

**Zeitschrift:** Schweizer Monatshefte : Zeitschrift für Politik, Wirtschaft, Kultur  
**Herausgeber:** Gesellschaft Schweizer Monatshefte  
**Band:** 39 (1959-1960)  
**Heft:** 4

**Artikel:** Wandlungen und Perspektiven des internationalen Zahlungs- und Kapitalverkehrs  
**Autor:** Speich, Rudolf  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-160945>

#### **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:** 21.02.2026

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

# WANDLUNGEN UND PERSPEKTIVEN DES INTERNATIONALEN ZAHLUNGS- UND KAPITALVERKEHRS

von RUDOLF SPEICH

Zwei Ereignisse der letzten Zeit eröffnen neue Perspektiven für die Banken. Es sind die von neun Staaten getroffenen Entscheidungen über die Konvertierbarkeit ihrer Währungen und die ersten Schritte zur praktischen Verwirklichung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft.

Bis heute ist noch nicht abzusehen, wie und wann der Gemeinsame Markt der sechs bereits in der Montanunion verbundenen Länder auf das ganze Gebiet der Europäischen Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit ausgedehnt werden kann. Die erste zehnprozentige Reduktion der Zollansätze innerhalb der Sechsergemeinschaft ist am 1. Januar 1959 erfolgt, ohne daß die ganz Westeuropa umfassende Freihandelszone zustande gekommen wäre. Der Zollabbau wird in diesem Ausmaß allerdings zunächst kaum sehr fühlbare Rückwirkungen auf die Schweiz und die andern nicht dem Vertrag von Rom angeschlossenen Staaten haben. Soll aber die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft ihren wahren Sinn der Freizügigkeit im Austausch von Gütern und Leistungen erfüllen, dann müssen die Schranken auch zwischen ihr und jenen Ländern Europas nach und nach fallen, die nun seit mehr als einem Jahrzehnt mit ihr zusammen in der OECE den Weg der Liberalisierung gegangen sind und mit Hilfe der Europäischen Zahlungsunion eine Brücke zur Konvertierbarkeit der Währungen geschlagen haben.

Die Erhaltung und Weiterentwicklung dieses größeren Zusammenhangs in Europa, der auch die Verbindungen mit der übrigen Welt nicht gefährden, vielmehr stets enger gestalten soll, entspricht den realen Beziehungen. Das intensive Wachstum der schweizerischen Wirtschaft ist auf einer immer breiteren außenwirtschaftlichen Grundlage vor sich gegangen, die zwar vorwiegend europäischen, aber auch zu einem wesentlichen Teil universellen Charakter hat. Die Schweiz ist dadurch aufs engste mit allen Problemen der internationalen Zusammenarbeit verbunden und an Lösungen interessiert, die den Besonderheiten der Wirtschaft unseres Landes gerecht werden.

Im unmittelbaren Bereich der am internationalen Kapitalverkehr beteiligten Banken liegen die Bestimmungen der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft über die Freiheit der Kapitalbewegungen. Schon während der nun begonnenen ersten Phase des Gemeinsamen Marktes sollen alle mit dem Kapitalverkehr zwischen den sechs Mitgliedstaaten zusammenhängenden laufenden Zahlungen von sämtlichen Beschrän-

kungen befreit und in der Folge auch die Kapitalbewegungen selbst, allerdings unter gewissen Vorbehalten, liberalisiert werden.

Diese Bestrebungen dürften früher oder später weitere Kreise ziehen. Sie erscheinen in einem neuen Licht, seitdem die zu ihrer Verwirklichung notwendige Konvertierbarkeit der Währungen nun wenigstens für die Devisenausländer in vielen Staaten Tatsache geworden ist. Die Ausländerkonvertierbarkeit bedeutet praktisch eine Aufhebung aller Schranken, denen die Überweisungen im zwischenstaatlichen Handels- und Dienstleistungsverkehr, die sogenannten laufenden Zahlungen, unterlagen. Sie ist ein wichtiger Schritt auf dem Wege zur vollen Umtauschbarkeit der Währungen, die auch die Freizügigkeit der Kapitalüberweisungen gestattet.

Dieser anzustrebende Idealzustand, der vor 1914 eine Selbstverständlichkeit war, ist zwar in der zweiten Hälfte der zwanziger Jahre nach der kriegsbedingten Unterbrechung wiederhergestellt worden. Er ließ sich indessen nur kurze Zeit aufrechterhalten. Der Zusammenbruch des internationalen Zahlungssystems zu Beginn der dreißiger Jahre hatte Folgen, deren Überwindung den Zeitraum von 25 Jahren erforderte. Heute, da wir uns aufs neue sozusagen auf Sichtweite dem Ziel eines freien Zahlungsverkehrs genähert haben, müssen wir uns die Frage vorlegen, unter welchen Voraussetzungen die Freizügigkeit von Geld und Kapital in Europa und in den immer enger miteinander verbundenen Ländern der Welt auf die Dauer gewährleistet werden kann. Die Erfahrungen scheinen jedenfalls zu lehren, daß jedes System nur so lange die erwarteten Dienste zu leisten vermag, als die beteiligten Länder, so wie sie es vor 1914 ohne Beeinträchtigung ihrer Souveränität getan haben, durch ihre wirtschaftspolitische Haltung und ihre währungspolitische Disziplin dazu beitragen.

