

**Zeitschrift:** Schweizer Monatshefte : Zeitschrift für Politik, Wirtschaft, Kultur  
**Herausgeber:** Gesellschaft Schweizer Monatshefte  
**Band:** 42 (1962-1963)  
**Heft:** 2

**Artikel:** Teamwork zwischen Nationalbank und Handelsbanken  
**Autor:** Schulthess, Felix W.  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-161339>

### **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:** 16.01.2026

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

# Teamwork zwischen Nationalbank und Handelsbanken

FELIX W. SCHULTHESS

«Warum gerade ‚Teamwork‘?», werden sich wohl manche Leser fragen. Nun, ich gehöre nicht zu den Leuten, die vorzugsweise das Fremdwort für eine Sache wählen, wenn man diese auch mit einem deutschen Wort bezeichnen kann. Es geht mir vielmehr darum, das treffende Wort für die besondere Art von Zusammenarbeit zu verwenden, wie wir sie in der Schweiz erfreulicherweise zwischen unserer Notenbank und den Handelsbanken kennen. Und da scheint mir eben keine Bezeichnung so trefflich zu sein wie der Begriff «Teamwork». Es steckt eine besondere Nuance in diesem Ausdruck; ich meine die freiwillige, freundschaftliche, von gegenseitigem Verständnis und Vertrauen getragene Arbeit im Hinblick auf ein gemeinsam zu erreichendes Ziel. «Vertrauen» möchte ich besonders hervorheben, denn es bildet in allen Bereichen des Bankwesens eine unentbehrliche, elementare Grundlage. Vielleicht kennt der Leser das Geschichtchen vom greisen amerikanischen Bankier, der auf die Frage, weshalb er sich dem Bankfach zugewendet habe, antwortete: Als junger Mann fertigte ich mir ein Firmenschild an, auf dem «Bank» stand und hing es über die Haustüre. Da kam jeden Tag irgend jemand zu mir und deponierte vertrauensvoll 100 Dollar. Als das einige Monate so weitergegangen war, schöpfte auch ich genügend Vertrauen und deponierte zehn Dollar meines eigenen Geldes.

Über das hier zur Sprache kommende Thema haben sich schon ungezählte Fachleute und Laien geäußert. Ich bin mir also des Wagnisses wohl bewußt, ebenfalls darüber zu sprechen. Zwei Gründe haben mich dazu ermutigt: Einmal die Tatsache, daß unser Problem in jüngster Vergangenheit in das mehr oder weniger grelle Rampenlicht unserer wirtschaftlichen Bühne gerückt ist; sodann die Regie des Schicksals, die mich, wie der Amerikaner sagt, von beiden Seiten des Gartenzauns in diesen Fragenkreis Einblick nehmen ließ. Niemand soll indessen von mir eine tiefschürfende theoretische Studie erwarten. Eine solche zu entwerfen, fühle ich mich weder nach Werdegang berufen, noch nach Temperament veranlagt. Ich bin nämlich Praktiker, das heißt einer von jenen, welche die Ansichten aller andern für Theorie halten, ihre private Theorie jedoch als Praxis bezeichnen. Doch des Spasses nun genug: Herr *Ernst Weber*, früherer Präsident des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank, pflegte zu sagen, daß wir für unsere Aufgaben eine ausgewogene Mischung theoretischer

und praktischer Kenntnisse brauchen. Der eine komme durch die Praxis zur Theorie und der andere durch die Theorie zur Praxis; die Reihenfolge spiele keine Rolle.

Das Verhältnis zwischen verschiedenen Wirtschaftskörpern, wie der Nationalbank und den Handelsbanken, eignet sich vor allem dann als Thema für fruchtbaren Gedankenaustausch, wenn deren Zielsetzungen auf den ersten Blick zwar voneinander abzuweichen scheinen, sich jedoch ergänzen und sich schließlich auf der höchsten Ebene doch treffen. Nun ist der Nationalbank gesetzlich vorgeschrieben, den Geldumlauf des Landes zu regeln, den Zahlungsverkehr zu erleichtern und eine den Gesamtinteressen dienende Kredit- und Währungspolitik zu führen. Das ist natürlich — wenn man so sagen darf — ein weit vornehmerer Aufgabenbereich als jener der Handelsbanken. Als privatwirtschaftliche Unternehmungen haben sie vor allem die Pflicht, die ihnen anvertrauten Fremdgelder mit einem Maximum an Sicherheit und angemessenem Ertrag zu verwalten beziehungsweise anzulegen und alles zu tun, um sich zum Wohle der Aktionäre, der Kunden und — das sei zu erwähnen nicht vergessen — auch des Personals für alle Zukunft auf einer dauerhaften Grundlage auf- und auszubauen. Unsere Handelsbanken wollen ja nicht, wie etwa behauptet wird, in der schweizerischen Wirtschaft herrschen: sie wollen ihr vielmehr dienen. Damit ist schon erwiesen, daß sie die privatwirtschaftlichen Ziele nur unter Rücksichtnahme auf das Landesinteresse verfolgen dürfen. Also liegt ein fruchtbares Teamwork mit der Nationalbank im wohlverstandenen eigenen Interesse der Handelsbanken. Sie helfen damit nicht nur der Notenbank ihre gesetzlichen Aufgaben zu erfüllen, sondern ziehen auch selber als Glieder der Volkswirtschaft Nutzen aus geordneten Geld-, Kredit- und Währungsverhältnissen. Nun lassen sich begreiflicherweise oft erst nach längerem Gespräch Lösungen finden, die allen Beteiligten zusagen und einen gesunden Kompromiß bilden. Wie jede demokratische Meinungsbildung mag dieses Verfahren den Nachteil aufweisen, daß es etwas zeitraubend sein kann. Dafür aber bietet es den unschätzbaren Vorteil, daß am Ende gangbare Wege gebaut werden, die um so sicherer zum Ziel führen, als alle Mitglieder des Teams daran gearbeitet haben. Nichts läge bewährter Schweizerart ferner als ein System, das nur Befehlsgeber und Befehlsempfänger kennt. Und da möchte ich gleich beifügen, daß ich mich weder auf der einen noch auf der andern Seite des «bildlichen Gartenzauns» zwischen Paradeplatz und Börsenstraße jemals mit einer solch militärisch anmutenden Rolle bedacht gefühlt habe.

