

# Goldwährung und Volkswirtschaft in der Schweiz

Autor(en): **Ackermann, Ernst**

Objektyp: **Article**

Zeitschrift: **Neue Schweizer Rundschau**

Band (Jahr): **1 (1933-1934)**

Heft 6

PDF erstellt am: **25.07.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-758391>

## **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.

politischen Rechte ist, auch zu allem berufen sei. Davon ist aber keine Rede. Wohl wird in jedem, der in der Schweiz aufgewachsen ist, das politische Sensorium irgendwie geweckt sein. Aber für eine führende Stellung braucht es mehr: es braucht eine spezifische politische Begabung; es braucht Erfahrung und Kenntnisse, die man sich nur in ernsthafter Arbeit erwerben kann. Man ist bei uns so sehr auf konkrete politische Ziele eingestellt, daß man meist übersehen hat, daß die politische Tätigkeit als solche eine Kunst ist, zu deren Beherrschung weder die Erreichung des 20. Altersjahres noch der Besitz grauer Haare genügt. Daher sollte die Ausbildung eines politischen Kadets und seine fortwährende Ergänzung eines der vornehmsten Ziele der nationalen Erneuerung unserer Demokratie sein. Wenn wirklich qualifizierte Männer Politik treiben und dafür gesorgt wird, daß ihre Arbeit nicht immer wieder durch politische Raufbolde gestört wird, lassen sich, glaube ich, auch die gegensätzlichen Standpunkte in einer Synthese vereinigen. Denn qualifizierte Männer werden innerhalb ihrer Parteien wirklich führend sein, und Führer können sich auch dort untereinander verständigen, wo bloße Parteimandatare miteinander streiten. Vor allem sind sie die Gewähr für politische Qualitätsarbeit. Gleich der schweizerischen Industrie kann auch die schweizerische Politik die Stellung unseres Landes in der Welt nur dann wahren, wenn es uns gelingt, gerade als Demokratie, nach innen und außen hochqualifizierte politische Arbeit zu leisten.

## **Goldwährung und Volkswirtschaft in der Schweiz**

von Dr. Ernst Ackermann

**W**ohl noch selten haben Währungsfragen die Öffentlichkeit so beschäftigt wie in den heutigen Tagen. Mit gespannter Aufmerksamkeit wird der Wettkampf zwischen Dollar und Pfund um die Verschlechterung der Währung verfolgt. Leider vermag sich die Erkenntnis, daß stabile Währungen unerläßliche Voraussetzung für eine gesunde wirtschaftliche Entwicklung sind, nicht allgemein durchzuringen. Im Gegenteil, immer noch hat es den Anschein, als ob Wirtschaftspolitiker die wirtschaftliche Rettung nur in einem

Fallenlassen der eigenen Valuta zu suchen wüßten, und es fehlt auch nicht an Theoretikern, die die Geldpolitik als den entscheidenden Faktor der Konjunkturpolitik betrachten.

Nachdem in den Nachkriegsjahren fast allgemein der Ruf nach Wiedereinführung der Goldwährung erklang, ist in den letzten beiden Jahren das Gold in breiten Kreisen in Ungnade gefallen. Wir wollen hier nicht den Gründen nachgehen, die zu einer Abkehr vom Golde durch England und die Vereinigten Staaten von Amerika führten. Es genügt in diesem Zusammenhange festzuhalten, daß in der Nachkriegszeit dem Golde Aufgaben überbunden wurden, zu deren Erfüllung es nie bestimmt sein konnte. Die internationale Verschuldung und die gestörte Wirtschaftslage bedingten die Übertragung von gewaltigen Vermögenswerten von Land zu Land. Der Ausgleich dieser Schulden durch Waren wurde immer mehr verhindert, so daß die Regulierung nur auf dem Wege der Goldübertragungen stattfinden konnte. Das Gold ist zum Spitzenausgleich der Zahlungsbilanz da, nicht aber für internationale Kreditzahlungen schlechthin. Da nun das Gold nicht nur der Kreditschöpfung und der Regulierung der Wechselkurse diene, so konnte der sinnvolle Mechanismus der Goldwährung mit seiner Beeinflussung der Zinssätze und des internationalen Geld- und Kapitalmarktes nicht richtig spielen. Sollen die Regeln der Goldwährung wieder in Wirksamkeit treten, so muss zunächst die Wirtschaftslage mehr oder weniger ins Gleichgewicht gebracht werden.