### *Lebren der Vergangenheit*

Auf die Erfahrungen des eigenen Landes zurückblickend, könnte man in diesem Zusammenhang das klassische Beispiel der Bildung einer Markt- und Zahlungsgemeinschaft in der Schweiz um die Mitte des vorigen Jahrhunderts in Erinnerung rufen. Wie die Binnenzölle im Jahre 1850 abgelöst und durch eidgenössische Grenzzölle ersetzt wurden, so trat das Münzregal des Bundes an die Stelle der kantonalen Münzhoheiten. Es gab zu jener Zeit in der Schweiz zehn Münzsysteme neben der Zirkulation französischer und süddeutscher Sorten. Das Bundesgesetz über das Münzwesen vom 7. Mai 1850 führte nach den Vorschlägen von Johann Jakob Speiser in Basel den Schweizerfranken auf der Basis von fünf Gramm Silber, 9/10 fein, nach französischem Vorbild als neue Münzeinheit ein. Der Bundesrat proklamierte zugleich die Silbermünzen von

Frankreich, Belgien und italienischen Staaten als gesetzliche Zahlungsmittel. Diese Silberwährung wurde aber bald durch die Goldwährung abgelöst, die schon im Januar 1860 gesetzlich verankert wurde.

Die erfolgreiche Einführung einer gemeinsamen schweizerischen Währungsordnung als Teil der Integration der zuvor autonomen kantonalen Wirtschaftskörper in ein einheitliches eidgenössisches Wirtschaftsgebiet ging allerdings im Rahmen der Bundesverfassung von 1848, also einer politischen Neuordnung, vor sich. Das unterscheidet sie grundsätzlich von internationalen Währungsvereinbarungen, denen ein solcher politischer Hintergrund fehlt.

### *Lateinische Münzunion*

In den ersten eidgenössischen Währungsmaßnahmen hat sich aber bereits eine internationale Verbindung auf dem Gebiete der Münzversorgung gezeigt, die als Vorstufe der Lateinischen Münzunion betrachtet werden kann. Angesichts der derzeitigen Bemühungen, ein wirksames und dauerhaftes internationales Zahlungssystem zu errichten, verdienen auch die Lehren des Vertrages unsere Beachtung, den auf belgische Anregung die Schweiz, Frankreich, Italien und Belgien im Jahre 1865 in Paris abgeschlossen. Mit der Absicht der allmählichen Errichtung eines Weltmünzsystems vereinbarten die vier Staaten dieser Lateinischen Münzunion, der sich später Griechenland anschloß, neben einheitlichen Vorschriften über Stückelung, Gewicht, Legierung und Größe der Münzen folgende währungspolitisch relevante Bestimmungen:

- freies Prägerecht für die vollwertigen Kurantmünzen, d. h. Goldmünzen zu 100, 50, 20 und 10 Franken sowie für den Silbertaler zu 5 Franken;
- nationale Prägekontingente und Annahmezwang für die unterwertig ausgeprägten silbernen 2-, 1- und  $\frac{1}{2}$ -Franken-Stücke und die übrigen Scheidemünzen.

Mit dem Beitritt zum Münzvertrag hat unser Land, kaum 15 Jahre nachdem es sein Münzwesen in Ordnung gebracht und die Münzhoheit auf den Bund übertragen hatte, zwei wichtige währungspolitische Entscheidungen getroffen: den Übergang zur Doppelwährung und die Einschränkung der nationalen Souveränität im Bereich des Münzwesens zu Gunsten einer internationalen vertraglichen Regelung.

Die Union machte im Laufe ihres über 60jährigen Bestehens zahlreiche Krisen durch. Gewisse Mängel waren mit der Doppelwährung als System verbunden. Infolge der Schwankungen in den relativen Angebots- und Preisverhältnissen zwischen Silber und Gold wurde jeweils die Münzart aus der Zirkulation verdrängt, die im Augenblick die relativ

wertvollere war. Die Entdeckung neuer Silberminen, die technischen Fortschritte bei der Silbergewinnung und die Demonetisierung des Silbers in Deutschland drückten schließlich derart auf den Silberpreis, daß die freie Ausprägung des Fünffrankenstückes eingestellt und die «hinkende Doppelwährung» als neues System 1878 vertraglich eingeführt wurde.

Weitere Schwierigkeiten bereitete die Stoffwertabhängigkeit des Geldes insofern, als der Geldumlauf nicht einfach auf die Verkehrsbedürfnisse der Wirtschaft abgestimmt werden konnte; er unterlag vielmehr Schwankungen, die durch Edelmetallfunde, Kriege und andere Ereignisse mehr oder weniger zufälliger Natur ausgelöst wurden.

Endlich befaßte sich die Union vertragsgemäß nur mit der Regelung des Münzumlaufs, ohne den strukturellen Wandlungen des Geldwesens genügend Rechnung zu tragen. Statt mit den durch das Aufkommen der Banknote und des Girogeldes sich ändernden Zahlungssitten Schritt zu halten, beschränkten sich die Vertragspartner auf die Vereinbarung defensiver, auf die Gewährleistung des gemeinsamen Münzumlaufs gerichteter Maßnahmen. Die Münzgemeinschaft hat nicht zur Währungsgemeinschaft geführt, doch bildete die Goldwährung aller angeschlossenen Länder mit ihren einheitlichen Spielregeln den gemeinsamen währungspolitischen Hintergrund.