### *Währungs- und Kreditpolitik in der Vergangenheit*

Es ist nicht ohne Reiz, in der Finanz- und Wirtschaftsgeschichte etwas zurückzublättern und den Anfängen dieses Teamworks nachzuspüren. Die Errichtung

der Nationalbank im Jahre 1907 wurde im ganzen von den Handelsbanken lebhaft begrüßt, denn sie erhielten damit für den Fall unvorhergesehener Kassenbeanspruchung eine weit stärkere Rückendeckung als früher bei den regionalen Zettelbanken. Wie hoch diese mittelbare Liquiditätsreserve eingeschätzt wurde, zeigt ein Beispiel der Schweizerischen Kreditanstalt: während ihre Bilanzsumme zwischen 1906 und 1912 um über 42% zunahm, wurde die Kasse nicht nur auf dem Stand von 1906 belassen, sondern sogar um 10% verringert.

Ein erster Ansatz für das Zusammenwirken findet sich etwa in der heute seltsam anmutenden Begebenheit der Fünfliberbeschaffung. Vor dem ersten Weltkrieg ließ die Nationalbank verschiedentlich solche Münzen aus Italien durch Vermittlung einer unserer Handelsbanken hereinbringen. Das geschah deshalb, weil unser Silbergeld mehr oder weniger stetig nach Frankreich abfloß und aus diesem Grunde der inländische Umlauf knapp wurde. Einer vermehrten Ausprägung, was das einfachste gewesen wäre, stand das ungenügende Prägekontingent der Schweiz in der Lateinischen Münzunion im Wege.

Bedeutend schwieriger gestaltete sich anfänglich die Zusammenarbeit auf dem Gebiet der Diskontpolitik. Diese war damals — im Gegensatz zu heute — fast das einzige und zweifellos das wichtigste Thema der Besprechungen zwischen Nationalbank und Handelsbanken. Die Nationalbank legte von Anfang an einen äußerst strengen Maßstab an die Qualität des ihr eingereichten Wechselmaterials: die Diskontierung von Lombard- und Finanzwechseln lehnte sie zunächst überhaupt ab. Wegleitend war die Überlegung, nur echte und kurzfristige Handelswechsel könnten neben dem Edelmetall als Notendeckung dienen. Nun aber muß man wissen, daß zu jener Zeit zwei Drittel aller umlaufenden Wechsel Finanz- und Lombardpapier waren. So ist es einigermaßen verständlich, daß die Meinungen ziemlich heftig aufeinanderprallten, zumal das Wechselportefeuille der Kreditbanken damals rund ein Fünftel aller Aktiven ausmachte; es kam ihm also weit größere Bedeutung zu als heute, da das Portefeuille einschließlich Pflichtlagerwechsel meist nicht viel über 10% der Bilanzsumme erreicht. Schließlich fand sich die Nationalbank bereit, einige Jahre hindurch Finanzpapier, mindestens während der letzten Wochen der Laufzeit, in beschränktem Umfange hereinzunehmen. Hier führte also ein weiterer Ansatz zum Teamwork zu einem praktischen Kompromiß.

Währungspolitische Fragen gaben in jener Zeit des Goldautomatismus wenig Anlaß zu Gesprächen über «Tun und Lassen». Am ehesten noch beschäftigte man sich mit Strukturfragen der Lateinischen Münzunion. Interessanterweise fehlte damals das Problem des Kaufkraftschwundes auf der Traktandenliste, obwohl der inländische Nahrungskostenindex zwischen 1900 und 1912 um immerhin 30% anstieg. Aber der Glaube an die selbsttätigen Lenkkräfte der Wirtschaft ließ wenig Vertrauen in die Wirksamkeit besonderer Maßnahmen aufkommen. Jedenfalls fühlten sich weder Nationalbank noch Handels-

banken berufen, etwas gegen die Inflation zu unternehmen. Ebenso wenig befaßten sie sich mit der Überfremdung, die damals wie heute mit der kräftigen Wirtschaftsexpansion einherging.

#### *Ausdehnung der Zusammenarbeit in den letzten Jahren*

Die idyllischen Zustände der Zeit vor dem ersten Weltkrieg nehmen sich, hinsichtlich der Bankpolitik, verglichen mit den jetzigen Verhältnissen recht kontrastreich aus. Im übrigen aber lassen sich zahlreiche Parallelen in der ungestümen wirtschaftlichen Entfaltung entdecken. In den seither verflossenen Jahrzehnten haben sich die Berührungsflächen zwischen Notenbank und Handelsbanken gehörig ausgedehnt. Die Ursachen lassen sich etwa folgendermaßen schildern: Zwei Weltkriege und eine Weltwirtschaftsdepression bewirkten eine völlig veränderte geistige Einstellung der Bevölkerungsmehrheit zur Wirtschaftspolitik. So wurde die einstige Neigung zur Passivität verdrängt durch eine solche zu aktiven wirtschaftspolitischen Maßnahmen. Dieser Eifer klang auch nicht ab, als die Notzeiten längst hinter uns lagen. Daneben gibt es aber auch einige weniger offensichtliche Gründe. Auf nationaler Ebene beispielsweise ist an die natürlichen Grenzen zu erinnern, denen unsere Wirtschaftsexpansion in bezug auf Reserven an Arbeitskräften und Land begegnet, was den Geld- und Kapitalmarkt nicht ungefährlichen Rückwirkungen aussetzt. Dazu kommt, daß bei der bedeutenden industriellen Selbstfinanzierung und den vervielfachten Ausgaben der öffentlichen Hand die monetären Eingriffe von heute weniger wirksam sind als die einstige klassische Diskontpolitik mit ihrer kräftigen Breitenwirkung. Gerade dieser verschlechterte Wirkungsgrad kann dann eben im Einzelfall nach stärker dosierten Vorkehren rufen. Auf internationaler Ebene schließlich ist der Goldautomatismus durch ein Währungssystem abgelöst worden, das die Zahlungsbilanzen nicht im gleichen Maße selbsttätig auszugleichen vermag. Diese paar Ursachen haben, zusammen mit einer Wandlung in der grundsätzlichen Einstellung zur Interventionspolitik, das Bedürfnis nach einem vermehrten Gedankenaustausch zwischen den Leitungen der Notenbank und anderer Bankinstitute geweckt.