Auch in der Schweiz gibt es eine Gruppe, die alle Schuld wirtschaftlicher Not dem Gelde zuschiebt und daher die heute geltende Goldwährung durch ein anderes Geldsystem ersetzen will, das die Krisis sofort beheben und eine dauernde Hochkonjunktur verbürgen soll. Obwohl ihre Theorie von der Wissenschaft widerlegt und ihre praktische Undurchführbarkeit in der Schweiz dargetan ist, fahren die Freiwirtschaftler fort, dem Volke trügerische Hoffnungen zu erwecken. Die überwiegende Mehrheit des Schweizervolkes schenkt allerdings diesen Propheten keinen Glauben. Mit dem Bundesrat und der Nationalbank bekennen sich alle politischen Parteien und wirtschaftlichen Organisationen als Anhänger der Goldwährung. Wir wollen uns daher hier nicht mit jenen Kreisen befassen, die glauben und glauben machen wollen, daß es die Nationalbank durch Aufgabe der Goldwährung und Einführung des Schwundgeldes in der Hand hätte, die Wirtschaft wieder in Schwung zu bringen. Ab-

gesehen davon, daß für das Freigeld im Rahmen des geltenden Bankgesetzes kein Raum ist, würde das Aufkleben von ein paar Marken auf die Banknoten kaum Wunder wirken!

Nun gibt es aber auch Kreise, die glauben, daß ein «billigerer» Schweizerfranken eine erhöhte Konkurrenzfähigkeit und damit eine Wirtschaftsbelebung im Gefolge hätte. Wenn Währungen, wie das Pfund und der Dollar, sich vom Golde lösen, wenn immer mehr Länder zur Papierwährung übergehen, um damit preis- oder exportpolitische Vorteile zu erzielen, so ist es nicht zu verwundern, wenn auch in der Schweiz Stimmen laut werden, die eine Abwertung unserer Währung befürworten. Um allfälligen Mißverständnissen gleich die Spitze zu brechen, sei darauf hingewiesen, daß die Nationalbank durch die in den Monaten März bis Juli dieses Jahres befolgte Politik ihren Willen zur Aufrechterhaltung der geltenden Parität bewiesen hat und auch weiterhin den Schweizerfranken auf seiner jetzigen Höhe verteidigen wird. Es fehlen ihr nicht die Mittel dazu. Die von ihr ausgegebenen Noten sind immer noch zu über 130 % durch Gold gedeckt, und Noten und täglich fällige Verbindlichkeiten zusammen sind zu etwa 95 % durch Goldwerte gesichert. Eine Stütze findet die Schweiz auch im Goldblock, den die Notenbanken von Belgien, Frankreich, Italien, Holland, Polen und der Schweiz am 8. Juli in Paris mit dem Zwecke bildeten, die Goldwährung zu verteidigen und gegenseitig einander im Kampf gegen die Spekulation beizustehen. Aber nicht nur das zentrale Geldreservoir, sondern auch die privaten Banken verfügen, falls eine weitere Welle des Mißtrauens über unser Land ergehen sollte, über reichliche flüssige Mittel, insbesondere in Form von Giro Guthaben und Gold.