Die Union brach faktisch mit dem Ausbruch des Weltkrieges im Jahre 1914 zusammen, als sie der währungspolitischen Grundlage des Goldes beraubt wurde und als die unterschiedliche Preisentwicklung in den beteiligten Ländern die Geldwerte veränderte. Wiederbelebungsversuche des Unionsgedankens in den zwanziger Jahren blieben ohne praktischen Erfolg, so daß die Mitgliedstaaten die Union auf den 1. Januar 1927 auch de jure als aufgelöst erklärten. Ihre Geschichte zeigt eindrücklich, daß eine internationale Gemeinschaft nur dann und so weit möglich ist, als die gemeinsamen Grundlagen reichen.

### *Skandinavische Münzunion*

Als Parallelerscheinung wäre in diesem Zusammenhang die Skandinavische Münzunion zu erwähnen. Wie der Lateinische Münzvertrag ist auch sie aus einer schon jahrelang vorher faktisch vorhandenen und auf der Silberwährung beruhenden Münzgemeinschaft entstanden. Angeregt durch die Lateinische Münzunion von 1865, aber dem inzwischen erfolgten Übergang von Deutschland zur Goldwährung Rechnung tragend, vereinbarten Dänemark, Norwegen und Schweden im Jahre 1873 den Abschluß einer auf dem Gold als Währungsgrundlage basierenden Münzkonvention. Mit den kuranten Goldmünzen und mit den Scheidemünzen konnte in allen drei Ländern gezahlt werden. Zur Verhütung übermäßi-

ger Ausgabe von Scheidemünzen verpflichteten sich die Partner, alle drei Monate die nach den beiden Nachbarländern abgeflossenen Scheidemünzen eigener Prägung zurückzunehmen und die aus der gegenseitigen Verrechnung resultierenden Spitzenbeträge in Gold zu begleichen.

Schon seit Jahren war der Banknotenumlauf in den drei Unionsländern stark entwickelt. Da die drei Zentralbanken wie auch das Publikum die Banknoten der Nachbarländer zum vollen Wert an Zahlung nahmen und die Zentralbanken die entgegengenommenen ausländischen Noten ihren Schwesternstituten jeweils zum Inkasso zurück sandten, war innerhalb der nordischen Münzunion auch die Internationalität in der Verwendung der Banknoten der Unionsländer in einfacher und zweckmäßiger Weise gewährleistet.

1885 vervollständigten die Partner der skandinavischen Münzunion ihre Abmachungen durch Vereinbarung eines unentgeltlichen Verrechnungssystems für Wechselziehungen. Die drei Zentralbanken eröffneten sich zu diesem Zweck gegenseitig zinslose Rechnungen. Die Saldi dieser Rechnungen konnten nach Wunsch des Gläubigers entweder stehen gelassen, zur multilateralen Verrechnung innerhalb der Union verwendet oder durch Goldbezüge abgedeckt werden. Diese Münzunion war also eine viel umfassendere und engere Gemeinschaft als die Lateinische. Sie wurde indessen auch gegenstandslos, als jeder der beteiligten Staaten wirtschafts- und währungspolitisch andere Wege ging.

### *Erfolge und Probleme der Goldwährung*

Das umfassendste internationale System auf dem Gebiete des Geldwesens ist, gestützt auf die Goldwährung, in enger Verbindung mit der Rolle Großbritanniens als Welthandelsmacht aufgebaut worden. England hat im Jahre 1816 als erster Staat das Gold zur alleinigen Währungsgrundlage gemacht und in seinem Weltreich als gemeinsamen Wertmaßstab zur Geltung gebracht.

Mit der immer wirksameren Ausbreitung der Goldwährung ist die Geldschöpfung im ganzen Bereich der Weltwirtschaft auf Grund eines einzigen Metalls möglich geworden. Das Geld eines Wirtschaftsgebietes konnte in das Geld jedes andern Wirtschaftsgebietes umgewandelt werden. Wohl entwickelten sich Geldwert und Preise unter dem Einfluß der Goldproduktion, doch die Verteilung des Goldes über alle Gebiete schuf ein internationales Preisniveau.

Unter der Herrschaft des Goldstandards haben die Industrialisierung und vor allem der Welthandel einen beispiellosen Aufschwung genommen. Die der Goldwährung eigenen Qualitäten dürften diese Entwicklung besonders gefördert haben, nämlich die im System der stabilen Wechselkurse begründete Außenwertbeständigkeit der angeschlossenen

Währungen und ihre unbeschränkte Annahmefähigkeit als internationales Zahlungsmittel.

Das System der stabilen Wechselkurse beruhte auf der Aufrechterhaltung fester Relationen zwischen den einzelnen Landeswährungen und dem Gold. Seine Funktionsfähigkeit war durch drei allgemein anerkannte Grundsätze gesichert:

- die Fixierung der Goldparitäten, d. h. Festsetzung eines konstanten Wertverhältnisses zwischen dem Gold und den einzelnen Landeswährungen;
- die Verpflichtung der Notenbanken, zu den festgesetzten Währungsparitäten Gold gegen Landeswährung anzukaufen oder abzugeben, und
- die Freiheit der Ein- und Ausfuhr von Gold.

