Goldstandard oder "manipulierte Währung"? : Partikularinteressen und Währungspolitik in den 1930er-Jahren

Autor(en): **Halbeisen, Patrick**

Objekttyp: **Article**

Zeitschrift: **Traverse : Zeitschrift für Geschichte = Revue d'histoire**

Band (Jahr): **12 (2005)**

Heft 1

PDF erstellt am: **23.05.2024**

Persistenter Link: https://doi.org/10.5169/seals-27768

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.
Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.
Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

Ein Dienst der *ETH-Bibliothek*
ETH Zürich, Rämistrasse 101, 8092 Zürich, Schweiz, www.library.ethz.ch

http://www.e-periodica.ch

GOLDSTANDARD ODER «MANIPULIERTE WÄHRUNG»?

PARTIKULARINTERESSEN UND WÄHRUNGSPOLITIK IN DEN 1930ER-JAHREN

PATRICK HALBEISEN

Im Archiv der Maschinenbau- und Lastwagenfabrik Saurer in Arbon findet sich ein internes Schreiben mit dem unverfänglichen Titel «Instruktionen an die Finanzabteilung», datiert auf den 16. Mai 1936.[1] Wäre das äusserlich unspektakuläre Dokument damals an die Öffentlichkeit gelangt, hätte es nicht nur den darin erwähnten Herren Schwierigkeiten bereitet, sondern die Finanzmärkte möglicherweise derart in Aufruhr gebracht, dass die Nationalbank den Eckpfeiler ihrer Währungspolitik, die Pflicht, Banknoten in eine bestimmte Menge Gold umzutauschen, hätte aufgeben müssen. Um die Brisanz dieses – nachstehend in leicht gekürzter Fassung abgedruckten – Dokuments zu verstehen, ist es nötig, den wirtschaftlichen und politischen Kontext zu skizzieren.

Instruktionen an die Finanzabteilung.

Die gestrige inoffizielle Besprechung über Währungsfragen während des Mittagessens unserer Verwaltungsratsmitglieder hat mir einen nachhaltigen Eindruck hinterlassen. Über Nacht bin ich zur vollendeten Überzeugung gelangt, dass der von den Herren A. Dreyfus, Dr. Hans Sulzer und Dr. H. Wolfer vertretene Standpunkt, wonach bestimmt in absehbarer Zeit in der Schweiz mit einer Inflation gerechnet werden muss, richtig ist. Die kontradiktorische Stellungnahme des Herrn P. Jaberg, der für die Aufrechterhaltung unserer Währung sprach, gegenüber Herrn A. Dreyfus, bestärkte mich in meiner Überzeugung.
Allgemein gelangt man mehr und mehr zu der Überzeugung, dass der vom Bundesrat angekündigte Abbau der Lebenshaltung und der Löhne nicht durchgeführt werden kann. Unter diesen Umständen wäre das Schicksal unserer Exportindustrie und auch der Hotellerie besiegelt. Da ist es wohl vorzuziehen, eine Inflation – oder besser gesagt eine «manipulierte Währung» – einzuführen, damit die Wirtschaft gerettet werden kann, als dem Zerfall derselben zuzusehen, der mit Gewissheit auch den Währungszerfall im Gefolge haben wird.

Wann die Inflation in der Schweiz eintreten wird, ist nicht leicht im voraus zu bestimmen: Vielleicht vor Ende dieses Jahres, vielleicht erst in einem Jahr, vielleicht aber schon in ganz kurzer Zeit. Wenn man bedenkt, dass Diskussionen, wie sie gestern bei uns stattfanden, an vielen Orten geführt werden, und dass sie zu Entscheiden führen, wie ich ihn heute für unsere Firma treffe, so kann man sich leicht vorstellen, dass eine manipulierte Währung bei uns rascher kommen könnte, als man sich gemeinhin vorstellt. Einen kritischen Punkt in dieser Richtung bedeutet auch die Bildung der neuen Regierung in Frankreich und deren Regierungserklärung. Man ist vielerorts der Meinung, dass die französische Währung nicht gehalten werden kann, und dass, sowie sie ins Wanken gerät, auch der Schweizerfranken und der Gulden mitgerissen werden dürften. – Politisch ist eine Umstellung des Bundesrates allerdings ein schwieriges Problem, und letzterer dürfte erst unter dem Druck der Verhältnisse seine bisherige Politik ändern und Beschlüsse hinsichtlich der Abwertung des Schweizerfrankens fassen. Es ist dabei vorauszusehen, dass eine Abwertung, wenn sie einmal durchgeführt wird, sich ungefähr im Rahmen der Abwertung des engl. Pfundes und des Dollars bewegen, also ca. 40% vom Pariwert ausmachen dürfte.

