Zeitschrift: Rote Revue : sozialistische Monatsschrift

Herausgeber: Sozialdemokratische Partei der Schweiz

Band: 6 (1926-1927)

Heft: 2

Artikel: Der schweizerische Pfandbrief

Autor: Spühler, Willy

DOI: https://doi.org/10.5169/seals-329421

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: 23.11.2025

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

ersteht, so überschaut er auch alle Verhältnisse der Gesellschaft. Zwingli st ein politischer Ropf, der sich durch historischen Sinn auszeichnet. Von einer Geschichtswissenschaft konnte man im Mittelalter noch gar nicht sprechen. In den Weltereignissen sah man eine Reihe göttlicher Wohltaten oder göttlicher Strafgerichte. — Zwingli zeigte in seiner Auffassung über das Asylrecht tiefes Verständnis für den Entwicklungs= gang und die nationale Aufgabe seines eigenen Volkes. Alls einen Modernen müssen wir ihn auch bezeichnen in seiner sozialpolitischen Betätigung. Die schweizerische Arbeiterschaft hat vom Reformator Zwingli zu lernen, daß man im Leben kämpfen muß, protestieren gegen alles Unrecht, in welcher Form es uns auch immer begegnen mag. Er war ein Protestant, dem wir nachleben und nachstreben müssen. Er bekämpfte üble Zustände nicht bloß, er suchte sie zu wandeln, zu bessern, zu erneuern, zu reformieren, also darum war er ein Reformator. Daß Zwingli geächteten, gehetten, gejagten armen Flücht= lingen wie einem Sutten das Asplrecht bot und damit augenfällig die Rulturpflicht unseres Landes auf asplrechtlichem Gebiete betonte, wollen wir ihm nie vergessen. — Den Bundesrat, der gerne Bücklinge gegen einen gewissen Mussolini zu machen geneigt ist, wollen wir an Ulrich Zwingli, den aufrechten Schweizer, erinnern.

Leben heißt kämpfen. Ulrich Zwingli war ein Kämpfer, der sein Herzblut für seine Ueberzeugung, seinen Glauben, seine Lehre vergoß. Uns sei er für alle Zeiten ein leuchtendes Vorbild!

Der schweizerische Pfandbrief.

Von Dr. Willy Spühler.

In der kommenden Serbstsession wird der Ständerat als erster den Entwurf eines "Bundesgeses über die Ausgabe von Pfandbriefen Räten auf den Tisch gelegt hat, in Beratung ziehen. Wie so viele, hat auch diese eidgenössische Gesetzesvorlage ihre besondere und wir dürfen schon sagen bemühende Geschichte. An dieser Stelle handelt es sich nicht um dieses Spiel widerstreitender Interessen, sondern lediglich um die Beurteilung der Frage der Ausgabe von Pfandbriefen, d. h. der Frage der Finanzierung des Spydochtesten ung des Spydochtestessische Geschichten Gesichtspunkt aus.

I.

Das Wort von der landwirtschaftlichen und besonders der kleinbäuerlichen Verschuld ung ist auch bei uns seit Jahrzehnten geläufig. Ueber das Maß und die Bedeutung der Bodenverschuldung herrscht dann allerdings oft eine entsprechende Unklarheit. Die bloße Tatsache einer hypothekarischen Belastung des Grundeigentums hat durchaus nichts Beunruhigendes. Sie ist heute das Normale, sie ist eine