Die in den letzten Jahren jeweils an den Konferenztisch gebrachten Probleme ergeben eine recht eindruckliche Traktandenliste. In Stichworten ausgedrückt handelt es sich im einzelnen um die Abwehr des übermäßigen Zustroms von Auslandsgeldern, die Sterilisierung überschüssiger Disponibilitäten im Geldkreislauf und die Suche nach Grenzen zwischen volkswirtschaftlich vernünftigen und schädlichen Kreditgewährungen; zu diesem Kapitel gehört unter anderm der Versuch, eine übersteigerte Unternehmungslust der Wirtschaft zu dämpfen, indem man die für die Krediteinräumung maßgebenden Kriterien strafft. Als Beispiel sei hier das Gentlemen's Agreement für die Baufinanzierung genannt. Des weitern handelt es sich um den Kapitalexport, das



Emissionsvolumen, die namentlich über Jahresende auftretenden Liquiditätsfragen, die Zinspolitik und nicht zuletzt auch um die Stabilhaltung des Außenwertes unserer Währung. Das Ziel all dieser Bestrebungen besteht — darüber sind sich die Einsichtigen einig — in der Sicherung der innern und äußern Kaufkraft des Schweizerfrankens bei gleichzeitiger möglichst ungehinderter Entfaltung der Wirtschaft. Nun gibt es aber nicht nur Einsichtige; ich bin mir vielmehr darüber im klaren, daß es auch viele Einsichtslose gibt, die Glück und Segen allein im Wachstum zu finden glauben. Für eine gewisse Sorte verwöhnter schweizerischer Wirtschaftswunderkinder gilt einzig die Parole «Expansion um jeden Preis»; alle Warnungen werden in den Wind geschlagen, Krisen gehören der Vergangenheit an und können heute gar nicht mehr vorkommen... und wenn doch, dann würde gewiß aus politischen Gründen von allerhöchster Stelle sofort Abhilfe geschafft! So etwa sieht das Wunschdenken jener aus, die das Wachstum anbeten. Ist das Ziel so erstrebenswert? Was wäre eigentlich mit einer jährlichen wertmäßigen Produktionszunahme von sieben oder acht Prozent gewonnen, wenn dadurch das Tempo der Geldentwertung so beschleunigt würde, daß sich unsere Währung binnen weniger Jahre in einen Scherbenhaufen verwandelte? Vielleicht kämen dann die Einsichtslosen, die alle Vorteile des Wachstums für sich begehren, die Krebschäden der Inflation dagegen auf die Nachbarn glauben abwälzen zu können, doch noch zu später Einsicht! Betrachtet man den Fall Schweiz für sich allein, so könnte man meinen, diese beunruhigenden Probleme seien verhältnismäßig leicht zu lösen — aber die Zuversicht schmilzt rasch, wenn man bedenkt, wie stark unser Kleinstaat vom Ausland beeinflußt wird und damit von Ereignissen und Entwicklungen, die unserer Kontrolle weitgehend entzogen sind.

Diese enge Verbundenheit mit der Weltwirtschaft führen einige Vergleiche drastisch vor Augen: 1961 erreichte die Summe der Ein- und Ausfuhr in der Schweiz den Betrag von 870 Dollar pro Kopf der Bevölkerung — in den Vereinigten Staaten waren es 190 Dollar. Das Verhältnis ist also 4:1 zugunsten der Schweiz gewesen. Oder noch krasser: Pro Kopf betrugen die Währungsreserven bei uns Ende 1961 rund 500 Dollar, in den USA 90 Dollar. Und dabei erreicht das schweizerische Volkseinkommen mit rund 1700 Dollar pro Einwohner die 2800 Dollar des Amerikaners bei weitem nicht.

Der hohe Stand unserer Gold- und Devisenreserven widerspiegelt denn auch keineswegs einen Unterschied im Volkswohlstand zu unsern Gunsten. Er zeigt nur, bis zu welchem Grade die Schweiz zur Drehscheibe des internationalen Geld- und Kapitalverkehrs geworden ist. Der Franken hat in gewisser Hinsicht die Rolle einer internationalen «Ersatz-Reservewährung» erhalten: — eine höchst unerwünschte Tatsache. Würden wir ihr nicht mit besondern Maßnahmen begegnen, so müßte sie unweigerlich schwerwiegende binnenwirtschaftliche Folgen zeitigen. Da die unsere Grenzen überquerenden Geldströme zum großen Teil durch die Schleusen der Handelsbanken fließen, sind

diese in erster Linie berufen, Dämme gegen die Geldüberschwemmung der Wirtschaft zu errichten. Diese vordringliche Aufgabe kann von zwei Seiten her betrachtet werden: privatwirtschaftlich von der Liquiditätspolitik der einzelnen Handelsbank, volkswirtschaftlich vom Gesichtspunkt des Währungsschutzes und der Inflationsabwehr. Beide sind eng ineinander verflochten und nicht leicht auseinanderzuhalten. Und beide bilden daher, wenn immer die Lage es erfordert, Gegenstand von Besprechungen zwischen der Nationalbank und den Handelsbanken. Oft geht es dabei nur um einen Meinungsaustausch; oft folgen ihm aber auch allgemeine Empfehlungen oder konkrete Maßnahmen.

