Zeitschrift: Rote Revue : sozialistische Monatsschrift

Herausgeber: Sozialdemokratische Partei der Schweiz

**Band:** 2 (1922-1923)

**Heft:** 12

**Artikel:** Eine Krise des Schweizerfrankens?

Autor: Nobs, Ernst

**DOI:** https://doi.org/10.5169/seals-328453

## 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:** 30.11.2025

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

# Rote Revue

# Sozialistische Monatsschrift

**12. HEFT** 

AUGUST 1923

II. JAHRG.

Heransgeber: Sozialdemokratische Partei der Schweiz

## Eine Krise des Schweizerfrankens?

Von Ernst Nobs.

I. Einige Satsachen in Zahlen.

24 / 211 / 2	N "	~		
Un der Zürcher Börse ver=		Für 100 Schwe	Für 100 Schweizerfranken	
zeichnete New Nork bei einem		wurden in New No	wurden in New York Dollar	
Parikurs von 5,183	720 31 13	gegeben bei einer P		
2.	joigenven			
Geldkurs:		19.30 (19 Dollar 30	Cent für	
31. Dezember 1921	5.12	100 Franken):		
6. Februar 1922	5.10	November 1922	19.30	
30. Juni 1922	$5.28\frac{1}{2}$	30. April 1923	18.09	
30. September 1922	$5.37^{1/2}$	31. Mai 1923	18.05	
30. Dezember 1922	$5.28\frac{1}{2}$	30. Juni 1923	17.60	
31. Januar 1923	$5.36^{1/2}$	2. Juli 1923	17.48	
28. Februar 1923	$5.32^{1/2}$	5. Juli 1923	17.29	
29. März 1923	$5.41^{1/2}$	6. Juli 1923	17.19	
30. Alpril 1923	$5.51\frac{1}{2}$	7. Juli 1923	17.11	
30. Mai 1923	$5.54^{1/2}$	9. Juli 1923	17.23	
15. Juni 1923	$5.57^{1/2}$	10. Juli 1923	17.28	
30. Juni 1923	5.67	11. Juli 1923	17.43	
7. Juli 1923	5.83	13. Juli 1923	17.26	
14. Juli 1923	$5.78^{1/2}$	14. Juli 1923	17.40	
21. Juli 1923	$5.63^3/_4$	16. Juli 1923	17.42	
Company and the company of the compa				

5.59

Es waren Noten der Schweiszerischen Nationalbank in Zirkuslation:

25. Juli 1923

tutivit.		
1913:	314	Mill
1919:	936	11
im Juni 1922:	801	11
im August 1922:	725	"
am 30. April 1923:	915	"
am 7. Juni 1923:	854	11
am 14. Juli 1923:	845	

Es betrug die Notendeckung der Nationalbank durch Metalle:

1913:	60,85%
1920:	65,0%
1921:	69,5%
im Dezember 1922:	65,44 %
im Juni 1923:	76,75%
am 14. Juli 1923:	74,2 %

Es waren ungedeckte Schweizernoten in Zirkulation im Vetrage von: Ende 1913: 123 Millionen; Ende 1918: 503 Millionen; Ende 1922: 337,4 Millionen; Mitte Juni 1923: 193,6 Millionen.

Es betrugen die Rückschläge Die schweizerische Einfuhr überstieg an Wert die Ausfuhr: (Ausaabenüberschüsse) der eidge= nössischen Staatsrechnung: 1918 um 428 Millionen Fr. 62 Millionen 1918: 1919 um 202 Millionen Fr. 96 Millionen 1919: 1920 um 915 Millionen Fr. 1920: 99 Millionen 1921 um 480 Millionen Fr. 1921: 127 Millionen 1922 um 190 Millionen Fr. 1922: 52 Millionen

Es erzielten in den ersten sechs Monaten des Jahres 1923 die Schweizer. Bundesbahnen einen Betriebsüberschuß von 42 Millionen Franken und die Postverwaltung ein Betriebsdefizit von zirka 2 Millionen Franken.

Seit dem Bestehen der Schweizer. Nationalbank hat sie folgende Diskontosak-Festsehungen vorgenommen:

20. Juni 1907	$4\frac{1}{2}\%$	12. September 1912	$4\frac{1}{2}$ %
15. August 1907	5 %	28. November 1912	5 %
7. November 1907	$5\frac{1}{2}\%$	14. August 1913	$4\frac{1}{2}\%$
16. Januar 1908	5 %	22. Januar 1914	4 %
23. Januar 1908	$4\frac{1}{2}$ %	19. Februar 1914	$3\frac{1}{2}\%$
20. Februar 1908	4 %	30. Juli 1914	$4\frac{1}{2}\%$
19. März 1908	$3\frac{1}{2}\%$	31. Juli 1914	$5\frac{1}{2}\%$
4. Februar 1909	3 %	3. August 1914	6 %
14. September 1909	$3\frac{1}{2}\%$	10. September 1914	5 %
11. November 1909	4 %	31. Dezember 1914	$4\frac{1}{2}\%$
6. Januar 1910	$3\frac{1}{2}\%$	4. Oktober 1918	$5\frac{1}{2}\%$
24. Februar 1910	3 %	21. August 1919	5 %
4. August 1910	$3\frac{1}{2}\%$	7. April 1921	$4\frac{1}{2}\%$
22. September 1910	4 %	11. August 1921	4 %
27. Oktober 1910	41/2 %	2. März 1922	$3\frac{1}{2}\%$
5. Januar 1911	4 %	17. Alugust 1922	3 %
6. Februar 1911	3½ %	14. Juli 1923	4 %
28. September 1911	4 %		
•			

## II. Die Bedeutung des Frankensturzes.

Aus diesen Ziffern, die ich der schweizerischen Sandels= und Börsenpresse, den schweizerischen Finanzrevuen und den Monats= bulletins einiger Großbanken, sowie den Berichten der National= bank und dem Schweizerischen Finanzjahrbuch entnehme, ergeben sich folgende Feststellungen:

Der Schweizerfranken, der im Januar 1921 den ersten Platz unter allen Valuten des Erdenrunds und im Juni 1922 noch den ersten Platz unter den europäischen Valuten eingenommen hatte, ist von Anfang des Jahres 1923 an überholt worden vom Vollar, vom Pfund, von der schwedischen Krone und dem holländischen Bulden. Gegenüber dem Dollar ift er bis im Sommer 1923 um rund zehn Prozent gesunken. Da die Schweiz auf dem überseeischen Markt hauptsächlich mit Dollar und englischen Pfund zu zahlen hat, so bedeutet ein Sinken des Schweizer= frankens gegenüber Pfund und Dollar eine merkliche Verteuerung aller überseeischen Importe, alfo einer Reihe der allerwichtigsten Lebens = mittel und Rohstoffe. Obgleich das Sinken der Frankenwährung noch nicht zur vollen Auswirkung kommt in der Gestaltung der schweizerischen Detailpreise, mußte doch schon vor Monaten die Tatsache registriert werden, daß einzelne Lebensmittel, wie zum Beispiel der Zucker, der auf dem Weltmarkt eine Preisherabsetzung erfuhr, in der Schweiz im Preise stieg. Im Jahre 1921 standen für unsere Lebensmittelversorgung die Vereinigten Staaten an der ersten Stelle mit 225 Millionen Franken, dazu kamen vom amerikanischen Kontinent noch Kanada mit 43 Millionen und Süd= amerika mit 60 Millionen. Es ist also klar, daß ein weiteres Sinken des Schweizerfrankens in absehbarer Zeit die allerverhängnisvollsten Folgen nach sich ziehen müßte. Schließlich würde die Unterwertigkeit des Frankens gegenüber sämtlichen Valuten sich geltend machen und eine Welle der Teuerung über das Land wälzen und Preissteigerungen und Streiks erzeugen. Wohl würde für den Augenblick schweizerische Ware ihre Absamöglichkeit im hochvalutarischen Auslande verbessern, da sie bei sinkendem Frankenkurs für das Ausland billiger und damit konkurrenzfähiger würde. Allein dieser bloß augenblickliche Vorzug müßte in nichts zerrinnen, sobald die Wirkungen der teureren Rohstoffe, Transporte und Produktionskosten in der Ralkulation des Verkaufspreises schweize= rischer Erporte wieder zum Ausdruck gelangt. Eine Senkung des Frankenkurses vermöchte also den schweizerischen Erport nicht besonders zu fördern, weil nicht nur unsere industrielle, sondern sogar die landwirtschaftliche Produktion zu einem guten Teil mit importierten Rohstoffen (Runstdünger) und Lebensmitteln (menschliche und tierische Nahrung: Getreide, Mais, Reis, Delkuchen usw.) erzeugt wird.