notwendige Folge der modernen Wirtschaftsentwicklung. Die Ausbildung des Grundfredites war eine der Voraussekungen der durch= greifenden Umwandlung der alten überkommenen Agrarverfassung, die sich durch Marktenge, selbstgenügsame Abgeschlossenheit und Unbeweglichkeit auszeichnete. Erst der Grundkredit, d. h. die Fähigkeit, Geld aufzunehmen gegen entsprechende Verpfändung des Vodens, aab auch die Möalichkeit, zwei modernen rechtlichen und wirtschaftlichen Forderungen nachzukommen: Dem neuen erbrechtlichen Prinzip der Gleichberechtigung aller Nachkommen konnte bei Vermeidung unsinniger Vodenzersplitterung nur nachgelebt werden durch Eingehung von Schulden auf das bäuerliche Heimwesen. Der Uebergang von der favitalarmen extensiven Vodenbebauung zur intensiven Vewirtschaftung beanspruchte gleichzeitig vermehrte Kapitalien sowohl für den eigentlichen Betrieb als für die rationelle Vodenaufteilung. Daß die Belastung des Grundbesites jeweilen zur Vefriedigung des Rapitalbedarfes dienen mußte, war eine durchaus natürliche Entwicklung. Bedenklich wurde die Sache erst, wenn diese Belastung die ökonomische Kraft des Landwirtes überstieg, d. h. wenn die Schuldzinsen in einem Mißverhältnis standen zum Ertrag. Die Frage der Bodenbelastung ist also eine Frage des Maßes und nicht des Prinzips.

Bei der Feststellung des Um fanges der Vodenverschuldung ist scharf zu unterscheiden zwischen effektiver und nom i = neller Verschuldung, die immer größer ist als die erstere (Eigen-

tümer= und nicht gelöschte Schuldbriefe).

Von Bedeutung gerade auch für Reformen auf dem Gebiete des Sypothekarkredites ist die Feststellung der Grundlasten nach den verschiedenen Betriebsgrößen und Betriebsrichtungen. Eine besonders ausgeprägte Verschuldung des Kleinbauernbetriebes wäre ein Sinweis auf die Tatsache, daß eine allzu große Zahl von wirtschaftlich Schwachen zur Schicht der Selbständigerwerbenden drängt, und sie wirft die Frage auf, ob nicht der Rleinbetrieb als solcher unrationell ist. Dem ist in der Tat so: Die Verschuldung des Kleinbetriebes ist pro Hektar bedeutend höher als die größerer Betriebskategorien1). Der für unsere Landwirtschaft repräsentativste kleine Mittelbauernbetrieb (5 bis 10 Sektar) ist durchschnittlich pro Sektar mit Fr. 2869.— verschuldet, der Großbauernbetrieb (über 30 Sektar) nur mit Fr. 1795.—. Die höhern Zinsen des Kleinbetriebes beeinflussen seinen Reinertrag sehr ungünstig. Wie immer, sollen dann die Lasten dieser ungesunden Kapitalverhältnisse auf dem Umwege über die agrare Preispolitik auf die Ronsumenten überwälzt werden!

Die gesamte hypothekarische Belastung des schweizerischen Grundes bezissert sich heute auf etwa 7 Milliarden Franken und der jährliche Mehrbedarf an Grundkredit auf annähernd 200 Millionen Franken. Die rein landwirtschaftliche Grundlast wird auf etwa $3^{1/2}$

Milliarden Franken geschätt.

¹⁾ Vgl. Volkswirtschaft, Arbeitsrecht und Sozialversicherung der Schweiz. 1925, Vd. I, S. 74.

Auf den städtischen Wohnungsmarkt hat der Sypothekarzinsfuß nicht denselben Einfluß wie auf die Landwirtschaft. Denn entscheidend für die Vautätigkeit und die Liegenschaftenspekulation in den Städten sind die erzielten Wohnungsmietpreise. Die entscheidenden Kostenelemente sind hier die Materialpreise und die Arbeitslöhne.

Von einer zweckmäßigen Organisation des Sypothekarkredit-

wesens hat also die Landwirtschaft am meisten zu erwarten.

II.

Die Vefriedigung des Sypothekarkreditbedürfnisses geschieht heute größtenteils durch die Vanken. Ende 1924 wiesen sie 5,3 Milliarden Franken Sypotheken aus, dazu kommen noch einige hundert Millionen grundpfandversicherte Varlehen in anderer Form. Der Rest entfällt auf Versicherungsgesellschaften, amtliche Vermögens-

verwaltungen und schließlich Private.