### *Liquidität der Handelsbanken*

Das Liquiditätsproblem sei hier vorweggenommen. Oberster Grundsatz jeder Bank — soweit sie diese Bezeichnung verdient — ist die Sicherung der Zahlungsbereitschaft, denn diese muß selbst unter widrigsten Umständen gewährleistet sein. Die Zahlungsfähigkeit steht außer Frage, wenn die Verpflichtungen im Passivgeschäft mit den Fälligkeiten im Aktivgeschäft zeitlich übereinstimmen. Das ist ein Gesetz, das zwar eine praxisbedingte elastische Handhabung innerhalb vernünftiger Grenzen duldet, jedoch in seinem innern Gehalt nicht ohne Maß und dauernd ungestraft verletzt werden darf. Wir haben das in der Schweiz beobachten können, als vor wenigen Jahren in einer vorübergehenden Verknappung diese und jene Bank erkennen mußte, wie ungemütlich es werden kann, wenn längerfristige Ausleihungen wie Hypothekendarlehen mit Sicht- oder gar eigentlichem Callgeld finanziert werden. Nun läßt sich die tatsächliche Dauer, für welche Fremdgelder einer Bank überlassen werden, und auch die Dauer, für welche sie unter irgendeinem Titel wieder ausgeliehen werden, auf Grund der Rechtsnatur der entsprechenden Passiven und Aktiven bei weitem nicht schlüssig beurteilen. Die Erfahrung lehrt, daß die formell relativ kurzfristigen Depositen- und Sparhefteinlagen im Mittel einen in Wirklichkeit ziemlich langfristigen Charakter besitzen. Ähnliches gilt für gewisse Kontokorrent-Kreditoren, bei denen die Abstufung zwischen den formell auf Sicht laufenden, materiell aber oft jahrelang bei der Bank verbleibenden Beständen und den Eintags-Durchlaufposten mit echtem Sichtcharakter — um die beiden Extreme zu nennen — praktisch schwer zu erkennen ist. Aber auch auf der Aktivseite treffen wir Ähnliches: unter dem Titel der Kontokorrent-Debitoren sind Ausleihungen über wenige Tage verbucht, gleichzeitig aber auch solche, die tatsächlich jahrelang ausstehen. Natürlich können auch diese formell kurzfristig eingeräumten Kredite nach den allgemeinen Geschäftsbestimmungen sofort gekündigt werden. Aber diese Notbremse wird kein Banquier leichten Herzens ziehen, denn er würde damit eine Schwäche in der Liquiditätspolitik verraten und, noch schlimmer, sein «Goodwill» beim betroffenen Kunden gefährden. Solche Dinge werden oft über mehrere Gene-

rationen nicht vergessen. Nichts ist zäher als das Gedächtnis des gekränkten Bankkunden...

Die Liquiditätsvorsorge ist, wie diese Hinweise zeigen, alles andere als eine rein buchhaltungstechnische und juristische Aufgabe. Ihre Pflege erfordert vielmehr in langjährigen Erfahrungen entwickeltes Fingerspitzengefühl, ja fast einen sechsten Sinn. Auf ihn kommt es besonders vor wichtigen Terminen, wie etwa vor dem Jahresultimo an, wenn es gilt, sich gegen im voraus nicht erkennbare Bewegungen zu wappnen, damit am Stichtag immerhin die Liquidität ausgewiesen werden kann, über welche die Bank durchschnittlich das ganze Jahr hindurch verfügt. Zu Unrecht wird dann von «window dressing» gesprochen, ein Sachverhalt, auf den ich noch zurückkommen werde.

In der jüngsten Vergangenheit hat sich bei den Handelsbanken das Bedürfnis nach einer kräftigen Erhöhung der liquiden Mittel eingestellt. Dazu hat in erster Linie die deutliche Tendenz zur Verlängerung der faktischen Ausleihefristen beigetragen. Diese wiederum beruht auf der Zunahme der mittelfristigen Exportfinanzierungen, nicht zuletzt nach Entwicklungsländern, und in besonderem Maße auch auf dem vom Investitionsboom ausgehenden Mehrbedarf an Anlagekrediten. In diesem Bereich ist das Volumen an sich schon — gegenüber früher — angestiegen, weil mit dem technischen Fortschritt und dem raschen Veralten der Anlagen nicht selten eine Verlängerung der industriellen Herstellungsdauer einhergeht; also dauert es denn auch länger, bis die Verkaufserlöse aus neuen Erzeugnissen eingehen; das Geld läuft langsamer um. Aus dem gleichen Grund geht ein größerer Teil der Selbstfinanzierung der Industrie in die Investitionen, die eigentlichen Betriebsmittel werden knapper und infolgedessen wird mehr Betriebskredit bei den Banken benötigt. Nun sind allerdings umgekehrt die den Banken zufließenden laufenden Ersparnisse von Privaten und Unternehmungen etwa im Gleichschritt mit dem wachsenden Volkseinkommen ebenfalls gestiegen. Die Behauptung, es werde weniger gespart als in früheren Zeiten, trifft nämlich — glücklicherweise — keineswegs zu. Im Gegenteil: die Sparquote der letzten Jahre ist überraschend konstant bei ungefähr 25 % des wachsenden Bruttosozialproduktes. Bei der großen Anziehungskraft der Aktienbörsen und des Liegenschaftenmarkts auf weite Kreise ist diese solide, echte Sparquote doppelt erfreulich. Das erhöhte Liquiditätsbedürfnis der Handelsbanken ist also nicht deshalb entstanden, weil es etwa mit dem Sparen haperte, sondern weil die übersteigerte Investitionskonjunktur die Kreditnachfrage übermäßig aufgebläht hat.

