Jedenfalls

* Der Verfasser hat diese Fragen in einem Artikel «Inflation — Deflation — Devaluation» im Märzheft der «Roten Revue» behandelt; dieser Artikel ist auch als Separatabdruck erschienen und kann von gewerkschaftlichen Ver trauensleuten beim Schweizerischen Gewerkschaftsbund bezogen werden.