Es kann sich also wohl nur darum handeln, daß bei dem Wettlauf um die schlechteste Währung und bei einer Verschärfung der Autarkiebestrebungen geprüft wird, welche Folgen eine Abwertung des Schweizerfrankens voraussichtlich für unsere Volkswirtschaft hätte. Bevor wir auf die Frage eintreten, ob sich für die Schweiz eine vorübergehende Abkehr vom Golde aus wirtschaftlichen Erwägungen heraus aufdrängen könnte, müssen wir kurz Charakter und Bedeutung der Goldwährung in Erinnerung rufen. Als wesentlichste Kennzeichen der Goldwährung sind zu nennen:

1. Die Festlegung des Feingehaltes der Währungseinheit im Verhältnis zu einem Kilogramm Feingold;

2. Prägefreiheit für Dritte;
3. Freiheit der Goldeinfuhr und Goldausfuhr;
4. Einlösung der Noten in Goldwerten (Goldmünzen, Goldbarren, Golddevisen);
5. Goldankaufs- und Goldverkaufspflicht;
6. Goldmünzenumlauf.

Die klassisch reine Goldwährung, mit Einlösung der Noten in Goldmünzen und infolgedessen mit einer Goldmünzenzirkulation, ist heute in keinem Lande mehr, auch in der Schweiz nicht, anzutreffen. Eine Goldwährung kann, wie die Nachkriegszeit gezeigt hat, auch ohne Goldmünzenzirkulation sehr wohl funktionieren. Aber auch andere Merkmale der Goldwährung fehlen in der schweizerischen Währungsgesetzgebung. So ist die Nationalbank nach Bankgesetz zum Goldankauf und Goldverkauf befugt, aber nicht verpflichtet. Eine Verpflichtung zum Goldankauf scheint deshalb überflüssig zu sein, weil in der Schweiz das freie Prägungsrecht besteht. Dieses ist allerdings zum Teil theoretischer Natur, indem die Leistungsfähigkeit der eidgenössischen Münzstätte beschränkt ist. Nach dem Regulativ des Bundesrates vom 11. Nov. 1921 bedingt sich die Münzstätte für die Ausprägung der ersten Million Franken Zwanzigfrankenstücke eine Frist von 20 Tagen nach Ankunft des Goldes aus und für jede weitere Million zehn Tage mehr. Ferner ist die Münzstätte vielfach durch Aufträge vom Bunde (Umprägungen der silbernen Fünfrankenstücke) vollständig in Anspruch genommen. Andererseits kann aber darauf hingewiesen werden, daß auch kein volkswirtschaftliches Bedürfnis nach Goldmünzen besteht. Ende 1932 waren für 447 Millionen schweizerische Goldmünzen ausgeprägt, wovon sich über 200 Millionen außerhalb der Nationalbank befanden. In den gegenwärtigen Zeiten ist eine Goldmünzenprägung nicht im Interesse der Währung. Das Gold bedeutet für ein Land nur dann eine Macht und eine jederzeit bereite Waffe, wenn es in den Händen der Notenbank und nicht zerstreut im Lande herum liegt.

Sollen nun aber die Regeln der Goldwährung spielen, so muß, wenn eine Münzausprägung nicht möglich ist oder nicht gestattet wird, die Notenbank zum Ankauf des Goldes verpflichtet werden. Das ist die Auffassung der sogenannten Golddelegation des Völkerbundes, welche Empfehlungen von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, von der vorbereitenden Expertenkommission in

Genf und von der Weltwirtschaftskonferenz in London aufgenommen wurden. Allein diese Empfehlungen können nur auf eine fernere Zukunft gerichtet sein und sich auf Goldwährungen beziehen, die auf einem mehr oder weniger ausgedehnten selbständigen Goldmarkte fußen. Der Sinn der Goldwährung liegt schließlich in der Verpflichtung der Notenbank, die Landesvaluta auf der Parität mit andern Goldvaluten zu halten und zwar dadurch, daß sie nötigenfalls Gold oder Golddevisen abgibt bzw. aufnimmt. Da die Schweiz kein Goldzentrum ist, entspricht es der Aufgabe und Stellung der Nationalbank, wenn sie auf dem Wege der Devisenabgabe und -aufnahme den Schweizerfranken innert der Goldpunkte zu halten sucht. So hat die Nationalbank, als in der ersten Jahreshälfte der Schweizerfranken verschiedenen Angriffen ausgesetzt war, durch Abgabe von französischen Franken mit Erfolg die Valuta verteidigt. Da sie seit langer Zeit keine Guthaben von Belang bei ausländischen Notenbanken unterhält, war sie allerdings genötigt, ihre bei der Bank von Frankreich liegenden Goldvorräte in Devisen umzuwandeln. Diese Golddepots wurden durch Nachschub aus der Schweiz wieder ergänzt.