Die Beurteilung der binnenwirtschaftlichen Zusammenhänge wird ungemein erschwert durch außenwirtschaftliche Einflüsse von noch nie erlebtem Ausmaß. Den Großbanken sind neben durchaus normalen Zuflüssen aus dem Ausland bekanntlich auch Flucht- und Spekulationsgelder sowie Liquiditätsreserven der internationalen Wirtschaft zugeströmt, Mittel also von großenteils unstemem Charakter: sie ziehen von Land zu Land, von Währung zu Währung,



und sie können die Schweiz unvermittelt wieder verlassen, falls die Eigentümer anderswo einen noch bessern Unterschlupf zu finden hoffen. Wir haben 1961 eine wahre Sintflut fremden Geldes erlebt, eine Sintflut, aus der das Sicherheitssehnen einer ratlosen Welt und letztlich die Grundangst des modernen Menschen vor der Zukunft spricht. Man darf wohl sagen, daß die Welt solange noch nicht im Gleichgewicht ist und keine Aussicht auf ein neues «Age doré» besteht, als Geld aus dem Ausland in die Schweiz strömt oder unser Land noch nicht wieder zu verlassen wagt. Dem Banquier aber stellt diese Situation schwierige Probleme.

Vor allem dürfen wir nie vergessen, daß wir vernünftigerweise nur einen kleinen Bruchteil dieser Gelder im inländischen Aktivgeschäft einsetzen dürfen. Die Verlockung, weiterzugehen, ist für den Geschäftstüchtigen oder -süchtigen groß. Man gewöhnt sich allmählich an das etwas trügerische Bild der Milliarden, und man will oder kann es nicht mehr verstehen, daß so hohe Beträge mehr oder weniger brachliegen und nicht nutzbringend angelegt werden dürfen. Besonders schwer verständlich ist es für den kredithungrigen Kunden, wenn die mit scheinbar überbordender Liquidität gesegnete Bank sich zugeknöpft zeigt. Die Konkurrenz im Bankgewerbe bildet einen gewissen Störfaktor, denn eine weise Kreditpolitik, die einerseits das erhöhte Liquiditätsbedürfnis und andererseits die Gefahren einer allzu massiven wirtschaftlichen Expansion berücksichtigt, setzt nicht nur der Eigenentwicklung einer Bank bestimmte Grenzen, sondern kann auch dazu führen, daß man Kunden an Institute verliert, die in diesen Dingen weniger zimperlich sind. Hier sei nochmals vor der Vergeßlichkeit gewarnt: Selbst wenn die ausländischen Gelder infolge des eingefrorenen Krieges jahrelang bei uns bleiben sollten, wird sich ihr Charakter als «hot money» nicht abkühlen. Wer dies vergißt und solche Passiven zu langfristig anlegt, kann später bittere Enttäuschungen erleben. Alles in allem stehen wir also vor der auf den ersten Blick verwirrenden Tatsache, daß die nackten Kassenbestände zwar höchst eindrucksvoll angeschwollen sind, die strukturelle Liquidität dagegen gesunken ist. Das beweist einmal mehr, wie wenig identisch eine hohe absolute Zahlungsbereitschaft mit einem hohen echten Liquiditätsgrad ist.

Zwischen dem berechtigten Ertragsstreben der Handelsbanken und dem Zwang zur Liquidität klafft ein Gegensatz, der nur mit einem vorsichtigen Kompromiß zu überwinden ist. Um hier die Lösung zu finden, wäre es grundsätzlich nötig, ein Kassenbudget aufzustellen, an Hand dessen die Liquidität gesteuert werden könnte. Allein ein derartiges Budget läßt sich bei einer Handelsbank, selbst mit Hilfe der Elektronengehirne, nie zuverlässig ermitteln, und zwar einfach deshalb, weil es zu viele Unbekannte gibt. Es gehört ja gerade zum Sinn der Zahlungsbereitschaft, daß wir uns gegen alles Nichtbudgetierbare und Unbekannte möglichst gut wappnen. Die Mehrzahl der die Kasse beeinflussenden Geschäfte wird ausgelöst durch die zahlreichen Gläubi-

ger und Schuldner der Bank. Wir kennen die Absichten unserer Kunden größtenteils nicht. Wollten wir sie erforschen, um ein zuverlässiges Budget aufstellen zu können, und wollten wir zu diesem Zweck gar eine Rundfrage etwa auf das Jahresende hin durchführen, so könnte — wie man auf gut schweizerdeutsch sagt — «de Schuß hine usegah». Andere Faktoren freilich lassen sich von der Bank aus beeinflussen, insbesondere die eigenen kurzfristigen Anlagen. Indem wir diese den Erfordernissen entsprechend lenken, gelingt es uns am ehesten, die Schwankungen der Kasse aufzufangen, die besonders auf die Bilanztermine hin kräftiger sein können als uns lieb ist. Unsere kurzfristigen Anlagen liegen, weil ja in der Schweiz praktisch kein solcher Markt besteht, zur Hauptsache im Ausland. Also schaffen wir Aktiven aus dem Ausland heim, wenn wir, wie eben geschildert, Kassenschwankungen neutralisieren wollen. Die Öffentlichkeit pflegt dies etwas abschätzig als «window dressing» zu bezeichnen. Wie oben schon einmal erwähnt, ist dieser Ausdruck hier falsch angewendet, denn es geht ja nicht darum, jemanden zu täuschen. Übrigens werden die kurzfristigen Auslandsanlagen nur soweit abgebaut, als es notwendig ist, um die auf bestimmte Termine stark vermehrten Zahlungsaufträge der Kunden ausführen zu können, ohne daß die Kasse unter den Stand sinkt, den wir — unter allen Gesichtspunkten — als notwendig erachten. Hier darf auch einmal gesagt werden, daß es nicht nur durchaus in Ordnung, sondern auch gesunde Praxis ist, kurzfristige Auslandsanlagen von Zeit zu Zeit tatsächlich zurückzurufen oder umzulagern. Die Kritik, die ob der dadurch entstehenden Bewegungen im internationalen Markt gelegentlich laut wurde — vor allem auch in Notenbankkreisen —, war, soweit gegen die «bösen Schweizerbanken» gerichtet, meist fehl am Platz. Wenn das Ausland in der Schweiz kurzfristig borgt, darf es nicht überrascht sein, wenn das Geld bei Verfall tatsächlich zurückbezahlt werden muß. Ende 1959 gaben solche Bewegungen besonders viel zu reden, was nur beweist, daß viele ausländische Banken die kurzfristigen Schweizerdepots nicht strukturgerecht wiederanlegen. Die amerikanische Einrichtung des jährlichen «clean-up» — selbst bei kommerziellen Kontokorrent-Krediten — wäre auch in Europa recht heilsam. Der Grundsatz, daß man auf die Dauer nicht ungestraft kurzfristige Gelder langfristig anlegen kann, würde dann etwas weniger mißachtet. Trotz dieser Bemerkungen versteht es sich indessen, daß wir den Wünschen unserer Notenbank auf dem Gebiet der Heimschaffung kurzfristiger Auslandsanlagen nach Möglichkeit Rechnung tragen; der Beweis dafür ist am letzten Jahresende erbracht worden. Die mehr oder weniger heftigen Geldmarktbewegungen des Jahresendes könnten, was am Rande auch noch vermerkt sei, ganz ordentlich gedämpft werden, wenn gewisse, keineswegs zwingende terminmäßige Zahlungsbräuche in der Schweiz geändert würden und wenn innerhalb des Bankgewerbes die Jagd nach normalerweise beim Nachbarn liegenden Guthaben — aus Kasse- und Bilanzgründen — mit weniger Eifer betrieben würde.