Entsprechend dem allgemeinen Charafter des schweizerischen Vankwesens, das sich durch eine, der Arbeitsteilung abholde, Universalität des Geschäftsbetriebes auszeichnet, sind am Sypothekenmarkte alle Vankgruppen beteiligt. Mit etwas mehr als je einem Orittel aller bankmäßigen Grundpfandforderungen sind die reinen Sypothekenbanken und die Rantonalbanken beteiligt. Die Rantonalbanken betreiben vorwiegend das landwirtschaftliche, die Sypothekarbanken das lukrativere städtische Sypothekargeschäft.

* *

Es liegt in der Natur des Sypothekarkredites, daß er lang = fristig, womöglich unkündbar seitens der Gläubiger ist. Auf dem durch die Verpfändung seines Seimwesens sichergestellten Grundkredit beruht die ganze wirtschaftliche Stellung des Bauern. Nur so überhaupt setzt er sich in die Möglichkeit, als selbständig erwerbender, "freier" Bauer zu wirtschaften, und sehr oft auch verschafft er sich nur so die unerläßlichen Betriebsmittel. Die wenigsten Grundbesitzer wären wohl in der Lage, ausschließlich mit eigenen Mitteln auszukommen, und eine Kündigung des Hypothekarkredites, ohne anderweitig dafür Ersatz zu finden, wäre in den meisten Fällen gleichbedeutend mit der Vertreibung des Vauern von seiner Scholle. Wenn deshalb unsere Schuldbriefe in der Regel auf einer gegenseitigen Ründigungsfrist von sechs Monaten basieren, so liegt darin eine gewisse Täuschung, deren man dann in Krisenzeiten (Weltkrieg!) sehr unangenehm gewahr wird. Es wäre also durchaus gegeben, wenn die sozusagen gewohnheitsrechtliche Unkündbarkeit des Grundpfanddarlehens auch die gesetzliche Sanktion erhielte.

Der Erfüllung dieses Postulates soll auf der anderen Seite die Einführung der obligatorischen Schulden tilgung parallel gehen. Gewichtige wirtschaftliche und soziale Gründe sprechen dafür, daß der Grundbesitzer mit einer bestimmten gleich bleibenden Quote aus Verzinsung und Amortisation seine Schuld im Laufe langer Jahre tilgt. Dieser Punkt ist so bedeutungsvoll für die bäuer-

liche Entschuldung, daß bei der mancherorts noch herrschenden Abneigung gegen die Tilgungshypothek der 3 wang zur Amortisation

der einzig zum Ziele führende Weg ist.

Eine reibungslose Abwicklung des Tilgungsplanes sett einen stabilen Zinsfuß voraus. Den Grundzins, als eines der wichtigsten Rostenelemente der bäuerlichen Wirtschaft, sollte der Landwirt auch immer als eine feststehende Größe in seine Rentabilitätsberechnungen einstellen können.

Im Sinblick auf die volkswirtschaftlichen Interessen, die beim Spothekargeschäft im Vordergrunde stehen, erhebt sich schließlich auch die allgemeine Forderung, daß die Organisation des Vodenkredites durch den Staat erfolgen solle, d. h. daß jene Institute, die dieses Geschäft pflegen, speziellen gesetzlichen Normen und staat = lich er Aufsicht unterstellt werden.

III.

Die Frage, ob bei uns die Sypothekarkreditorganisation und die tatsächlichen Methoden der Rapitalbeschaffung auch nur einem der vorhin erhobenen vier prinzipiellen Erfordernissen des Grundkredites

entsprechen, muß entschieden verneint werden.