Nachdem unsere Regierung die Parole auf Verteidigung des Goldstandards ausgegeben hat, ist es nicht gut möglich, in Verwaltungsratssitzungen gegenteilige Beschlüsse zu fassen. Das hat sich sowohl bei Gebrüder Sulzer als bei der Unfall Winterthur gezeigt. Bezeichnend ist aber, dass von diesen Gesellschaften mehr und mehr Verschiebungen von disponiblen Mitteln in fremde Währungen vorgenommen worden sind auf Initiative der Delegierten des Verwaltungsrates hin. Von der Nestlé-Gesellschaft wurde gestern berichtet, dass sie bei Disponibilitäten von rund 80 Millionen nur ca. 1/2 Million in Schweizerwährung angelegt habe. Die Verantwortung für die bei der heutigen Situation zu treffenden Dispositionen liegt also offenbar beim Delegierten. Ich schätze mich glücklich, dass ich mich soweit abgeklärt habe, um meine nachstehenden Entscheidungen aus innerster Überzeugung zu treffen. Die heutige Situation in der Schweiz erinnert mich an diejenige vor ca. 2 1/2 Jahren in London, als durch die Initiative der Direktion des Schweizerischen Bankvereins riesige Summen gerettet werden konnten.

Gegen eine Verschiebung unserer Disponibilitäten in Schweizerfranken in fremde Valuten spricht die ungünstigere Verzinsung in diesen Valuten. Wenn man jedoch bedenkt, dass der Zinsverlust auf z. B. 4 Millionen Franken maximal per Jahr Fr. 100'000 ausmachen kann, so liegt auf der Hand, dass dieser Betrag gegenüber einem Abwertungsverlust von 40%, d. h. von 1,6 Millionen Franken nicht in Betracht fällt. …

[Im Folgenden weist der Verfasser die Finanzabteilung an, die disponiblen Mittel durch den Schweizerischen Bankverein in London zu 40 Prozent in Pfund, zu 40 Prozent in US-Dollar und zu 20 Prozent in belgischer Währung anlegen zu lassen. Im Weiteren ergeht die Weisung, eigene Saurer-Obligationen anzukaufen.]

Arbon, den 16. Mai 1936.
(von Eugensberg telephonisch aufgegeben) *sig. HIPPOLYT SAURER*

Geht an die Herren K. Imfeld
R. Habs,
Dr. A. Girardet.

Als dieses Dokument geschrieben wurde, war die Schweiz sowohl wirtschaftlich als auch politisch in einer schwierigen Situation. Dank einer zunächst noch robusten Binnenwirtschaft war sie zwar von der Weltwirtschaftskrise später als die meisten anderen industrialisierten Länder erfasst worden, doch zeichnete sich auch nach über vier Jahren Depression keine Besserung ab, während andere Volkswirtschaften bereits wieder im Aufschwung begriffen waren. Neben Frankreich und Holland hatte die Schweiz als einziges industrialisiertes Land seine Währung im Frühling 1936 nicht abgewertet und hielt auch an der Umtauschpflicht der Banknoten in Gold (Konvertibilität) fest.
Von der grossen Depression war auch die Firma Saurer, um die es hier geht, betroffen. Saurer war eine traditionsreiche Unternehmung, welche aus einem kleinen in den 1850er-Jahren gegründeten Giessereibetrieb hervorgegangen war und sich in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts zu einem der bedeutendsten, auf die Produktion von Stickereimaschinen spezialisierten industriellen Betriebe entwickelt hatte.[2] Anfang des 20. Jahrhunderts diversifizierte Saurer seine Produktepalette und begann, sich auf die Fertigung von Lastkraftwagen zu spezialisieren. Am Vorabend des Ersten Weltkriegs war Saurer bereits einer der international führenden Automobilhersteller mit ausländischen Niederlassungen und Tochtergesellschaften. 1920 wurde die Firma in eine Aktiengesellschaft umgewandelt, an welcher neben der Familie Saurer die Firma Sulzer, der Schweizerische Bankverein und die Schweizerische Bankgesellschaft vertreten waren. Dem entsprechend bildeten neben vier Familienmitgliedern zwei Vertreter von Sulzer und zwei Bankenvertreter den Verwaltungsrat. Der starke Mann war der Autor unseres Dokuments Hippolyt Saurer, der als Delegierter des Verwaltungsrates «alle wichtigen Entscheide im Unternehmen persönlich traf».[3] Nach einem kriegsbedingten Boom, der im Wesentlichen dem Exportgeschäft zu verdanken war, wurde das Unternehmen hart von der Nachkriegskrise getroffen, und der Beitrag