Glücklicherweise stimmen die heute dargelegten betriebswirtschaftlichen Grundsätze der Liquiditätspolitik im großen ganzen mit den volkswirtschaftlichen Bestrebungen der Nationalbank überein. Wir sind uns mit ihr darüber einig, daß sich die fremde Sintflut nicht über unsere Wirtschaft ergießen darf. Abgesehen von den möglichen schlimmen Folgen für die Liquidität des Bankenapparats muß auch ein noch schärferer Preis- und Lohnauftrieb vermieden werden, da ja die nötigen Arbeitskräfte und vielerorts schon Grund und Boden für eine zusätzliche Expansion fehlen. In dieser Hinsicht sind die Handelsbanken mit der Nationalbank durchaus einer Meinung. Ich will diese Feststellung in keiner Weise abschwächen, wenn ich hier gleich beifüge, daß wir trotzdem hoffen, das zur Abwehr ausländischer Gelder im August 1960 geschaffene Gentlemen's Agreement werde zu keiner Dauereinrichtung. Die Handelsbanken sind zwar, wie gesagt, durchaus gewillt, diese Auslandsgelder von unserem Binnenkreislauf und namentlich auch von der Anlage in schweizerischen Wertpapieren und Grundstücken fernzuhalten. Aber im langfristigen Interesse des für die Banken und für die Exportwirtschaft wichtigen Auslandsgeschäftes liegt es uns doch sehr daran, die Auslandguthaben keinen Tag länger als unbedingt nötig blockieren und darüber hinaus mit einer Art Strafzinsen belegen zu müssen. Die Strafzinsen, übrigens weder Erfindung noch Postulat der Handelsbanken, werden im Ausland als besonders stoßend empfunden und schaden unserm Ruf. — Einerseits bestätige ich gerne, daß das Gentlemen's Agreement einen nützlichen Zweck erfüllt; andererseits aber darf nicht verschwiegen werden, daß es auch währungspolitisch ungesunde und namentlich dem internationalen Remboursgeschäft der Banken abträgliche Folgen hat: ich meine eine der Nebenwirkungen des Abkommens, nämlich den Handel in sogenannten Eurofranken. Auch kann ich mich nicht enthalten, zu bemerken, daß dem Wortlaut des Agreements ein Mangel anhaftet, der hin und wieder spürbar wird: In der Einleitung ist der Begriff «Gentleman» nicht definiert! Fremdwörter sind eben eine Sache für sich — deshalb habe ich ja auch «Teamwork» näher umschrieben! Heute, also aus zeitlicher Distanz, darf ich außerdem erwähnen, daß unser Abkommen gleich nach seiner «Geburt» allerhand Konfusion verursachte und, vor allem im Ausland, Illusionen weckte. Der Zufall wollte es, daß ich ausgerechnet im September 1960, also kurz nach Inkrafttreten des Agreements, eine Reise nach Südamerika unternahm. Als Schweizerbanquier, dem in jenen Breitengraden ohnehin der Ruf anhaftet, über eine sagenhaft hohe Zahl von Millionen, ja Milliarden gebieten zu können, wurde ich überall mit weit offenen Armen empfangen und prompt auf das neue Abkommen angesprochen, das in der dortigen Presse gründlich diskutiert worden war. Viele sahen in mir allen Ernstes den Abgesandten des Herrn Präsidenten der Nationalbank, mit der edlen Mission betraut, den Geldsegen befruchtend

auf die «leczende Erde» der lateinamerikanischen «Zukunftsländer» auszugießen. Trotz der Enttäuschung, die ich meinen Gastgebern bereiten mußte, bin ich, das möchte ich hier dem Leser versichern, heil davongekommen.

Den guten Willen zur Zusammenarbeit haben die Banken der Nationalbank aber nicht nur durch Unterzeichnung des eben besprochenen Abkommens bewiesen, sondern auch dadurch, daß sie zu einer Reihe von Sterilisierungsmaßnahmen Hand geboten haben. So haben sie 400 Millionen Franken Bundesreskriptionen mit keineswegs überwältigender Rendite übernommen; sie haben zudem von den Saldi ihrer Girokonten bei der Notenbank nicht weniger als 1035 Millionen Franken binden lassen — zinslos notabene —, und sie haben weiter an verschiedenen kurzfristigen Wiederexporten von Geldern ausländischer Herkunft mitgewirkt. Hier sind vor allem die erheblichen kurzfristigen Anlagen der Handelsbanken bei ausländischen Korrespondenten und in britischen und amerikanischen Geldmarkt-Papieren zu erwähnen, die teilweise durch die Nationalbank vermittelt wurden. Damit stellten sich die Handelsbanken mit Bund und Nationalbank an die zur Verteidigung der Leitwährungen aufgebaute Front. Die Schweiz hat ja alles Interesse daran, daß das Vertrauen in jene Währungen sich festigt: eine Voraussetzung für die Befreiung des Schweizerfrankens von den unzumutbaren und auf die Dauer ohnehin nicht erfüllbaren Aufgaben einer weiteren Reservewährung. Auch in diesem Punkt dürfen wir den Maßstab nicht verlieren.