Wenn und wo einer Abwertung des Schweizerfrankens das Wort gesprochen wird, immer wird dabei mit Nachdruck betont, daß natürlich von einer Inflation keine Rede sein könne. Die Frage ist aber nicht ganz unberechtigt, ob nach Aufgabe der jetzigen Goldparität der Kurs des Schweizerfrankens in seinem Fall bei jedem beliebig gewünschten Punkte auf- und festgehalten werden könnte. Die Befürworter einer Abwertung bejahen diese Frage unter Hinweis auf den großen Goldbestand der Nationalbank. Diesen Leuten darf wohl in Erinnerung gebracht werden, daß die Nationalbank von Anfang März bis Anfang Juli dieses Jahres für etwa 750 Millionen Gold und Golddevisen zur Verteidigung des Schweizerfrankens abgeben mußte. Würde der Franken seiner sichern Grundlage beraubt, dann bildete er alsbald den Spielball der Spekulation. Die Nationalbank hätte den Franken nicht mehr in ihrer Gewalt.

Im übrigen lehrt auch die Erfahrung im Auslande, daß eine Valuta nicht auf jedem gewollten Punkte stabilisiert werden kann. Erinnern wir an Belgien, wo eine erste Stabilisierung im Herbst 1925 auf der Basis von etwa 23.50 mißlang und eine zweite, im Oktober 1926, auf dem Niveau von 14.42 für 100 belgische Franken vorgenommen wurde. Wir haben aber auch den andern Fall in den skandinavischen

Staaten, besonders deutlich in Dänemark, erlebt, wo in der Nachkriegszeit die Valuten viel rascher, als die Regierungen vorgesehen und gewollt, von der Spekulation auf die Parität getrieben wurden. Ob es England und Amerika gelingen wird, den Kursfall ihrer Valuten da aufzuhalten, wo die Regierungen es wünschen, wird die Zukunft zeigen.

Bei der Prüfung der Frage, welche Folgen eine Abwertung des Schweizerfrankens auf unsere Wirtschaft hätte, müssen wir uns zunächst darüber klar werden, daß der Münzfuß nichts anderes bedeutet als die Menge Gold, die der Münzeinheit zugrunde liegt. Auf Grund dieser Goldmenge errechnet sich dann zwischen Goldwährungsländern die Parität. Für den internationalen Handels- und Zahlungsverkehr spielt es an und für sich absolut keine Rolle, ob der Münzeinheit 0,29 g Gold wie beim Franken, 7,32 g wie beim Pfund Sterling, 1,5 g wie beim Dollar oder 0,065 g wie beim französischen Franken entsprechen. Solange die Goldwährung richtig funktioniert und der Außenhandel keinen Beschränkungen unterworfen ist, richtet sich das inländische Preisniveau nach den Weltmarktpreisen und den Wechselkursen. Bei ausgeglichenen Verhältnissen ist die Münzeinheit vollständig gleichgültig. Wenn aber von Land zu Land starke Schwankungen in den Warenpreisen und Löhnen sich einstellen, dann ergibt sich eine gewisse Spannung zur gewählten Münzeinheit. Bei der Goldwährung erfolgt sozusagen automatisch eine Anpassung. Die Wahl des Münzfusses erlangt aber Bedeutung und Wichtigkeit, wenn die Goldwährung neu zum Spielen gebracht werden soll. So ist, wie es sich später herausstellte, in der Nachkriegszeit, als ein Teil der Staaten zur Vorkriegsparität zurückkehrte und andere zur Stabilisierung der Währung auf reduziertem Niveau schritten, bei der Rückkehr zur alten Parität oder der Festlegung einer neuen Münzeinheit den wirtschaftlichen Verhältnissen nicht überall in richtiger Weise Rechnung getragen worden. So hatte die Bank von England, nachdem durch notenbankpolitische Maßnahmen das Pfund im Jahre 1925 auf die Vorkriegsparität gebracht worden war, in der Folge vielfach Mühe, seinen Kurs auf dieser Höhe zu halten. Auf der andern Seite zeigt der Goldstrom nach Frankreich, daß dort mit einer Abwertung auf einen Fünftel der Vorkriegsparität vielleicht zu tief gegriffen wurde. In der Schweiz hat der Franken im November 1924 seine frühere Parität wieder erlangt, die ohne Schwierigkeit behauptet werden konnte. Die im Herbst 1932 und im Frühjahr