Ein alter Grundsatz der Vankpolitik — und darauf beruht das Postulat der Liquidität — verlangt die zeitliche Kongruenz des Aktivund des Passingeschäftes, d. h. die Gleichartigkeit des gewährten und des empfangenen Kredites. Dieses "Prinzip der Karmonie der Versallfristen, das Prinzip, daß Investitionen nicht für längere Zeit vorgenommen werden dürfen als die durch Kündigungs= und Kückzahlungsfristen der Schulden gegebene, sindet im Spyothekengeschäft

der meisten schweizerischen Institute keine Beachtung"2).

Es ist eine Eigentümlichkeit unseres Kapitalmarktes, daß die Finanzierung des Grundkredites fast durch = wegs mit kurzfristigen Mitteln geschieht, mit Rassenobligationen und Spargeldern. Die Bankpraris rechnet lettere allerdings gemeinhin zu den langfristigen Anlagen. In der Tat zeigen die Sparkassenbestände unter normalen Umständen keine großen Schwankungen, aber in Rrisenzeiten tritt ihre äußerst kurze Fristigkeit doch deutlich und unangenehm in Erscheinung. Mehr noch gilt dies von den Rassenobligationen, die von Kantonalbanken und Aktien-Sypothekenbanken in der Regel auf drei bis fünf Jahre fest ausgegeben werden. Da die Emission nicht in firen Unleihenstranchen, sondern von Fall zu Fall nach den momentanen Bedürfnissen des Marktes an den Schaltern der Bank erfolgt, hat diese es auch leichter, den Zufluß fremder Gelder zu regulieren. Im übrigen sind diese Obligationen denselben Bedingungen unterworfen wie die Unleihens= papiere von Staat und Gemeinden usw. Sie unterliegen demnach denselben Zinsbedingungen und infolgedessen denselben Zinsfuß= schwankungen. Laut Vankstatistik betrug die durchschnittliche Verzinsung der Obligationen unserer Kantonalbanken 1906: 3,73 %,

²⁾ Prof. Landmann, Bankpolitische Tagesfragen, Basel 1913, S. 22.

1913: 4,21 %, 1915: 4,40 %, 1919: 4,69 %. Zur gleichen Zeit verzinsten sich die deutschen Sypothekarkreditsinanzierungsmittel, die Pfandbriefe zu 3,61 % (1906), 3,84 % (1913), 3,85 % (1915). Der Unterschied, nicht nur in den bedeutend höhern schweizerischen Zinssähen, sondern besonders auch in deren Bewegungen, ist fundamental. Diese Unstablität der Frank in stußes haftet bei der notwendigen Parallelität der Verzinsung von Obligationen und Sypos

theken auch den Grundpfanddarlehen an.

Die Erklärung so großer Zinsfußschwankungen der letztern gibt nur die Rurzfristigkeit der Finanzierungsmittel. Mit den hohen Zinsstäten der Anleihen von 1919 und 1920 (Amerika-Anleihen!) konnten die Obligationen der Sypothekarinstitute nicht konkurrieren. Vetrug bei ihnen 1913 der Aeberschuß der Obligationeneinzahlungen über die Auszahlungen 187 Millionen Franken, so siel er 1918 bis auf 23 Millionen. Dabei müssen wir uns erinnern, daß der jährliche Mehrbedarf an Sypothekengeldern zirka 200 Millionen ausmacht! So "dürfte sich nach den Erfahrungen der letzten Jahre kaum noch jemand sinden, der sagte, die Gefahr massenhafter Kündigungen von kurzfristigen Vankobligationen sei nicht groß"3).

IV.

Schon lange Jahre vor dem Krieg erkannte man, daß das langfristige Finanzierungsmittel, das der Natur des Grundkredites entspricht, der Pf and brief ist. Der Pfandbrief ist eine seitens des Gläubigers unkündbare verzinsliche Schuldverschreibung, die zur langfristigen Mittelbeschaffung ausgegeben wird von Sypothekarbanken und die gesichert ist durch die von dieser Vank beliehenen

Liegenschaften.