Zusätzlich zu diesen minimalen Erfordernissen war — wenigstens in der bis zum Ersten Weltkrieg dauernden Ära der Goldumlaufwährung — das freie Prägerecht für kurante Goldmünzen gewährleistet.

Die Einhaltung der erwähnten Spielregeln war aufs engste mit größtmöglicher Freizügigkeit des Austausches von Waren, Dienstleistungen und Kapitalien verbunden; sie bedingte und förderte das wirtschaftliche Gleichgewicht zwischen den maßgebenden Ländern. Heute mutet es uns sonderbar an, daß diese Voraussetzungen, deren Wiederherstellung uns seit einer Generation so große Anstrengungen kostet, bis zum Ersten Weltkrieg vorhanden waren. Vergessen wir aber nicht, daß London unbestrittenes Finanzzentrum der Welt war und das Pfund Sterling als Weltwährung derart dominierte, daß ein großer Teil der internationalen Zahlungen unter Benützung einer einzigen Währung, also ohne Geldwechsel, abgewickelt werden konnte.

Die Goldumlaufwährung des 19. Jahrhunderts hatte aber auch ihre Nachteile. Infolge der Stoffwertabhängigkeit des Geldes hatte der Rhythmus der Goldproduktion in Verbindung mit dem freien Prägerecht über den jeweiligen Umfang der Geldversorgung einen Einfluß auf den allgemeinen Konjunkturverlauf. Goldfunde am andern Ende der Welt lösten in den Industriestaaten geldumlausbedingte Preissteigerungen aus. Sie erschwerten eine Anpassung der Geldversorgung an die Erfordernisse des Verkehrs und trugen ein Element der Unruhe in den Wirtschaftsablauf. Anderseits hatte aber die mit dem Goldmünzenlauf zusammenhängende Noteneinlösungspflicht auch den entschiedenen Vorteil, der Kreditschöpfung durch den Staat, die Notenbank und die privaten Kreditinstitute verhältnismäßig enge Grenzen zu setzen. Man sprach von der «goldenene Bremse» der Kreditschöpfung.

Die Goldumlaufwährung nahm nach ihrem Siegeszug in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts mit dem Ausbruch des Ersten Weltkrieges ein jähes Ende. Zum Schutz der nationalen Währungsreserven wurden

allenthalben Goldausfuhrverbote erlassen und die Noteneinlösungs-pflicht aufgehoben. Dadurch wurde auch die «goldene Bremse» außer Betrieb gesetzt und — zur Erleichterung der Kriegsfinanzierung — der Weg zur Papiergeleidinflation freigegeben. Dieses Beispiel bestätigt ebenfalls die für die heutigen Bemühungen entscheidende Lehre, daß ein internationales Geldsystem nur als Ausdruck einer gewissen Harmonie der nationalen Wirtschafts- und Währungsverhältnisse Bestand haben kann.

### *Goldkern- und Golddevisenwährung nach dem Ersten Weltkrieg*

Diese Voraussetzung wurde mit der sukzessiven Rückkehr der handels-politisch maßgebenden Länder zum System der festen Wechselkurse um die Mitte der zwanziger Jahre zum Teil wieder erfüllt. Abermals gelang es, Ordnung in die durch den Krieg zerrütteten Verhältnisse des internationalen Zahlungsverkehrs zu bringen. Das Gold kam wieder als Währungsgrundlage und als internationales Zahlungsmittel zu Ehren, doch wurde es im internen Geldumlauf durch die Banknote und das Girogeld ersetzt. Durch diese Verwendungsbeschränkung wurde der währungstechnische Bedarf an Gold ganz erheblich vermindert und die Geldversorgung der Wirtschaft auch in wirksamer Weise den erwähnten Schwankungen des Goldmarktes entzogen.

Die Goldkern- und Golddevisenwährung funktionierte nur in den Konjunkturjahren 1926 bis 1929 zufriedenstellend und brach dann unter den außerordentlichen Belastungen, denen der internationale Zahlungs-verkehr in der Weltwirtschaftskrise ausgesetzt war, vom Herbst 1931 hinweg nach und nach zusammen.

Zu den Gründen, die dem System zum Verhängnis wurden, gehörte die Festsetzung überhöhter Wechselkurse. Verschiedene Länder hatten nämlich aus Traditions- oder Prestigegründen und ohne dem Umstand Rechnung zu tragen, daß die innere Kaufkraft ihrer Währungen durch Krieg und Kriegsfolgen stärker in Mitleidenschaft gezogen war als der innere Wert des Dollars, dem Außenwert ihrer Währungen die Dollar-parität von 1914 zu Grunde gelegt. Die Überwertung der Währungen erschwerte den Export und begünstigte den Import und schloß die betreffenden Länder weitgehend von der Teilnahme am weltweiten Wirtschaftsaufschwung der zwanziger Jahre aus. Wohl handelte es sich hierbei nur um einen Anwendungsfehler der Goldwährung, der vermeid- und korrigierbar war; doch wurde die notwendige Berichtigung erst vorgenommen, als es zu spät war und der Gold Exchange Standard unter einem viel schwerer wiegenden Systemmangel zusammenbrechen mußte.

