

**Zeitschrift:** Neue Schweizer Rundschau  
**Herausgeber:** Neue Helvetische Gesellschaft  
**Band:** - (1928)  
**Heft:** 8

**Artikel:** Die Stabilisierung des französischen Frankens  
**Autor:** Gygax, Paul  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-759708>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. 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. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

### **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. [Voir Informations légales.](#)

### **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. [See Legal notice.](#)

**Download PDF:** 04.01.2025

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

## Die Stabilisierung des französischen Frankens

von Paul Gyax

Das französische Geldwesen hat dem Kriege einen reichen Tribut bezahlt. Der große Kursrückgang fand auch beim französischen Franken in der Nachkriegszeit statt. Die Entwertung hielt sich in den ersten Monaten in ziemlich engen Grenzen.<sup>1)</sup> Die starke Aktivität der Zahlungsbilanz Frankreichs verhinderte zunächst größere Einbrüche in das Kursgebäude. Später freilich, mit dem Fortschreiten der ungeheuren Bedürfnisse des Krieges, ging die finanzielle Widerstandskraft stark zurück.

Die französische Stabilisierung<sup>2)</sup> ist in der Ordnung der Währungen ein Kapitel für sich; sie muß betrachtet werden vom Standpunkt der Voraussetzungen aus, wie sie der Krieg für das schwer heimgesuchte Land brachten; sowohl als von der Ordnung des Reparationsproblems aus. Man hat daher zwischen drei ganz bestimmten Phasen zu unterscheiden: erste Phase vom Kriegsausbruch bis zum Waffenstillstand, zweite Phase: *nach* dem Waffenstillstand, dritte: der Kampf um die Reparationen und die Regelung der interalliierten Schulden.<sup>3)</sup>

Die Erkenntnis ist in Frankreich spät gekommen, daß nur mit durchgreifenden Maßnahmen und einem einheitlichen Plan die Stabilisierung der Valuta erreicht werden könne.<sup>4)</sup> Im Juni 1926, also fast sechs Jahre nach der Brüsseler Finanzkonferenz, erschien ein solcher Plan: das Gutachten der Experten, das die Reform in drei Etappen vorsah: die Vorstabilisierung (*Préstabilisation*), die tatsächliche Stabilisierung (*stabilisation de fait*) und die gesetzliche Stabilisierung (*stabilisation légale*). Das Postulat der Rückkehr Frankreichs zur Münzparität wurde nach dem Krieg selbst in Kreisen aufgestellt, die der Währungsfrage nicht ganz fremd gegenüberstanden. Fachmänner traten jedoch solchen Plänen von Anfang an entgegen.

<sup>1)</sup> Die Entwicklung des französischen Frankens von Kriegsausbruch bis Ende 1921 schilderte Jules Decamps von der Banque de France in seinem Buche *Les Changes Etrangers*. Paris 1922.

<sup>2)</sup> Schweizerische Publikationen: Die Zürcher Dissertationen von Ehrensperger: *Die Pariser Börse und die französischen Bankinstitute* (Zweite Auflage 1926) und Häsli: *Die Stellung der französischen Nationalökonomie zu den Geldproblemen seit 1914*. Zürich 1926.

<sup>3)</sup> François-Marsal: *Les dettes interalliées*, Paris 1927.

<sup>4)</sup> Edgar Bonnet: *Les expériences monétaires contemporaines*, Paris 1926.

Die verderblichen Wirkungen der Inflation äußerten sich namentlich im Frühjahr 1926, als der Franken unter 10 zu versinken drohte und Poincaré mit starker Hand die Zügel der Regierung ergriff.<sup>1)</sup> Daß das Werk der Stabilisierung überaus schwer war, zumal nach einer mehrjährigen Experimentiererei, die jedes großen Zuges entbehrte, das kam vollends zum Bewußtsein beim Lesen des großen Berichtes in der Kammer, den der Finanzminister am Vorabend der gesetzlichen Stabilisierung erstattete und der neben dem Expertenbericht (1926) und dem Motivenbericht vom 23. Juni 1928 das historische Dokument der französischen Währungsstabilisierung ist.