Die Langfristigkeit, die den Sypothekenzinsfuß stabilisieren soll, ist ein offenkundiger Nachteil für den Gläubiger, der ausgeglichen werden muß, indem man den Pfandbrief mit besondern dern dinglichen Sichen Sicher heiten ausstattet und seine leichte Verkäuflichen Sichen Kotierung an der Vörse voraus. Im Interesse eines festen Rurses ist dabei eine aktive Ueberwachung und Pflege seiner Notierungen unerläßlich. Eine sorgsame Emissionspolitik ist aber nur möglich, wenn die Titel einheitlich und in genügender Menge vorhanden sind, wenn sie markt gängigsind. Der Ausgleich von Angebot und Nachfrage ist auf einem großen Markt am leichtesten.

Wer soll also das Recht zur Pfandbriefausgabe haben, eine Mehrheit oder Einzahl von Vanken? Wir glauben, daß die angeführten Gründe unzweideutig für eine ein zige schweizerische Pfandbriefemissionsstelle sprechen. Von diesem zentralistischen Standpunkt aus eröffnen sich mehrere organisatorische Möglichkeiten. Der gangbarste und vorteilhafteste scheint hingegen der, daß eine nationale Sypothekarbank mit juristischer Selbständigkeit (nach dem Vorbild der

³⁾ Gutachten zur Frage der bundesgesetzlichen Regelung des Pfandbriefwesens, S. 48.

Nationalbank) unter finanzieller Mitwirkung des Bundes gegründet und unter dessen spezielle Aufsicht gestellt würde. Diese Bank besäße

dann das Monopol der Pfandbriefausgabe.

Auf diesem Standpunkt standen prinzipiell auch die vier Experten des Bundesrates. "Reine sachlichen, sondern der Sauptsache nach lediglich gesetzgebungspolitische Motive" veranlaßten sie, ein gemischtes System vorzuschlagen in dem Sinne, daß sie neben der Gründung des erwähnten zentralen Institutes die bereits bestehenden größern schweizerischen Sypothekarbanken zur selbständigen Pfandbriefausgabe konzessionieren wollten.

V.

Der Gegnerschaft einer zentralen Pfandbriefbank und eines einzigen einheitlichen Pfandbriefes speziell seitens der Kantonalbanken trägt der vorliegende Geset et es en twurf weitgehend Rechnung.

Zur Ausgabe von Pfandbriefen sind danach ermächtigt:

1. Anstalten der Kantone (Kantonalbanken).

2. Aktien-Sypothekenbanken mit einem Mindestkapital von 8 Millionen Franken und einem minimalen inländischen Sypotheken-

bestand von 60 % der gesamten Vilanzsumme.

3. Pfandbriefzentralen (in der Form von Aktiengesellschaften oder Genossenschaften) mit einem Rapital von mindestens 5 Millionen Franken, die für ihre Mitglieder, die nur Kreditanstalten sein können, die Ausgabe eines gemeinsamen Pfandbrieses übernehmen.

Die Pfandbriefe selbst sind mit einem einheitlichen Inhalt außzustatten, müssen auf den Namen oder Inhaber lauten und mit Zinscoupons versehen sein. Sie sind seitens des Geldgebers unkündbar, hingegen kann sie die Bank nach fünf bis zehn Jahren kündigen, womit ihr erleichtert werden soll, den Briefzins den Geldverhältnissen anzu-

passen.

Pfand briefzentralen dürfen Pfandbriefe bis zum Zwanzigfachen und die Einzelpfandbriefbanken bis zum Zwölffachen des Eigenkapitals ausgeben. Die durch die Emission von Pfandbriefen gesammelten Gelder werden den Mitgliedbanken der Pfandbriefzentrale von dieser vorgeschossen zur Gewährung von Grundpfanddarlehen. Diese Vorsichüsse resp. die emittierten Pfandbriefe selbst müssen zu ihrem vollen Rapitalbetrag samt Zinsen gedeckt sein durch schweizerische Grundpfandsorderungen gleichen Nennwertes und gleichen Zinsertrages.