## Die traditionellen Ursachen eines Valutasturzes.

Aus den diesen Erörterungen vorangestellten Ziffern ergibt sich eines zur Gewißheit: Das Sinken des Schweizerfrankens in der ersten Sälfte dieses Jahres ist nicht auf jene Gründe zurückzuführen, die als normale Ursachen valutarischer Entwertung bezeichnet werden, wie Inflation (übermäßiger Notendruck), rettungslose Desizitwirtschaft des Staates und seiner Betriebe. Die angeführten Jahlen zeigen zur Evidenz, daß der Notenumlauf der Nationalbank in der Abnahme begriffen ist und für die in Zirkulation befindlichen Schweizernoten gemünztes und nicht gemünztes Edelmetall in der

Söhe von 75 Prozent, bei einer etwas anderen Schätzung des Silberbestandes sogar von 80 Prozent vorhanden ist. Diese Deckung ist besser als die der meisten übrigen Staaten und hat sich gegenüber früheren Jahren sogar wesentlich verbessert zufolge von Goldkäufen der Nationalbank in der Höhe von 255 Millionen und des Keimfalles von Silber in der Höhe von zirka 100 Millionen Franken bei Austritt der Schweiz aus der Lateinischen Münzunion. Der Anteil der durch keine Metalldeckung gesicherten Noten ist un unterbrochen zurückgegangen. Ebenso hat sich die Passivität der schweizerischen Sandelsbilanz (Ueberschuß der Einfuhr gegenüber der Ausfuhr) wieder mehr der Aktivität genähert. Die Rückschläge der Staatsrechnung und der staatlichen Betriebe sind, wenn auch vorwiegend auf Rosten der untersten Volksschichten, durch Ronsumsteuern (Zölle) und Lohnabbau wesentlich vermindert worden. Seit nahezu einem Jahre stand der Diskontosat der Nationalbank, dieser Pegel des Geldstandes, auf 3 Prozent. Das zeigte eine eigentliche Geldschwemme an. Rurz, es ist gar keine Frage, daß alle diese Umstände ausnahmslos einem Frankensturz entgegenwirken müßten. Aus den eigentlich normalen Urfachen der Valuta= entwertung läßt sich also das Sinken des Frankens nicht erklären. Im Gegenteil: Der Franken ist gesunken trop vorzüglicher Me= talldeckung der Noten, trop Rückganges des Notenumlaufes, trop Verbesserung der Sandelsbilanz und der Staatsrechnung und Burückgeben der Wirtschaftstrise diesem Jahre! Es müssen also sehr gewichtige Gründe und Erscheinungen wirksam geworden sein, wenn troß allem eine so beträchtliche Entwertung der schweizerischen Valuta Tatsache werden fonnte.

Die wirklichen Ursachen der Entwertung des Frankens.

Ueber diese Frage ist in der Finanz- und Vörsenpresse, aber auch in einem Teil der bürgerlichen politischen Blätter eine über alle Maßen possierliche Auseinandersetzung geführt worden. Alle tun erstaunt, als ob die Frankensenkung wie ein Blitz aus heiterem Simmel über ihre Säupter hingefahren wäre. Schließlich und am Ende wird doch keiner des Aufzählens müde und will jeder es besser wissen als der andere. Man braucht indessen kein Spezialist in Finanz- und Valutafragen zu sein, um auf Grund einer eingehenden Betrachtung und kritischen Würdigung dieser breiten Diskussion und der ihr zugrunde liegenden Tatsachen zu den richtigen Schlüssen zu gelangen.

Es ergibt sich die eine unumstößliche Gewißheit, daß die Entwertung des Schweizerfrankens zurück=zuführen ist auf die Ueberfüllung des schwei=

zerischen Finanzmarktes mit Rapital, auf die geringen Unlagemöglichkeiten für diese Riesensummen in schweizerischen Unterneh= mungen und auf die unsere Rapitalisten nicht befriedigende Verzinsung dieser Rapitalien in schweizerischen Unleihen. Dabei verstärkte sich bei den staatlichen Organen wie bei der Landwirtschaft der Wunsch nach weiterem Zinsabbau aus durchaus begreiflichen Gründen. Musy, der im Vorfrühling 1922 noch mit einer eidgenössischen 5½prozentigen Unleihe eine eigentliche Hilfs- und Notstandsaktion für die Serren Großkapitalisten eingeleitet hatte, bekam für diesen Geniestreich in der ganzen landwirtschaftlichen und gewerblichen Presse wie im Parlament Ohrfeigen, die nicht von Pappe waren. Diese Prügelstrafe bekam ihm sehr gut. Er wurde fortan Unhänger des Zinsabbaues. Schließlich merkte er fogar, daß ein solcher auch den Staatsfinanzen sehr zustatten käme. Dann kamen sogar die den Bankiers nahestehenden Industriellen und erklärten die Verbilligung des Kredites als eine Voraussetzung der Wiederherstellung der Konkurrenzfähigkeit der Industrie. Auf alle diese Umstände ist nicht zulett die Berabsetzung des Diskontosates der Nationalbank auf 3 Prozent im August 1922 zurückzuführen. Das follte das eigentliche Signal zum allgemeinen Preisabbau sein. Man erinnert sich noch, wie schwer im letten Serbst und schließlich in diesem Frühjahr Musy als Vertreter der Landwirtschaft und Verwalter der Staatsschulden mit den Vankiers zu einer Einigung zu kommen vermochte. Vor wenigen Wochen setzte in landwirt= schaftlichen Blättern auf ein Signal Laurs ein neues Rufen nach Berabsehung der Sypothekarzinse ein.