1933 auf den Schweizerfranken erfolgten Angriffe beruhten auf Ursachen nicht wirtschaftlicher Natur.

Die Beantwortung der Frage, wie sich die schweizerische Volkswirtschaft bei einer allfälligen Abwertung des Frankens gestalten würde, hängt von der Entwicklung der Preise und Löhne ab. Solange die Goldwährung spielt, richtet sich das schweizerische Preisniveau, soweit es nicht durch handelspolitische Maßnahmen beeinflusst ist, nach den Weltmarktpreisen. Im Jahre 1932 hat die Schweiz für insgesamt 1763 Millionen Waren aus dem Ausland eingeführt, wovon für 523 Millionen Rohstoffe und für 496 Millionen Lebensmittel. Es unterliegt keinem Zweifel, daß bei einer Kurssenkung unserer Valuta für die Einfuhr mehr Franken aufgewendet werden müßten als bisher. Die Preise aller eingeführten Waren gingen entsprechend der Valutaentwertung in die Höhe. Dabei ist es wohl möglich, daß die Anpassung nicht plötzlich, sondern nur nach und nach erfolgte, in dem Maße, wie sich die Lager entleerten. Wenn in England das Preisniveau seit der Abkehr vom Golde nur verhältnismäßig geringe Schwankungen durchmachte, so ist dies für die Schweiz nicht maßgebend, indem England einmal eine andere Wirtschaftsstruktur aufweist und zweitens die Weltmarktpreise seit 1931 ganz bedeutend gesunken sind. In der Schweiz müßte, bei gleichbleibenden Weltmarktpreisen, auf alle Fälle mit einer Steigerung des Preisniveaus gerechnet werden.

Schwieriger ist die Frage zu beantworten, welches Ausmaß diese Steigerung annehmen würde. Unter der Annahme, daß die Löhne zunächst keine Veränderung erführen, würden die Preise für die in unserm Lande hergestellten Fabrikate nur entsprechend dem Anteil der Rohmaterialien in die Höhe gehen. Nun ist aber anzunehmen, daß die schweizerische Landwirtschaft, die in vielen Rohstoffen auch vom Ausland abhängig ist, trotz ihrer im Vergleich zum Ausland überhöhten Preisen, nach weiteren Preiserhöhungen streben müßte. Infolgedessen ist bestimmt eine Steigerung der Lebenskosten vorauszusehen. Je nach ihrem Ausmaß wird sich die Lohnfrage stellen.

Wohl ist in der Schweiz die Anpassung der Löhne an die in den letzten Jahren gesunkenen Lebenskosten noch nicht überall und vollständig erfolgt. Während der Lebenskostenindex im Durchschnitt 1932 auf 138 (1913 = 100) steht, erreicht der durchschnittliche Lohnbezug bei den Beamten, Angestellten und Arbeitern des Bundes