Allen ausgegebenen Pfandbriefen stehen im gleichen Vetrage die von ihren übrigen Vermögensbeständen ausgeschiedenen Sypothekarforderungen der Pfandbriefanstalten und vorschußnehmenden Sypothekarbanken zum Pfande. Ueber diese weitgehende Sicherheit hinaus gewährt die bundesrätliche Vorlage dem Pfandbriefgläubiger noch ein besonderes Privileg bei der Geltendmachung seiner Rechte im Falle des Ronkurses: sie reiht ihn für den Ausfall bei der Verssilberung der Pfandbriefdeckung in die zweite Rlasse bei der Vefriedigung aus dem Ronkurse.

Als Pfandbriefdeckung fallen in Vetracht:

1. Die auf städtischen Grundstücken haftenden Grundpfandforderungen bis zu höchstens zwei Dritteln des Verkehrswertes, und

2. die auf Grundstücken mit überwiegend landwirtschatlicher Nutzung haftenden Grundpfandforderungen bis zu höchstens fünf Sechsteln des Ertragswertes, keinesfalls aber mehr als zwei Dritteln des Verkehrswertes. (Urt. 31.)

Das wichtigste Instrument der Ausübung des Aufsichtsrechts des Bundes über die Pfandbriefzentralen ist das "Eidgenöß= sische Pfandbriefientralen ist das "Eidgenöß= wachung der Beschäftsführung der Pfandbriefbanken und =zentralen obliegt.

VI.

Nach dieser Uebersicht über die wichtigsten Neuerungen, die der Entwurf bringt, ist leicht testzustellen, daß er leider in bedeutenden Punkten hinter den wohldurchdachten Vorschlägen der Experten zurückbleibt.

In einer Sinsicht bietet er allerdings das Maximum dessen, was erwartet werden kann: bezüglich der Sicherheit. Füglich darf die Votschaft (S. 5) sagen: "Gesetzliches Pfandrecht und Konkursvorzrecht verbürgen dem Pfandbrief eine nicht zu überbietende Sicherheit."

Im Sinblick auf die Negoziabilität hingegen ist der Entwurf ganz mangelhaft. Eine so weit getriebene Dezentralisation in der Pfandbriefausgabe schließt eine große Zersplitte zungsgefahr in sich. Was, wenn jede der 24 Kantonalbanken von der Ermächtigung zur Ausgabe eigener Pfandbriefe Gebrauch machte und wenn daneben noch eine ganze Reihe von Pfandbriefzentralen entstände? Wenn die Gefahr in diesem Umfange auch nicht besteht, so gibt sie doch zu ernsten Vedenken Anlaß. Die Marktzgängigkeit und Stabilität der Pfandtitel ist auf alle Fälle ständig bedroht, eine einheitliche Emissionspolitik wird unmöglich. Darunter leidet auch die Villigkeit der Sypotheken.

Bei der herrschenden Abneigung vieler Vanken gegen den unkündbaren und langfristigen Pfandbrief ist es bedenklich, daß gegenüber den am Sypothekargeschäft beteiligten Vanken für die Finanzierung ihrer Grundpfanddarlehen kein 3 wang zur Ausgabe von Pfandbriefen stipuliert wird. Ihre Einführung ist kaum aus dem freiwilligen Entschluß der Vankleitungen zu erwarten! (Auch das Gutachten hatte das Obligatorium des Pfandbriefes gefordert.