des Exports am Umsatz ging in den 1920er-Jahren stark zurück. 1925 wurde noch ein Drittel des Umsatzes im Exportgeschäft erwirtschaftet. Im Jahre 1929 übernahm Saurer die Berna Motorwagen AG. In den 1930er-Jahren wurde der Export neben dem Zusammenbruch der Nachfrage auf Grund der Krise und der Einführung von Handelsbarrieren auch noch durch die Währungssituation in Mitleidenschaft gezogen.

Ein wichtiger Aspekt der Weltwirtschaftskrise in den 1930er-Jahren war der Zusammenbruch des internationalen Währungssystems. Seit den 1870er-Jahren des 19. Jahrhunderts bestand für die wichtigsten Währungen mit dem Goldstandard ein Fixkurssystem, bei dem die Banknoten jederzeit in Gold umgetauscht werden konnten. Die stabilen Währungsverhältnisse führten zusammen mit weit gehend freien Güter- und Kapitalflüssen zu einem starken Globalisierungsschub. Der Goldstandard war mit dem Ersten Weltkrieg erstmals zusammengebrochen, wurde aber im Laufe der 1920er-Jahre als Gold-Devisen-Standard wieder eingeführt. Mit dem Erlass von Devisenkontrollmassnahmen in Deutschland und der Aufgabe der Konvertibilität durch Grossbritannien im September 1931 wurde dem System ein schwerer Schlag versetzt, und das Weltwährungssystem begann sich zu desintegrieren. Ein Teil der Länder banden ihre Währungen an das abgewertete und im Wert schwankende Pfund, andere begannen die Warenein- und -ausfuhr zu reglementieren und den Finanzverkehr stark einzuschränken, andere versuchten an der Goldwährung festzuhalten.

Die Exportindustrien derjenigen Länder, welche nicht abwerteten, spürten die Abwertungen sehr direkt, weil sie dadurch gegenüber ihren Konkurrenten aus Abwertungsländern preislich benachteiligt waren. Um konkurrenzfähig zu bleiben, mussten sie versuchen, ihre Produktionskosten zu senken. Falls die Rohstoffe und Vorleistungen aus Abwertungsländern stammten, ergab sich automatisch eine Vergünstigung. Schwieriger war es bei den Löhnen und bei den übrigen Leistungen, welche man aus dem Inland und aus anderen Hartwährungsländern bezog. Die schweizerischen Behörden unterstützten und propagierten Massnahmen zur Senkung von Preisen und Löhnen; diese sanken zwar ein Stück weit, aber beileibe nicht im gewünschten Ausmass. Zudem begann sich ab 1934 von Seite der Linken und der Bauern der Widerstand gegen die Abbaupolitik zu formieren. Im März dieses Jahres reichte Bundesrat Jean-Marie Musy seinen Rücktritt ein, weil ihm die Regierung in seiner kompromisslosen Deflationspolitik nicht folgen wollte.