Die französische Valutareform machte somit nach einem von diesem Lande mit unerreichtem Heroismus ertragenen Kriege eine lange Leidensgeschichte durch. Mehrere radikale Finanzminister haben sich dabei vergeblich die Zähne ausgebissen. Nur ein großer, überragender Mann, dessen Patriotismus und leidenschaftliche Hingabe an eine Idee auch von seinen Gegnern anerkannt werden, konnte bei dem Werke jene Unterstützung finden, die die erste Bedingung für das Gelingen bildeten: das *Vertrauen*.<sup>2)</sup> Dieses Vertrauen strömte ihm zu aus dem ganzen Lande, aber auch aus den Kreisen der Hochfinanz, der Industrie und der Kirche. Auch für den Durchschnittsfranzosen hatte der kühl rechnerische, haushälterische Sinn, der Poincaré als Finanzminister schon früher auszeichnete, etwas Beruhigendes. Hier lag das Kernproblem der Stabilisierung und nicht im rein Technischen. Mit dem Erscheinen Poincarés verlor das Problem der kurzfristigen Schuld seine Gefährlichkeit, die Kapitalflucht hörte auf und die abgeflossenen Gelder strömten nach und nach zurück.

Die wichtigsten Bestimmungen des Währungsgesetzes vom 23. Juni 1928 sind die Aufhebung des bei Kriegsausbruch im Jahre 1914 proklamierten Zwangskurses, der Feingehalt des neuen Frankens und die Frage der Konvertibilität. Sie lauten abgekürzt:

Article 1<sup>er</sup>. Les dispositions de l'article 3 de la loi du 5 août 1914 qui établissent, à titre provisoire, le cours forcé des billets de la Banque de France et de la Banque d'Algérie, sont abrogées.

<sup>1)</sup> Jacques Duboin (*La stabilisation du franc*, Paris 1927) S. 137: «Ce pays autrefois réputé pour son épargne florissante, vivait au jour le jour. Les qualités de droiture, d'honnêteté de la race faisaient place à l'esprit de lucre et au goût du jeu.»

<sup>2)</sup> Die französische wie die Sozialdemokratie anderer Länder hat die Tragweite der von Poincaré begonnenen Reform nicht erkannt. Sie bezeichnete sein Programm als den Sieg der Großbourgeoisie. Eine so ernsthafte Fachzeitschrift wie Hilferdings *Gesellschaft* (Band I 1927, S. 60/61) schrieb, das Finanzprogramm Poincarés bilde den Ausgangspunkt für gewaltige soziale Kämpfe.

Art. 2. Le franc, unité monétaire française, est constitué par 65,5 milligrammes d'or au titre de neufs cents millièmes de fin.

Art. 3. La Banque de France est tenue d'assurer, au porteur et à vue, la convertibilité en or de ses billets. Elle a la faculté d'assurer cette convertibilité, soit en remboursant ses billets en monnaies d'or ayant cours légal, soit en les échangeant contre de l'or à raison de 65,5 milligrammes d'or au titre de neuf cents millièmes de fin par franc. Elle a la faculté de n'effectuer ces remboursements et ces échanges qu'à son siège central et pour des quantités minima qui seront fixées d'accord entre le ministre des finances et la Banque de France.

Der Artikel 3 enthält somit einschränkende Bestimmungen,<sup>1)</sup> wie sie auch im Dekret der italienischen Regierung vom 21. Dezember 1927 im Artikel 1 enthalten sind:

Vom Tage nach der Veröffentlichung dieses Dekretes an ist die Bank von Italien verpflichtet, ihre Noten auf Vorweisung bei ihrem Zentralsitz in Rom nach ihrer Wahl in Gold oder in Devisen solcher Staaten einzulösen, in denen ihrerseits die Goldeinlösungspflicht besteht.

Der Motivenbericht zum Währungsgesetz vom 23. Juni 1928 berührt auch Fragen der Theorie, zu der die wissenschaftliche Fachkritik teilweise abweichende Ansichten äußert. Über den Einfluß auf die Preise wird im Berichte u. a. bemerkt: « C'est un fait d'expérience que dans tous les pays où l'unité monétaire est relativement faible, le niveau des prix est peu élevé. » Hierzu schreibt René Deméjan<sup>2)</sup>: « Il y a là une affirmation tout à fait contestable. Dans un pays, le niveau des prix dépend de l'état social, des conditions de la production, des ressources naturelles, du climat, des charges budgétaires, mais nullement de la grandeur de la monnaie de compte. » Andererseits stimmt er Aftalion zu und konstatiert: « L'évolution des prix ne sera plus soumise qu'à des causes normales, et l'on reviendra peu à peu à un régime d'équilibre analogue à celui que nous avons avant 1914. »

Die Frage muß offen bleiben, ob die Stabilisierung in einem früheren Zeitpunkte nicht schon hätte durchgeführt werden können unter geringeren Opfern.<sup>3)</sup> Dabei wäre aber zu untersuchen, ob technisch und politisch der Boden für eine haltbare Lösung vorhanden gewesen wäre. Unseres Erachtens mußten die Aussichten vor der heutigen Ord-

<sup>1)</sup> Nogaro (8. Juli 1928 *Neue Zürcher Zeitung*). Nachdem man den Grundsatz der gesetzlichen Konvertibilität aufgestellt hatte, konnte man sich damit begnügen, die Konvertibilität für die auswärtigen Zahlungen wieder herzustellen. Die Regierung wagte es nicht, ebenso entschieden die moderne Methode gold exchange standard einzuführen.