S. 105.)

Mit dem Iwang zur Einführung von Pfandbriefen ist es aber nicht getan. Sie müssen auch regen Absach at sinden beim Publistum. Immer müssen wir uns vor Augen halten, daß das Verlangen des Sypothekarschuldners nach billigem Geld und das des Pfandbriefgläubigers nach genügender Rendite gegensäklicher Tendenz ist. Dabei fragt es sich, ob die vollkommene Sicherheit des neuen Papieres mit geringerem Zins auf das anlagesuchende Publikum eine größere Zugkraft ausübt, als ein etwas größeres Risiko bei höherem Zins. Diese

psychologische Frage ist nicht so leicht zu entscheiden, die zweiselsfreie Antwort wird erst die Erfahrung bringen. Es ist ja zu sagen, daß der härtere Existenzkampf des modernen Lebens den spekulativen Zug allgemein gestärkt hat. Immer aber wird es große Schichten geben, die weniger auf die Rendite, als auf die Sicherheit Gewicht legen.

Villiges Geld auf lange Frist zu erhalten, hängt sehr von der Geschicklichkeit der Leitung der Pfandbriefzentralen ab, den günstigsten Moment für die Emission zu erhaschen. Diese kann ja überhaupt nur in Zeiten großer Flüssigkeit geschehen. Im übrigen wäre es versehlt, die Erwartungen in bezug auf die Villigkeit des so gewonnenen Geldes zu überspannen. Die Zinsspanne zwischen herrschendem Zins und Pfandbriefzins kann ohne Rursverluste nicht allzuweit werden.

Wenn auch die Zustimmung des direkt Interessierten zum Entwurf vorhanden ist, so sind die Vedenken beiderseits doch groß. Die Ran = tonalbanken ist, so sind die Vedenken beiderseits doch groß. Die Ran = gekommen ist, fürchten, ein wenig von ihrer Selbständigkeit im Finanzie=rungsgeschäft einzubüßen. Sie wollen die Ausgabe von Kassen-obligationen, mit der sie, den Schwankungen des Jinssußes folgend,

sich einige Vorteile verschaffen, nicht aufgeben.

Der Landwirtschaft hingegen geht der Entwurf viel zu wenig weit. Sie steht auch auf dem Voden der Zentralisation und wagt von der Verwirklichung des Entwurfes eine Stabilisierung und Ermäßigung der Zinssäte nicht zu erhoffen. Mit Grund befürchtet sie auch, daß das Gültgesch äft, zu dem die Pfandbriefzentralen nur "befugt" sind und an dem die Landwirtschaft von jeher großes Interesse gehabt hat, weiterhin vernachlässigt bleibt. Die gleiche Vefürchtung besteht in bezug auf die vermehrte Gewährung von Melioration zu stimulieren, wird von landwirtschaftlicher Seite die Einführung des Unlagezwang von landwirtschaftlicher Seite die Einführung des Unlagezwang von Pfandbriefen postuliert⁴), ein Gedanke, der sehr prüfenswert ist.

Darf man hoffen, daß in den kommenden Veratungen der Vundesversammlung der Gedanke der einzigen Nationalen Sypothekenbank
auch wieder aufgegriffen wird und Gesetsgestalt annehmen wird?
Ich wage nicht, daran zu glauben. Wenn dann auch noch der 3 wan g
zur Emission von Pfandbriefen mird man schon die Erfinanzierungsmittel nicht durchdringt, so wird man schon die Erwartungen über die Wirkungen einer so gestalteten Einführung des
Pfandbriefes in unsere Gesetzgebung nicht hoch spannen dürsen. Wenn
die Freunde der Pfandbriefidee tros den sehr großen Mängeln dem
Entwurf zustimmen, so nur in der leisen Soffnung, daß er ein Veginn
einer Entwicklung ist. In der eidgenössischen Gesetzgebung ist eben

immer aller Anfang schwer!

⁴⁾ Vgl. den Aufsat von Nationalrat Dr. König in Seft 1 der Zeitschrift für schweizer. Statistik, 1926. Ebenso die Resolution der Gesellschaft schweizerischer Landwirke in ihrer Sitzung vom 9. Januar 1925.