Angesichts des teilweise dramatischen Einbruchs der Exportindustrie stellt sich die Frage nach den Gründen für die Politik des starken Frankens. Die historische Forschung sprach in diesem Zusammenhang vom Primat der Finanzinteressen, dem alle anderen ökonomischen Überlegungen untergeordnet

wurden. Andere machen geltend, die Wirtschaft habe die Abbaupolitik dazu benutzen wollen, die Stellung der Arbeitnehmenden zu schwächen und die Reallohngewinne, welche in den 1920er-Jahren erzielt wurden, rückgängig zu machen oder betonen die ins Mythische überhöhte Bedeutung des Goldfrankens.[4] Bevor wir auf diese Frage näher eintreten um zu sehen, was für Schlüsse sich aus unserem Dokument ziehen lassen, müssen wir etwas genauer auf die Währungsfrage eintreten, weil diese in den «Instruktionen an die Finanzabteilung» eine entscheidende Rolle spielt.

Nachdem die USA die Konvertibilität des Dollars im März 1933 aufgegeben hatten, führten politische und wirtschaftliche Spannungen jeweils zu einer Flucht aus dem Franken, weil die Frankeninhaber mit einer Abwertung rechneten, beziehungsweise darauf spekulierten. Wer seine Franken rechtzeitig vor einer Abwertung in Gold oder andere Währungen umtauschte, konnte den Vorgang nach erfolgter Abwertung rückgängig machen und hatte danach einen um den Abwertungssatz höheren Frankenbetrag. Da die meisten Länder einen Abwertungssatz wählten, der bei zirka 30 Prozent lag, winkte eine erkleckliche Gewinnmöglichkeit. Dem stand das Risiko gegenüber, dass die entsprechenden Devisen respektive Gold gegenüber dem Franken an Wert verlor, ein Risiko, welches zumindest im Falle von Gold nicht sehr hoch war. Für die Nationalbank waren die Frankenabzüge problematisch, weil damit Goldabflüsse verbunden waren und sie gesetzlich verpflichtet war, für mindestens 40 Prozent der umlaufenden Banknoten Gold zu halten. Unterschritt die Golddeckung ein bestimmtes Mass, so wurde die Spekulation gegen den Franken zusätzlich angeheizt. Naturgemäss spielten Gerüchte über die angeblich bevorstehende Abwertung in solchen Momenten eine grosse Rolle. So verlor die Nationalbank beispielsweise in den Wochen nach der Abwertung Belgiens im März 1935 für über 600 Millionen Franken Gold. Obwohl der Deckungsgrad nie wesentlich unter 90 Prozent sank, war die Nationalbank über den Goldabfluss im Zusammenhang mit der belgischen Abwertung so beunruhigt, dass sie die Banken im Rahmen eines Gentlemen's Agreement vom 20. Juni 1935 verpflichtete, keine Gold- und Devisengeschäfte zu tätigen, die gegen die Währung gerichtet waren. Die Nationalbank präzisierte dazu: «Als solche Spekulationsgeschäfte erachten wir unter heutigen Verhältnissen die Vermögenssicherung durch Goldbestände und fremde Valuten (Devisen), wie auch durch Beschaffung von Warenvorräten.»[5] Denjenigen Banken, die solche Geschäfte auf eigene oder Rechnung ihrer Kunden betrieben, drohte die Nationalbank keinen Kredit mehr zu gewähren. Mit dem Bundesratsbeschluss vom 19. Juni 1936 über den Schutz der Währung wurde die Spekulation gegen den Franken gar unter Strafe gestellt.