Als die Wirtschaftsaussichten sich verschlechterten, das Vertrauen zu schwinden begann, die Sicherheitsbedürfnisse den Rentabilitätserwägungen vorangestellt wurden und internationale Kredite nicht mehr so leicht

erhältlich waren, vollzog sich im Bereich des Zahlungsbilanzausgleichs der Übergang zum Barzahlungsprinzip. Die monetären Goldbestände wurden in zunehmendem Maße zum Ausgleich von Zahlungsspitzen herangezogen und gerieten dadurch in Bewegung. Die Goldreserven der Länder waren zu Beginn der Krise derart verteilt, daß sie auf Jahre hinaus zum Spitzenausgleich im laufenden Zahlungsverkehr ausgereicht hätten. Dagegen genügten sie nicht, um auch noch die Kapitalüberweisungen — namentlich die Bewegungen des «heißen Geldes» — zu bewältigen. Dieses zog sich jeweils aus jenen Währungen zurück, deren Goldbestände an sich schon rückläufig waren, und verstärkte damit den Schwund der Währungsreserven in den betreffenden Ländern.

In Deutschland entwickelte sich im Sommer 1931 eine Welle des Mißtrauens im Hinblick auf die deutschen Auslandverpflichtungen von über RM 10 Milliarden, denen nur zur Hälfte Auslandguthaben gegenüberstanden. Innerhalb von vier Wochen gelangten etwa 25% dieser kurzfristigen Verbindlichkeiten zur Kündigung und zur Rückzahlung. Die Erhöhung des Diskontsatzes auf 10% blieb ohne Wirkung. Der rapide Abfluß der Währungsreserven wurde schließlich durch die Devisenzwangswirtschaft aufgehalten, die gleichzeitig der Kapitalbewegung ein Ende bereitete.

Der kumulativen Belastung durch laufende Zahlungen und sporadische, dafür aber betragsmäßig um so stärker ins Gewicht fallende Kapitalüberweisungen war der Gold Exchange Standard währungstechnisch nicht gewachsen. Im September 1931 brach mit dem Pfund Sterling eine seiner Hauptstützen zusammen, und mit dem Abgang des Dollars vom Gold wurde, zwei Jahre später, seine Stellung als Weltwährungssystem vollends erschüttert. Auch die nachher im Goldblock zusammenge schlossenen Länder Belgien, Frankreich, Italien, die Niederlande, Polen und die Schweiz sahen sich in den folgenden Jahren veranlaßt, von ihren alten Goldparitäten nach und nach abzugehen, teils aus währungstechnischen Gründen, teils, wie im Fall der Schweiz, um den Anschluß an das durch die Abwertung von Pfund und Dollar um 40% gesenkte Welt preisniveau wieder herzustellen.

### *Devisenzwangswirtschaft und gebundener Zahlungsverkehr*

Das Bestreben der durch die Weltwirtschaftskrise geschwächten Länder, mit ihren zusammengeschmolzenen Gold- und Devisenbeständen haus hälerisch umzugehen, und die grundsätzlich auf Autarkie eingestellte Wirtschaftspolitik der Diktaturen veranlaßte einen immer größeren Kreis von Staaten zur Einführung der Devisenzwangswirtschaft, die durch die Folgen des Zweiten Weltkrieges noch verstärkt wurde. Andere Länder, wie die Schweiz, sahen sich zur Ergreifung von Retorsionsmaßnahmen

genötigt, um wenigstens zu erreichen, daß die zur Bezahlung von Importen ausgegebenen Devisen wieder in den Dienst des einheimischen Exports gestellt wurden.

Im Prinzip beruhte der so zustandegekommene gebundene Zahlungsverkehr auf der bevorzugten Behandlung der laufenden Zahlungen. Sie wurden auf der Basis der offiziellen, notwendigenfalls unter Einsatz von Währungsreserven stabil gehaltenen Währungsrelationen abgewickelt. Die Kehrseite dieser Bevorzugung der laufenden Zahlungen bildete aber die Benachteiligung der Kapitalüberweisungen, die, sofern sie im Rahmen der nationalen Devisengesetzgebung überhaupt zulässig waren, grundsätzlich über den freien Markt abgewickelt werden mußten. Da sich die Kurse dort prinzipiell ohne die stützende Intervention der Notenbank im freien Kräftefeld von Angebot und Nachfrage bildeten, unterlagen sie naturgemäß starken Schwankungen. Außerdem pflegten die freien Kurse vom offiziellen Kursniveau um so stärker abzuweichen, je ausgeprägter bei den Kapitalbewegungen der Verkehr in einer einzigen Richtung verlief.

Dieses System hatte für die Banken mit internationalem Geschäftsverkehr empfindliche Nachteile und kostspielige Umtriebe zur Folge. Aber auch der Welthandel litt, trotz der Bevorzugung der laufenden Zahlungen, schwer darunter, nachdem nicht in erster Linie Qualität und Preise, sondern Rücksichten auf Kompensationsbedürfnisse den Güteraustausch bestimmten.

Der gebundene Zahlungsverkehr hat während des Vierteljahrhunderts seines Bestehens verschiedene Phasen durchgemacht. Die letzte stand im Zeichen der Europäischen Zahlungsunion und war durch ein wachsendes Maß an Freiheit gekennzeichnet, das durch die multilaterale Verwendbarkeit der EZU-Devisen, verbunden mit einem System automatischer Kreditgewährung, erzielt wurde. Der akute Devisenmangel konnte dadurch überwunden werden, und die aus Gründen der Devisenbewirtschaftung bestehenden Einschränkungen im zwischenstaatlichen Austausch von Waren und Dienstleistungen fielen allmählich dahin.