Diese ganze staatliche und bäuerliche Aftion nach Zinsabbau beantwortete das schweizerische Großkapital durch eine Massen= Desertion ins Ausland. Da im Ausland zum Teil troß größerer Risiken eine höhere Verzinsung zu erraffen war, wanderten gewaltige Summen von Hunderten von Millionen Franken ins Ausland, und zwar setzten sie sich um in Valuten, die als die gesichertsten galten, also vorab in Dollars, dann in Pfund und in die Valuten solcher Neutraler wie Holland und Schweden. Da = durch entstand im Ausland ein übergroßes Angebot von Schweizerfranken, das den Rursrückgang unvermeidlich zur Folge haben mußte. Dieser Kursrückgang ist also nicht in erster Linie auf aus= ländische Einflüsse zurückzuführen, sondern ist das bewußte Werk der schweizerischen Finanz. Esist ganz klar, daß auf den alarmierenden Rückgang des Frankens auch die ausländischen Frankenbesitzer (namentlich soll das Deutsche Reich hier mit hohen Veträgen beteiligt gewesen sein) allmählich von der Frankenpanik ergriffen wurden und ihre Franken losschlugen zu weichenden Kursen. Es wird weiter richtig sein, daß die Schlacht-

feldhyänen des Spekulantengesindels der ganzen Welt nun in Franken spekulierten. Aber der ganze Frankensturz in seinen wirtschaftlichen Arsachen und in Ausgang war schweizerischen sprungs. Das gibt die Kandels=, Vörsen= und Vankpresse denn auch zu, wie ich das im "Volksrecht" vom 20. Juli an Kand einer großen Zahl von Zitaten in ausführlicher und zweifelsohne über= zeugender Weise nachgewiesen habe. Es handelt sich aber im Grunde um gar nichts anderes als einen Kampf zwischen dem Großkapital einerseits und den Rapitalschuldnern, den Bauern, Rleingewerblern und Steuerzahlern anderseits. In die sem Rampf hat jest eben das Großkapital die Musy und Laur geschlagen, die doch so oft seine Bundesgenoffen waren. Am 14. Juli hat der Vankrat der Nationalbank den Diskont auf 4 Prozent erhöht und der Bundesrat hat ein paar Tage später den Banken für die Ronversion eines früheren Unleihens, beren Bedingungen bereits festgesett gewesen waren, zwei weitere Millionen hinschmeißen müssen, um nicht die ganze Sache hinfällig werden zu lassen. Dieser Sieg des Großkapitals war möglich dank der geradezu telegraphischen Beweglichkeit und Internationalität des Kapitals. Es ist, als ob das Gesetz der kommunizierenden Röhren nicht bloß für die Physik, sondern auch für das Gebiet der Volkswirtschaft, insbesondere der Finanz, Geltung hätte: das Rapital strömt von solchen Wirtschaftsgebieten wieder ab, in denen es zufolge Lleberangebot an Rendite Einbuße zu erleiden drohte.

Die Frankenbewegung hat zu phantastischen Erwartungen Anlaß gegeben. Der "Basser Vorwärts", der auch die Wirtschaftsfragen phantasievoll behandelt, schrieb bereits, der Franken werde auf 30 Rappen heruntersinken. Es kommt dem schweizerischen Proletariat sehr zustatten, daß es sich bei solchen Weissagungen um ganz schlechte Propheten handelt. Es ist klar, daß die eingetretene Frankenabstoßung eine gewisse Brenze nicht überschreiten kann. Die Besserung des Beschäftigungsgrades der schweizerischen Volkswirt= schaft einerseits, sowie die bereits eingetretene Erhöhung des Diskonts (das heißt in der Wirkung des Zinses überhaupt) und etwaige Interventionen der Nationalbank (Abstohung großer Summen auß= ländischer, insbesondere amerikanischer und englischer Devisen und Rücktauf schweizerischer Devisen aus dem Auslande mittelst des wertbeständigen Goldes) haben das Zurückweichen des Frankens bereits gestoppt, ja, im Gegenteil, sogar wieder wesentliche Rursbesserungen erreicht. Der Rurs dürfte bald wieder einen Stand erreicht haben, der sich wieder der früheren Sausse nähert. Aber damit bleibt doch nicht alles beim alten: Die schweizerischen Marodeure, die Rapitalbesitzer und Zinsenlutscher, haben in ihrem Feldzug gegen das Schweizervolk einen Sieg errungen und die Tributpflicht der arbeitenden Men= schen gegenüber den Schmarogern erhöht.