Wie wir den Instruktionen von Hippolyt Saurer an die Finanzabteilung ent-

nehmen können, scheinen das Gentlemen's Agreement und der bevorstehende Bundesratsbeschluss auf die Verwaltungsräte von Saurer keinen allzu grossen Eindruck gemacht zu haben. Die einzige Konzession war offenbar, dass man die Währungsfrage und allfällige Konsequenzen nicht in einer ordentlichen Verwaltungsratssitzung behandelte, sondern sich «inoffiziell» während des Mittagessens besprach. In Bezug auf die mit einer allfälligen Abwertung verbundenen Interessenlagen höchst interessant und aufschlussreich ist die Zusammensetzung des illustren Kreises. Neben bekannten Vertretern der Exportindustrie – Hans Sulzer und Heinrich Wolfer, beide von der Firma Sulzer – beteiligten sich auch zwei Bankiers an der Diskussion. Mit Armand Dreyfus, dem Delegierten des Schweizerischen Bankvereins, und Paul Jaberg, Mitglied der Hauptdirektion der Schweizerischen Bankgesellschaft, waren die Banken ebenfalls mit Schwergewichten vertreten. Bemerkenswert und auch etwas rätselhaft ist die Bemerkung Saurers, dass er durch die unterschiedliche Auffassung von Dreyfus und Jaberg in Bezug auf die Abwertung in seiner Überzeugung, es werde dazu kommen, bestärkt wurde. Vertraute Saurer Dreyfus im Allgemeinen mehr, oder hielt er ihn, vielleicht wegen seiner jüdischen Herkunft, für unabhängiger in Bezug auf die offizielle Politik? Oder gab es politische Differenzen? Von Jaberg ist bekannt, dass er sich im Rahmen der Bankiervereinigung vehement gegen die von der politischen Linken lancierte Kriseninitiative eingesetzt hatte. Diese forderte staatliche Massnahmen zur Bekämpfung der Krise und ein Ende des Lohnabbaus. Im Abstimmungskampf schreckte die Bankiervereinigung auch nicht davor zurück, Gruppierungen am rechten Rand (Bund für Volk und Heimat, Eidgenössische Front, Heimatwehr und andere) einzuspannen. Wie dem auch sei, die Position von Dreyfus macht deutlich, dass die These, wonach die Politik des harten Frankens auf Betreiben der Banken geführt wurde, relativiert werden muss. Wie wir auf Grund der Untersuchungen der Bergier-Kommission wissen, rechneten einzelne Banken – darunter auch der Bankverein – bereits nach dem Scheitern der Weltwirtschaftskonferenz in London mit einer Abwertung des Frankens und wandelten einen Teil ihrer Frankenguthaben in Gold um.

Belegt das Dokument, dass die Schweiz gegen den Willen der Exportwirtschaft am Goldfranken festhielt? Auch hier gilt es zu nuancieren. Einmal ist auf das Datum des Dokuments hinzuweisen (16. Mai 1936). Seit der Aufgabe des Goldstandards durch das Vereinigte Königreich waren also mehr als vier Jahre vergangen, bis Hippolyt Saurer «über Nacht» «zur vollendeten Überzeugung» gelangte, dass es zu einer Abwertung kommen werde. Wie Saurer selber schreibt, dürfte die politische Entwicklung in Frankreich entscheidend zu dieser plötzlichen Neueinschätzung beigetragen haben. Am 3. Mai 1936 ging die «Volksfront», ein Bündnis zwischen Kommunisten, Sozialisten, Liberalen

und Gewerkschaften, als Wahlsiegerin aus den Parlamentswahlen hervor. Es ist auch auffällig, dass die ökonomische Argumentation Saurers an der Oberfläche bleibt und er beispielsweise Abwertung respektive «manipulierte Währung» und Inflation nicht unterscheidet. Diese Unterscheidung ist aber zentral. So behaupteten die Abwertungsgegner, dass die Abwertung in der Schweiz auf Grund des hohen Anteils an importierten Gütern unweigerlich zu Inflation führen werde, was den Preissenkungseffekt auf die Exportgüter schnell zunichte machen würde. Dieses nicht sehr ausgeprägte Problembewusstsein lässt sich möglicherweise dadurch erklären, dass der Exportanteil bei Saurer bereits bei Ausbruch der Krise stark zurückgegangen war und dass die Firma bei ihrer Internationalisierungsstrategie stark auf Lizenzabkommen setzte. So besass die Firma Saurer in den frühen 1930er-Jahren vier wichtige Lizenzabkommen und an zwei dieser Firmen war sie selber beteiligt. Es handelte sich um die Österreichischen Saurer-Werke, um die Pariser Filiale in Suresnes, die Officine Mechaniche in Brescia und die staatlichen Ingenieurwerke in Warschau.[6] Die Lizenzeinnahmen waren von der Währungsentwicklung offenbar nicht betroffen, denn sie stellten in den Krisenjahren «eine hoch willkommene Entlastung dar».[7] Es macht den Anschein, dass die Abwertung für Saurer weniger eine zweckmässige wirtschaftspolitische Massnahme, denn ein auf Grund der internationalen Entwicklung wahrscheinliches Ereignis gewesen zu sein scheint, das eine lukrative Gewinnmöglichkeit bei geringem Risiko bot. Die Verbesserung des Geschäftsgangs trat bei Saurer auf jeden Fall mit der Abwertung, welche der Bundesrat gegen den Willen der Nationalbank einen Tag nach Frankreich am 26. September beschloss, noch nicht ein. Diese erfolgte erst im Jahre 1938 und war, wie die Direktion dem Verwaltungsrat von Saurer berichtete, «sozusagen ausschliesslich auf Rüstungsaufträge [Flugzeugmotoren] zurückzuführen».[8]