<sup>2)</sup> *Revue politique et parlementaire* (No. 404) vom 10. Juli 1928.

<sup>3)</sup> René Deméjan in der *Revue politique et parlementaire* No. 401, April 1928 (S. 98): « Le temps ne résout pas, dans ce cas, les difficultés reconstruites. Elles se retrouvent toujours et il y a intérêt à hâter la solution. »

nung der Reparationsfrage (Dawes-Plan) doch als zu unsicher erscheinen. Caillaux<sup>1)</sup>, dessen Autorität zwar bekannt ist, aber auch seine kühlen Beziehungen zu Poincaré, findet: « Der große Fehler dieser Stabilisierung ist, im ganzen genommen, daß sie zu spät verwirklicht wurde, und daß sie eine Lage hat entstehen lassen, die man zwar noch zum Guten wenden konnte, deren Entwicklung man aber nicht zu leiten vermocht hat. In diesem Hauptpunkte ist Herr Poincaré absichtlich von dem Plan der Sachverständigen abgewichen. »

Die Reform des Geldwesens in Frankreich trägt, wie übrigens die im Jahre 1924 erfolgte Rückkehr Englands zur Goldwährung, wesentlich dazu bei, den Einfluß der Lehren gewisser Schriftsteller über die Bedeutung des Goldes herabzumindern. Wenige Monate vor der gesetzlichen Stabilisierung schrieb der « Temps »:<sup>2)</sup> « Le nombre des économistes tant français qu'étrangers qui contestent encore la supériorité de l'étalon d'or sur les autres systèmes monétaires, diminue rapidement. Les illusions qu'avait fait naître l'abandon de cet étalon par la majorité des pays depuis la guerre se dissipent à mesure que ces pays tendent à revenir à la monnaie d'or, dont ils apprécient aujourd'hui d'autant mieux les avantages qu'ils ont plus souffert des désordres causés par le régime du papier-monnaie. Aussi bien, la thèse d'après laquelle un étalon papier adroitement manipulé serait capable de rendre autant ou plus de services que l'étalon d'or ne trouve plus que de rares défenseurs. »<sup>3)</sup>

Die Neuordnung der Währungsfrage hat tief einschneidende Wirkungen auf den französischen Geld- und Kapitalmarkt, die heute noch nicht restlos zu übersehen sind. Die Bank von Frankreich ist nunmehr wieder in der Lage, ihren Einfluß am Geldmarkte unbehindert von allerlei Fesseln auszuüben. Das Gold wird seine Rolle in den internationalen Zahlungsausgleichen wieder aufnehmen mit der Herstellung der Konvertibilität der Noten in Gold im Außenverkehr; auch am Wechselmarkt dürften Änderungen vor sich gehen. Die Stellung des Platzes Paris am Diskontomarkt wird zweifellos mit der Zeit wieder eine große Bedeutung erlangen. Hoffnungen aller Art werden in dieser Beziehung geäußert<sup>4)</sup>.

<sup>1)</sup> *Berliner Tageblatt* vom 13. Juli 1928.

<sup>2)</sup> Les trois modalités de l'étalon d'or, 9. April 1928.

<sup>3)</sup> Lansburgh (*Die Bank*, Mai 1928, Seite 276) bemerkte: «Es ist interessant zu sehen, wie die Wirtschaft auch ohne Kenntnis der tieferen Zusammenhänge, von richtigen Instinkten geleitet und durch bittere Erfahrungen von falschen Richtungen abgelenkt, allmählich zu einer Goldverfassung zurückstrebt, von der sie niemals hätte abweichen sollen, wie es tatsächlich geschehen ist.»

<sup>4)</sup> Notre place pourra devenir un des plus importants centre monétaire du monde. *Le Temps* vom 9. Juli 1928.

Die Währungsreform Poincarés ist mit so viel Vorsicht und Überlegung vorbereitet und durchgeführt worden, daß ihr sicherlich ein Dauererfolg beschieden ist. Faktoren aller Art, nicht zuletzt politische, könnten der Durchführung des Werkes Schwierigkeiten in den Weg legen. Die Bedeutung der gesetzlichen Stabilisierung des französischen Frankens ist bei der hervorragenden politischen Stellung Frankreichs in der Nachkriegszeit so groß, daß die günstigen Wirkungen der Valutareform und die Beseitigung dieses bisherigen Faktors der Unsicherheit erst später ganz übersehen werden können.