Die Erfahrungen mit den erwähnten Münz- und Währungssystemen zeigen, daß jede Ordnung, mag sie noch so gut einer gegebenen Situation angepaßt sein, im Laufe der Zeit durch nicht voraussehbare Faktoren in Frage gestellt wird. Alle Bemühungen um dauerhafte Lösungen müssen von dieser Erkenntnis ausgehen. Die längste Dauer war dem Goldstandard beschieden, der sich in steter Entwicklung auf immer neue Bedingungen und Probleme einspielen konnte.

#### *Die Neuordnung der Währungs- und Zahlungsverhältnisse Ende 1958*

Mit dem um die letzte Jahreswende gewagten Schritt zur Wiederherstellung der Konvertierbarkeit in der Mehrzahl der westeuropäischen Länder

ist ein neuer Versuch zur Ordnung der internationalen Währungsverhältnisse im Sinne des Aufbaues eines freien Zahlungssystems eingeleitet worden. Besonders erfreulich ist, daß Deutschland und Frankreich noch einige Schritte über die Freigabe des laufenden Zahlungsverkehrs hinausgegangen sind.

Unser westliches Nachbarland hat die Ausländerkonvertierbarkeit auch auf den Kapitalverkehr ausgedehnt. Deutschland, das diesen Zustand schon vor einiger Zeit eingeführt hat, ist nunmehr im Begriff, die Mark in Bezug auf die freie Umtauschbarkeit für In- und Ausländer dem Schweizerfranken und dem amerikanischen und kanadischen Dollar gleichzustellen.

Die Bundesrepublik hat diesen Schritt wagen dürfen, weil es ihr gelungen ist, in Verbindung mit der in den Nachkriegsjahren an Deutschland gewährten Hilfe, von 1948 an den Marshall-Plan und die Währungsreform durch eine mutige liberale Wirtschaftspolitik erfolgreich zu ergänzen. Damit hat sie das Vertrauen in die Leistungsfähigkeit der einheimischen Wirtschaft und in die Wertbeständigkeit der Währung in so hohem Maße wieder hergestellt, daß sich das Kapital erneut nach Renditeerwägungen zu orientieren begann und die Kapitalausfuhr wieder unbedenklich freigegeben werden konnte. Die übrigen Länder sind offenbar entschlossen, den Gesundungsprozeß ihrer Wirtschaft, ihres Staatshaushalts und ihrer Zahlungsbilanz derart zu fördern, daß auch sie zur Inländerkonvertierbarkeit übergehen können. Nur wenn sie diese Voraussetzungen erfüllen und damit das nötige Vertrauen schaffen, entgehen sie dem Risiko, daß die gewonnene Freiheit von den Deviseninländern dazu benutzt wird, ihre Kapitalien nach dem Ausland zu verlegen. Wie weit die einzelnen Länder von der Wiederherstellung der integralen Konvertierbarkeit noch entfernt sind, läßt sich schwer beurteilen. Es wäre vom Standpunkt der Banken aus zu wünschen, daß diese möglichst bald erreicht würde, aber doch nicht früher, als daß die neue Errungenschaft nach menschlichem Ermessen als gesichert erscheint.

Erfüllen in einem internationalen Zahlungssystem die einzelnen Staaten ihre nationalen Bedingungen gewissenhafter Partnerschaft, so kann mit einem um so größeren Erfolg der bald mit vermehrten Mitteln ausgestatteten Institutionen im Dienste der Zusammenarbeit — des Internationalen Währungsfonds und der Weltbank — gerechnet werden. In diesem Zusammenhang interessiert uns vor allem das Europäische Währungsabkommen, das schon 1955 abgeschlossen wurde, aber so lange nicht in Kraft trat, als die Konvertierbarkeit der Währungen auf sich warten ließ. Wir können feststellen, daß dieses kurz vor Jahresschluß 1958 in Kraft gesetzte neue Instrument mit bewährten Elementen früherer Währungssysteme arbeitet, namentlich mit dem System der stabilen Wechselkurse und dem Prinzip der monatlichen Verrechnung von Zahlungsspitzen. Ein Devisenfonds führt die im Rahmen der EZU bewährte

Kreditfähigkeit weiter, aber im Gegensatz zur EZU werden Kredite nicht mehr automatisch gewährt. Fortan hat sich jedes Schuldnerland grundsätzlich wieder selbst um die Deckung allfälliger Defizite bemühen.