Zum Thema Teamwork zwischen Nationalbank und Handelsbanken gehört im weitem die Emissionstätigkeit für ausländische Rechnung, wobei es sich um eine ziemlich komplizierte Angelegenheit handelt. Bekanntlich ist es eine der althergebrachten Aufgaben der Handelsbanken, ihren Kunden solide Kapitalanlagen zu vermitteln. Dazu sind die Frankenanleihen ausländischer Schuldner zu zählen, die übrigens heute insofern besonders gefragt sind, als sie die durch die Hauße der Aktienkurse empfindlich geschmälerte Vermögensrendite etwas verbessern. Es ist auch erwünscht, wenn bereits in der Schweiz liegende ausländische Gelder durch solche Auslandsanleihen absorbiert werden. Weniger erwünscht ist es dagegen, wenn neu zufließende Auslandsgelder gleichsam postwendend so investiert werden, denn in entsprechend geringerem Maße vermag dann die Emission den schweizerischen Markt zu entlasten. Es ist übrigens nicht ungefährlich, wenn eigentliche Fluchtgelder in großen Beträgen den Weg in solche Anleihen finden und damit in den Kapitalmarkt hineingepreßt werden; denn solange sie die Etikette «Fluchtgeld» tragen, besteht auch das Charakteristikum des Unsteten. Nun, die Banken haben es ja in der Hand, hier in geeigneter Form vorzubeugen.

Die Kapitalausfuhr vollzieht sich im übrigen bekanntlich nicht nur durch öffentliche Anleihensemissionen, sondern auch durch die Gewährung von Bankkrediten. Wenn die Beträge eine bestimmte Grenze überschreiten, verfügt die Nationalbank, ebenso wie bei den Anleihen, über ein gesetzlich ver-



ankertes Einspracherecht. Damit gelangen wir auf ein Gebiet des Teamworks, das von Notenbank und Handelsbanken immer wieder heikle Entscheidungen fordert. Schon in früheren Jahren war es oft schwierig, einen volkswirtschaftlich vernünftigen Ausgleich zu finden zwischen den Interessen der Kapitalanleger, vertreten durch die Banken, und jenen der Industrie. Heute aber ist es praktisch fast ausgeschlossen, in jedem Fall allen wirklichen und vermeintlichen Interessen gerecht zu werden. Beim Versuch, ein gegebenes Kapital-exportprojekt all den vielfältigen Bedingungen aus den verschiedenen Interessenbereichen anzupassen, müßten wir unsere Bemühungen immer wieder vor der Quadratur des Zirkels aufgeben. Ich will mich mit einigen stichwortartigen Hinweisen begnügen: Rücksichtnahme auf die Binnenliquidität; Gefahr der Auslösung einer allzu heftigen Bewegung in ausgesprochen heißen Fluchtgeldern; Gefahr des Rückflusses des Anleihenserrlöses über ausländische Adressen in die schweizerische Wirtschaft; Erschließung neuer Absatzgebiete für unsere Industrie durch Kapitalexport; das Dilemma der grundsätzlichen Bejahung der Kreditgewährung an Entwicklungsländer und des gelegentlichen Zweifels an deren Bonität als Schuldner. Etwas hätte ich zu guter Letzt beinahe zu erwähnen vergessen, wohl weil es besonders heikel zu sein scheint: das Geld sollte wenn möglich nicht an die ausländische Konkurrenz schweizerischer Industrien gehen. — Diese Liste läßt unschwer erkennen, daß in vielen Fällen ein salomonisches Urteil vonnöten ist. Daß dabei Unzufriedene gelegentlich von «dunkeln Mächten der Hochfinanz» munkeln, ist menschlich verständlich und kaum zu vermeiden.

Durch die hier aufgezählten Maßnahmen konnte tatsächlich ein erheblicher Teil der Fluchtgelder neutralisiert werden. Wenn die Kaufkraftentwertung dennoch beschleunigt fortschritt, so ist das einmal dem Umstand zuzuschreiben, daß die Wirtschaft und private Investoren beträchtliche Mittel repatriiert haben, die vorher im Ausland angelegt waren. Dem «Heimweh» mögen Sicherheits- und Renditeüberlegungen zugrundeliegen und sicher auch der Wunsch wichtig sein, die eigene Beteiligungsquote am attraktiven einheimischen Boom zu verstärken. Zum andern aber ist es, wie schon angedeutet, eine Folge der übersteigerten Investitionstätigkeit mit all ihren bekannten Begleiterscheinungen, durch welche die Konjunktur noch stärker geschürt wurde. Gemäß Schätzungen der OECD ist bei ungefähr gleichbleibender Sparquote das Investitionsvolumen allein zwischen 1958 und 1960 von 6,3 auf 9 Milliarden, also um über 40% gestiegen. Nehmen wir noch das sicher nicht gedroselte Tempo von 1961 hinzu, so wird jeder Einsichtige sich zutiefst beunruhigt fragen: Was haben wir überhaupt getan und was müssen wir nun endlich tun, um diesen inflatorisch wirkenden Auftrieb zu bremsen?



Noch vor wenigen Dezennien hätte der Bankfachmann ob dieser Frage kopfschüttelnd auf den Zinsmechanismus hingewiesen: bei hoher Beanspruchung des Geld- und Kapitalmarktes pflegt sich im Normalfall das Zinsgefüge nach oben hin zu bewegen. Noch 1957 haben wir das erlebt. Heute aber würde im ersten kritischen Stadium ein Zinsanstieg prompt den Geldstrom aus dem Ausland verbreitern, denn dieser Strom fließt seit der Rückkehr der wichtigsten westeuropäischen Währungen zur Konvertibilität viel freier als zuvor. Binnenwirtschaftlich aber müßte ein Zinsanstieg unter anderm via Hypothekarsatz und Mieten nur neue Lohnbegehren wachrufen. Die Zinspolitik könnte heute also ein zweischneidiges Schwert sein.