1932 mehr als das Doppelte von dem im Jahre 1913, nämlich 5361 Franken gegenüber 2384 Franken, oder auch in einer Indexzahl ausgedrückt, 220 gegenüber 100. Würde also nur auf die Zahlen abgestellt, so brauchte man nicht gleich zu Lohnerhöhungen zu schreiten, auch wenn die Preise und Lebenskosten sich wieder aufwärts bewegten. Da aber hinter diesen trockenen Zahlen der wirtschaftende Mensch steht, so muß berücksichtigt werden, daß seit 1913 in der Lebenshaltung der schweizerischen Bevölkerung fast allgemein eine Änderung im Sinne erhöhter Anforderungen eingetreten ist. Neben den Zahlen darf das psychologische Moment nicht außer acht gelassen werden. Gehen die Preise in die Höhe, dann kann von einem weitem Lohnabbau keine Rede mehr sein, im Gegenteil werden die Arbeitnehmer nach Lohnerhöhungen trachten, insbesondere dann, wenn durch die Abwertung des Frankens eine wirtschaftliche Belebung eintreten sollte. Ob sich allerdings eine solche einstellen wird, ist fraglich. Wohl vermöchte die Flucht in die Sachwerte vorübergehend die Nachfrage nach Waren zu steigern. Nach Erschöpfung der Lager aber hätte die Industrie mit höheren Produktionskosten zu rechnen, ohne dabei einen Ausgleich im Preise ihrer Fabrikate zu finden.

Die Frage, welchen Einfluß die Abwertung des Schweizerfrankens im besondern auf die Exportindustrie hätte, läßt sich nicht zum voraus eindeutig und für alle Industrien in gleicher Weise beantworten. Auf jeden Fall könnte die Exportindustrie nur so lange aus einer Kurssenkung des Frankens Nutzen ziehen, als die Entwertung des Frankens nach innen (Preissteigerung) nicht den Grad der Entwertung nach außen (Kurssenkung) erreicht hätte. Dabei würde das Ausland ein allfälliges Valutadumping der Schweiz wohl mit weiteren handelspolitischen Maßnahmen beantworten. Wie Herr Generaldirektor Dr. Schindler vor einiger Zeit in der «Neuen Zürcher Zeitung» gezeigt hat, vermöchte die Exportindustrie aus der Abwertung des Frankens keinen Nutzen zu ziehen. Ebenso würde sich nach der Meinung des Herrn Professor Dr. Laur die Lage der Landwirtschaft durch eine Senkung des Wechselkurses ohne Zweifel ganz bedeutend verschlechtern. Das gesamte Wirtschaftsleben, Industrie, Landwirtschaft und Fremdenverkehr der Schweiz würden schon nach einem eventuellen kurzen Aufflackern die Schattenseiten einer Währungsentwertung kennenlernen. Die ausländischen Verhältnisse können dabei nicht ohne weiteres zum Vergleich herangezogen wer-

den; diese sind in erster Linie im betreffenden Lande zu werten. Man kann also nicht aus einem Beispiel, wo die Währungsentwertung einen ungünstigen Verlauf genommen hat, schließen, daß eine Abwertung auch bei uns ungünstig verlaufen müßte. Aber auch das Beispiel, wo die Währungsentwertung günstige Folgen für das Wirtschaftsleben in einem Lande auslöste, kann uns nicht Beweis sein. Außer der Wirtschaftsstruktur ist auch die Kapitalintensität eines Landes von Einfluß.