Der Zahlungsbilanzausgleich soll primär wieder mit den Mitteln des Marktmechanismus, d. h. durch die zwischenstaatliche Kursarbitrage, hergestellt werden. In zweiter Linie erfolgt der Ausgleich durch Devisenkredite unter den Notenbanken, wobei die Überschüßländer gehalten sind, solche Kredite in festgesetztem Ausmaß zu gewähren. In dritter Linie sind für den Ausgleich der Zahlungsspitzen Überweisungen in Dollarwährung oder Gold, also Barzahlung, vorgesehen. Zeigt es sich, daß diese drei Mittel zum Zahlungsbilanzausgleich immer noch nicht ausreichen, so steht für die Überwindung temporärer Zahlungsbilanzschwierigkeiten der Europäische Fonds mit Krediten von längstens zweijähriger Dauer zur Verfügung. Kein Mitglied hat indessen ein Recht auf Kredit. Kreditbegehren sind im Gegenteil sorgfältig zu begründen und unterliegen einer eingehenden Prüfung. Dabei wird nicht nur die wirtschaftliche Lage des Kreditnehmers, sondern auch seine Stellungnahme innerhalb der Organisation gewürdigt, namentlich sein Verhalten auf dem Gebiet der Handelsliberalisierung.

Die Kreditgewährung kann ferner von der Annahme gewisser Empfehlungen an die Schuldner abhängig gemacht werden, eine Methode, mit der die EZU anlässlich der Kreditgewährung an Deutschland seinerzeit die besten Erfahrungen gemacht hat. Solche Empfehlungen dürften in erster Linie der von einem Schuldnerland zu befolgenden Finanzpolitik sowie der Geld-, Kredit- und Handelspolitik gelten. Sie werden zweifellos dazu angetan sein, die Stellung der Zentralbanken der kreditbedürftigen Länder gegenüber ihren Regierungen zu stärken. Jedenfalls werden die Noteninstitute nunmehr in die Lage versetzt, sich auf die Erhaltung ihrer Kreditwürdigkeit gegenüber dem Devisenfonds des Währungsabkommens zu berufen, wenn sie sich gegen die vom Staat an sie gestellten Anforderungen zur Wehr setzen müssen.

Das Europäische Währungsabkommen dürfte den Erfordernissen, die in Verbindung mit der Konvertierbarkeit an eine moderne Währungsordnung gestellt werden, in weitgehendem Maße entsprechen. Die einzelnen Währungen ruhen auf stabilen und wertbeständigen monetären Grundlagen; untereinander sind sie durch feste Relationen verbunden. Jedes Land hat die Verantwortung für die Aufrechterhaltung der nationalen Währungsordnung wieder selbst zu tragen und die entsprechenden internen Voraussetzungen wirtschafts- und finanzpolitischer Natur zu erfüllen. Diese Sorge kann ihm niemals endgültig von irgendeiner internationalen Ordnung oder Instanz abgenommen werden.

Wie wir anhand der währungsgeschichtlichen Beispiele gesehen haben, bildet ein gewisser Grad von Übereinstimmung in der wirtschaftspoliti-

ischen Grundhaltung die Voraussetzung für einen reibungslosen freien zwischenstaatlichen Zahlungsverkehr. Damit die Aufgabe des Zahlungsbilanzausgleiches zur Hauptsache durch Warenlieferungen und Dienstleistungen bewältigt werden kann und nicht den Währungsreserven zur Last fällt, tut vor allem eine liberale Zoll- und Handelspolitik not, wie sie von der OECE stets gefördert wurde und überhaupt auch den Kern einer weltoffenen europäischen Marktgemeinschaft bilden muß. Für eine angemessene internationale Kapitalverteilung erscheint aber auch im Bereich der Kredit-, Finanz- und Sozialpolitik jedes Landes eine gewisse Unterordnung der nationalen unter die gemeinsamen Interessen erforderlich. Dieser Gedanke kommt im Vertrag über die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft deutlich zum Ausdruck.

Es fehlt auch heute nicht an Vorschlägen zu weitergehenden internationalen Lösungen. So ist kürzlich zum Beispiel geltend gemacht worden, der Welthandel werde durch die auf nationaler Basis beruhenden Währungen behindert und bedürfe daher einer Weltwährung, die durch die Weltbank auszugeben sei. Ohne auf den Vorschlag einzutreten, möchte ich an die politischen Voraussetzungen einer Weltwährung erinnern; die Weltbank könnte heute doch wohl nur als Zentralbank einer politischen Gemeinschaft die Rolle eines Weltwährungsinstituts erfolgreich spielen.

Für die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft, deren vertragliche Währungsbestimmungen grundsätzlich richtig, aber praktisch noch wenig verpflichtend lauten, sind auch Projekte wie das einer Art Federal Reserve System entwickelt worden. Schrittweise sollten danach die Mitgliedstaaten der Gemeinschaft zu den gleichen Währungseinheiten übergehen und nach den Vorbildern der Lateinischen und Skandinavischen Münzkonventionen die gegenseitige Freizügigkeit des Geldes einführen. Schließlich würden die einzelnen Notenbanken Mitgliederbanken des zu gründenden europäischen Reservesystems. Das sind Perspektiven einer europäischen Entwicklung, die nicht zuletzt vom Gelingen des jetzt eingeleiteten Experiments der Konvertierbarkeit abhängen dürfte. Mit theoretischen Konstruktionen kann auch in diesem Fall nicht operiert werden, vielmehr muß sich die Währungsordnung Hand in Hand mit den lebendigen Kräften der Wirtschaft weitergestalten.