Nun ist in den Notzeiten des zwanzigsten Jahrhunderts zwar ein wirtschaftspolitisches Instrumentarium geschaffen worden, das für jede Lage Lösungen bietet. Mitunter aber sind sie so radikal, daß man sich ihrer besser nicht bedient. Wer wollte zum Beispiel im Ernst eine Devisenbewirtschaftung mit umgekehrten Vorzeichen oder eine allgemeine Bewilligungspflicht für Investitionen vorschlagen? Solche Lösungen gehen in einem freiheitlichen Staatswesen nicht an, am allerwenigsten in unserem Kleinstaat, der sich inmitten einer dynamischen Weltwirtschaft behaupten muß.

Dennoch stehen wir der Lage nicht machtlos gegenüber, sofern sich alle Einsichtigen zusammenschließen und freiwillig die überbordende Nachfrage eindämmen. Gelingen kann das Werk, mit Verlaub, allerdings nur dann, wenn der heilige Florian außer Mode kommt! Gelegentlich, ja häufig begegnet man der Auffassung, es genüge vollauf, wenn die Banken die Kreditgewährung einschränken oder bremsen. Das heißt, die Rolle der Banken ganz erheblich überschätzen. Es ist ja nicht so, daß der Banquier zum Industriellen geht, ihn zu neuen Investitionen überredet und das nötige Geld gleich auf den Tisch legt. Vielmehr pflegen Investitionsentschlüsse bei der Industrie zu reifen, und zur Bank geht man im allgemeinen erst und nur dann, wenn die Eigenfinanzierungskraft zur Neige geht. Eine Kreditrationierung oder «-plafonnierung», wie man jetzt sagt, kann demzufolge — wie übrigens auch ausländische Beispiele beweisen — nur begrenzte Wirkung haben, ganz zu schweigen davon, daß es noch sehr leistungsfähige Geldgeber gibt, die nicht unter der «Bankflagge» segeln. Der wohl etwas vom Wunschdenken beeinflusste Glaube, es sei der Konjunkturüberhitzung allein von der Geldseite her beizukommen, möchte darüber hinaus der Nationalbank und den Handelsbanken Pflichten aufladen, die diese erstens nicht suchen und zweitens nicht erfüllen könnten. Wer von uns Banquiers wollte sich anmaßen, als Schiedsrichter aufzutreten und selbstherrlich zu entscheiden, ob ein Investitionsvorhaben volkswirtschaftlich gerechtfertigt sei oder nicht? Außerdem gibt es weite, sehr weite Bereiche, die dem Einfluß der Banken entzogen sind, wie die Investitionen der öffentlichen

Hand und die Selbstfinanzierung der Privatwirtschaft. Nicht zu Unrecht waren schon heute zahlreiche Stimmen davor, daß eine massive Kreditdrosselung besonders jene ungezählten mittelständischen Unternehmer benachteiligen müßte, die unserer Wirtschaftsstruktur das Gepräge geben und für unser Land von unschätzbarem Wert sind.

Trotz solcher und anderer Bedenken haben sich die Handelsbanken bereit erklärt, die gesunde Konjunkturpolitik der Nationalbank nach Kräften und im Rahmen vereinter Anstrengungen aller Wirtschaftszweige zu unterstützen. Für jene Banken, die sich schon immer an die bewährten Regeln einer konservativen, den höheren wirtschaftlichen Zielen gerecht werdenden Kreditgewährung gehalten haben, dürfte die jetzt gebotene Zurückhaltung keinen drastischen Eingriff bedeuten; dies um so weniger, als die Entwicklung der strukturellen Liquidität in diese Richtung weist. Früchte kann das Verhalten der Banken indessen nur tragen, wenn es ergänzt wird durch eine gleichwertige Selbstdisziplinierung der öffentlichen Hand und der Privatwirtschaft. Es ist also zu begrüßen, wenn der vor wenigen Wochen erlassene Aufruf der Spitzenverbände beachtet und durch konkrete Vereinbarungen, wie etwa jene der Maschinen- und Metallindustrie, untermauert wird. Damit würden die Banken, die übrigens schon allerhand Vorleistungen erfüllt haben, in ihren eigenen Maßnahmen wirksam unterstützt. Erst eine solche Ausdehnung des Teamworks zwischen Nationalbank und Handelsbanken auf weitere Kreise der öffentlichen und privaten Wirtschaft wird einigermaßen den Erfolg verbürgen können, den wir uns zum Nutzen aller Beteiligten im Kampf um die Erhaltung einer gesunden Währung wünschen.

Hoffentlich genügt die soeben skizzierte verhältnismäßig «milde Kur», um uns vor weit härteren und wohl unausweichlichen Sanktionen zu bewahren, welche die internationale Marktwirtschaft sonst automatisch über uns verhängen würde. Unser Land darf nicht zur Preisinsel werden und soll es nicht riskieren, die Konkurrenzfähigkeit auf den Weltmärkten zu verlieren. Es fehlt ja keineswegs an Anzeichen für eine solche Entwicklung; es ziehen einige Wolken am bisher klaren Himmel der Hochkonjunktur auf. Eine Wendung müßte sich übrigens um so brutaler auf uns auswirken, wenn wir leichtfertig auf die uns heute zugemuteten kleinen Opfer verzichten wollten. Die Folgen, die im Zuge der Assoziierungsbestrebungen zum Gemeinsamen Europäischen Markt doppelt verhängnisvoll sein müßten, kann sich jedermann leicht ausmalen. Besinnen wir uns also auf die traditionellen schweizerischen Tugenden: Maßhalten, vernünftige Selbstbescheidung und Verachtung aller Großmannssucht. Und noch etwas anderes: Wir wollen als Schweizer, das sei besonders hervorgehoben, dankbar sein, daß wir, in echtem Teamwork vereint mit der Nationalbank, an der Lösung von Problemen größter Tragweite mitwirken dürfen.

Nach einem Vortrag vor der Zürcher Volkswirtschaftlichen Gesellschaft.