Obwohl das besprochene Dokument äusserst aufschlussreich ist, bleibt die Frage nach dem langen Festhalten der Schweiz am Goldstandard unbeantwortet. Es ist hier nicht der Ort, um auf diese komplexe Frage im Detail einzugehen. Ich möchte nur auf ein aus meiner Sicht wesentliches Element hinweisen, das sich auch in den «Instruktionen» wieder findet. Der Schlüssel zum Verständnis für die schweizerische Währungspolitik in den 1930er-Jahren liegt in der damit verbundenen Unsicherheit. Diese bezog sich auf die Zukunft des Weltwährungssystems, die Reaktionen des Auslands auf eine allfällige schweizerische Abwertung (Gegenmassnahmen wie Abwertungswettläufe, Zollerhöhungen et cetera), die binnenwirtschaftlichen Folgen der Deflationspolitik, das Verhalten der ausländischen Kunden der Banken et cetera. Wie sonst, wenn nicht mit der Unsicherheit über die eigene Interessenlage, lässt sich erklären, dass einen Monat, nachdem der Chef der damals grössten Bank seinem Geschäftspartner

und Kunden die Flucht aus dem Franken empfohlen hatte, die Verbandsspitzen der Versicherungen, der Kantonalbanken sowie der Lokalbanken, Spar- und Leihkassen die Finanzdelegation des Bundesrates mit eindringlichen Worten beschworen, «nicht zu wanken[d] und nicht müde werden, ihren festen Willen, die Währung aufrecht zu erhalten, zu bekunden»?[9]

Folgt man dieser Interpretation, so ergibt sich daraus, dass Analysen zur Währungspolitik in den 1930er-Jahren, welche mit objektiven Interessen von einzelnen Gruppen oder Akteuren argumentieren, am entscheidenden Punkt vorbeigehen. Angemessener scheint es, den Akzent auf die Problematik von kollektiven Lernprozessen und die Bedingungen ihrer Durchsetzung zu legen.

Anmerkungen

1 Firmenarchiv Saurer, Arbon, 5/C/1, Finanzielles.
2 Für die Angaben zu Saurer siehe: Hans Ulrich Wipf, Mario König und Adrian Knoepfli, *Saurer. Vom Ostschweizer Kleinbetrieb zum internationalen Technologiekonzern*, Baden 2003.
3 Ebd., 135 f.
4 Die entsprechenden Argumente finden sich in: Gerald Arlettaz, «Crise et déflation. Le primat des intérêts financiers en Suisse au début des années 1930», *Relations internationales* 30 (1982), 159–175; Philipp Müller: *La bataille pour le franc. La Suisse entre déflation et dévaluation* (1931–1936), Lizentiatsarbeit, Universität Lausanne 2000; Jakob Tanner: «Goldparität im Gotthardstaat: Nationale Mythen und die Stabilität des Schweizer Frankens in den 1930er und 1940er Jahren», in *Studien und Quellen* 26 (2000), 45–85.
5 Brief von G. Bachmann und E. Weber vom 25. Mai 1935 an R. von Steiger, Direktor der «La Genevoise», Versicherungsgesellschaft, Archiv SNB: 2.3/2243.
6 Wipf/König/Knoepfli(wie Anm. 2), 145 f.
7 Ebd., 146.
8 Ebd., 198.
9 Votum von Dr. H. Daeniker, Direktor der Zürcher Kantonalbank, Vizepräsident des Verbandes schweizerischer Kantonalbanken anlässlich der «Audienz der Delegationen des Verbandes konzessionierter schweizerischer Versicherungsgesellschaften, des Verbandes schweizerischer Kantonalbanken, des Verbandes schweizerischer Lokalbanken, Spar- und Leihkassen bei der Finanzdelegation des Bundesrates vom 15. Juni 1936», Archiv SNB: 2.3/2244.