### *Erfordernisse des internationalen Kapitalverkehrs*

Im unmittelbaren Interessenbereich der Banken liegen die schwierigen Probleme, die erneut die Kapitalübertragungen im freien internationalen Zahlungsverkehr stellen werden. Die bereits erwähnten katastrophalen Ereignisse, die sich in den dreißiger Jahren zugetragen haben, sollten uns eine Lehre und eine dringliche Warnung sein, vor allem auch im

Hinblick auf die unerfreulichen Erfahrungen mit den damals ergriffenen Devisenmaßnahmen. Ihre Einführung in einem Moment, da sie offensichtlich als kleineres Übel erschienen, hat zu Konsequenzen geführt, die uns ein für allemal lehren, daß die Devisenzwangswirtschaft bestenfalls eine momentane Notlösung, aber immer ein Übel und niemals eine Dauerlösung ist. Sie ist nicht mit Marktwirtschaft zu vereinbaren und nötigt im Laufe ihrer Durchführung zu immer neuen Restriktionen. Von der währungspolitischen Notmaßnahme hat sie sich in der Praxis zu einem Expansionsherd des Dirigismus entwickelt, der weite Gebiete der Wirtschaft erfaßt und den Blick für ökonomische Realitäten getrübt hat. Mit ihren Eingriffen in die Bewegungsfreiheit des Bürgers ist sie geradezu ein Werkzeug des staatlichen Ausnahmezustandes geworden und wird darum auch mit Vorliebe von Regierungen gehandhabt, die des Vertrauens im Volk nicht gewiß sind. Währungen und internationaler Zahlungsverkehr sind aber nicht nur von ihrer richtigen Konzeption, sondern ebenso sehr vom Vertrauen abhängig, von dem sie innerhalb des einzelnen Währungsbereichs und in den Partnerländern getragen werden. Der Devisenzwang hat wohl mehr als alle Zölle und Schlagbäume den Austausch über die Grenzen erschwert und die Entfaltung der Wirtschaft in internationaler Zusammenarbeit aufgehalten. So sehr auch an der Beseitigung dieser drückend gewordenen, durch Diktaturen und Kriege noch enger gezogenen Fesseln gearbeitet wurde, ist die Welt heute noch, fast drei Jahrzehnte später, bei weitem nicht ganz von ihnen befreit.

Die Banken, in diesen Fragen die Exponenten der Wirtschaft und damit der breitesten Volksschichten, können diese Zusammenhänge nicht deutlich genug hervorheben im Moment des Übergangs zu größerer Freiheit im Zeichen der Konvertierbarkeit vieler Währungen. Ganz besonders die Schweiz, deren Wohlstand zu einem guten Teil vom internationalen Kapitalverkehr und vom Ertrag unserer Investitionen im Auslande abhängt, hat allen Grund, auf der Hut zu sein, wenn etwa Ausweichklauseln die vermehrte Freizügigkeit wieder bedrohen.

Durch das europäische Währungsabkommen, den Internationalen Währungsfonds und die Weltbank ist vieles vorgekehrt worden, um in Notlagen, deren Meisterung die Kräfte einzelner Staaten übersteigt, helfend eingreifen zu können. Um so wichtiger ist es aber dann, daß die nationalen Anstrengungen nicht durch Einführung einer leicht zum Dauerzustand ausartenden Devisenzwangswirtschaft in eine falsche Bahn gelenkt werden. Es ist darum richtig, daß auch der Vertrag über die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft die letzte Entscheidung über solche Maßnahmen grundsätzlich als Sache der Gemeinschaft bezeichnet. Haben nämlich Kapitalbewegungen Störungen im Funktionieren des Kapitalmarktes eines Mitgliedstaates zur Folge, so ist die Kommission der EWG zuständig, diesen Staat nach Anhören des Währungsausschusses zu Schutzmaßnahmen zu ermächtigen, deren Bedingungen und Ein-

zelheiten sie festlegt. Selbst wenn ein Staat in einem besonders dringlichen Fall zunächst von sich aus zu Notmaßnahmen Zuflucht nimmt, hat er die Kommission und die Mitgliedstaaten zu unterrichten, worauf wieder die Instanz der Gemeinschaft entscheidet, ob diese Maßnahmen zu belassen, zu ändern oder aufzuheben sind.

So weit gehen die Bestimmungen des Europäischen Währungsabkommens und des Internationalen Währungsfonds nicht. Aber der Gedanke ist auch hier, daß ein Gebiet lebenswichtiger gemeinsamer Interessen, wie der internationale Handels-, Zahlungs- und Kapitalverkehr, keinen Störungen durch die Willkür einzelstaatlicher Entscheidungen ausgesetzt werden darf. Wenn trotzdem nicht sämtliche Möglichkeiten momentaner Selbsthilfe ausgeschaltet werden dürfen, so muß alles vorgekehrt werden, damit die getroffenen Maßnahmen nicht zu Dauerzuständen führen, die eine wirkliche Gesundung erschweren oder verhindern und das System der mühsam erreichten Freizügigkeit in Frage stellen können.

Die Schweiz wird um so mehr in der Lage sein, mit ihrem Kapitalmarkt in der Ära einer neuen, leistungsfähigen Währungsordnung, die sich nun abzuzeichnen beginnt, eine aktive Rolle zu spielen, je eher durch die vereinten Kräfte nationaler Währungsdisziplin und internationaler Zusammenarbeit dem bald dreißigjährigen kalten Krieg des Devisenzwangs und aller damit verbundenen Schikanen ein Ende bereitet wird.