Neben der Wirtschaftsgestaltung ist nicht unwichtig zu untersuchen, welchen Einfluß eine Abwertung des Schweizerfrankens auf unser **V o l k s v e r m ö g e n** hätte. Wir gehen dabei von der Voraussetzung aus, daß Franken gleich Franken bliebe, mit andern Worten, daß von staatlicher Seite die in Schweizerfranken stipulierten Guthaben und Schulden nominell keine Veränderung erführen. Das schweizerische Volksvermögen wird auf etwa 50 Milliarden geschätzt. Soweit dieses in Sachwerten angelegt ist (Grund- und Bodenwerte, Immobilien, Waren usw.), ist es möglich, ja sogar wahrscheinlich, daß sich eine Wertsteigerung im Ausmaß der Geldentwertung ergeben würde. Anders steht es jedoch mit den Spargeldern und den in festverzinslichen Obligationen angelegten Geldern. Ende 1932 wiesen die schweizerischen Banken für rund 17 Milliarden fremde Gelder aus; dabei machten die Spargelder rund 6 Milliarden und die Obligationengelder  $6\frac{1}{2}$  Milliarden aus. Wenn wir ferner darauf hinweisen, daß die festen Anleihen des Bundes, der Bundesbahnen, der Kantone und größeren Gemeinden annähernd 7 Milliarden ausmachen, wozu noch 1 Milliarde fester Anleihen von Industrie- und andern Firmen hinzukommt, so erhält man wohl ein Bild von der Tragweite einer allfälligen Währungsentwertung. Dabei ist all das Kapital, das in Versicherungen und in Pensionskassen angelegt ist, nicht berücksichtigt. Im Jahre 1931 machten die gesamten Prämieinnahmen sämtlicher Versicherungsgelellschaften in der Schweiz 335 Millionen Franken aus. Im Lebensversicherungsgeschäft wird 1931 ein Bestand an Kapitalversicherungen in der Höhe von 3,6 Milliarden ausgewiesen. Die Kapitalanlagen der Schweiz im Auslande übersteigen um mehrere Milliarden die Guthaben des Auslandes in der Schweiz. Soweit die Anlagen und Schulden in Schweizerfranken stipuliert sind, ergäben sich, rein nominell, keine Veränderungen, wohl aber in bezug auf die Substanz, auf den Goldwert. Da wo die Guthaben der Schweiz im Auslande auf ausländische Wäh-

rung lauten, entstände kein Verlust; auf der andern Seite aber müßten die auf fremde Währung lautenden Schulden der Schweiz an das Ausland aufgewertet werden.

Dem Schuldner würde dann seine Last erleichtert, wenn er durch höhern Erlös aus seinen Produkten die Schuld leichter verzinsen und abtragen könnte. Aber was er an Kaufkraft gewänne, verlöre sein Gläubiger. Ob eine Abwertung des Schweizerfrankens eine gerechtere Verteilung brächte, lassen wir dahingestellt.

Es ist ganz ausgeschlossen, irgendwie zahlenmäßig einen allfälligen Verlust am Volksvermögen errechnen zu wollen. Dieser Verlust hängt eben letzten Endes davon ab, in welcher Weise sich das Preisniveau verändert, d. h. welche Kaufkraft Vermögen und Ertrag nach der Abwertung des Frankens darstellen. Es kommt, wie die deutsche Inflation lehrte, nicht so sehr auf die Bezeichnung der Geldeinheit an, sondern eben auf das, was man damit kaufen kann. Soweit das Vermögen dazu dient, im Auslande Rohstoffe, Lebensmittel oder Güter zu erwerben, ist die Einbuße mit der Kurssenkung identisch. Wahrscheinlich würde sich auch der Kaufkraftschwund im Inland nach und nach vollständig der Valutaentwertung anpassen.

Wir können und wollen hier nicht weiter auf alle die Nachteile, die ein Aufgeben der jetzigen Parität des Schweizerfrankens im Gefolge hätte, eintreten. Es genügt wohl ein Hinweis auf die Erfahrungen in England, wo trotz Valutasenkung die Arbeitslosigkeit andauert und der Export zusammenschrumpft, um vor einem Experiment zu warnen. Das Lebenskosten- und Wettbewerbsproblem bliebe auch für die Schweiz weiter bestehen. Die Entwertung des Schweizerfrankens würde wohl die Zahlen unserer Einfuhr und bis zu einem gewissen Grade auch die der Ausfuhr in die Höhe treiben, die Handelsbilanz aber würde dadurch nicht günstiger, wie überhaupt mit großer Wahrscheinlichkeit eine Verschlechterung unserer Zahlungsbilanz eintreten würde.

Bei einer Devaluation könnten höchstens vorübergehende Vorteile gegen dauernde Nachteile eingetauscht werden. Die Schweiz hat alles Interesse an der Aufrechterhaltung ihrer Währung.