

Ernst Baltensperger

# **DER SCHWEIZER FRANKEN**

**Eine Erfolgsgeschichte**

Die Währung der Schweiz  
im 19. und 20. Jahrhundert

3., überarbeitete Auflage

## INHALTSVERZEICHNIS

	Vorwort	13
	Vorbemerkung und Dank	16
	Einleitung	19
1	Warum uns die Währungsgeschichte interessieren sollte	23
	Die zentrale Bedeutung der politischen und finanzwirtschaftlichen Stabilität für den Aufstieg des Schweizer Frankens; Monetäre, finanzpolitische und realwirtschaftliche Stabilität bedingen sich gegenseitig; Metall- versus Papierwährungen; Wettbewerb und Monopol im Geld- und Währungswesen; Die Bedeutung monetärer Stabilität als Hauptziel der Zentralbankpolitik im Papiergeldsystem; Die Bedeutung der Unabhängigkeit der Zentralbank von der Politik und gesellschaftlichen Interessengruppen; Fixe versus flexible Wechselkurse und der Wert der monetären Souveränität	
	<b>I DAS 19. JAHRHUNDERT – GELD OHNE ZENTRALE NOTENBANK</b>	<b>35</b>
2	Münzwirrwarr und Währungswettbewerb – das Schweizer Geld- und Finanzwesen vor 1850	37
	Vielzahl von Währungen, Münzen als Zahlungsmittel, erste Banknoten; Entwicklung des Bankwesens in der Schweiz; 18. Jahrhundert: Banken als Organisatoren des Kapitalexports; Die Sparkassenbewegung; «Noten- und Zettelbanken»: Die ersten Notenbanken; Währungskonkurrenz in der Periode bis 1850	
3	Geburt der neuen Währung – von der neuen Bundesverfassung bis zum Banknotengesetz von 1881	63
	Der moderne Bundesstaat; Industriezeitalter und Entstehung grosser Kreditbanken; Das neue Währungsregime: Die Geburt des Schweizer Frankens; Von der Silberwährung zur Gold-Silber-Währung; Die Lateinische Münzunion; Die «Geldcrisis» von 1870; Wende im Gold-Silber-Preis und Umkehr der Münzrelationen; Banken und Notenemission: Die Periode des Free Banking bis 1881; Beurteilung des Notenemissionswettbewerbs in der Periode des Free Banking; Das Banknotengesetz von 1881: Bundessystem mit privaten Notenbanken	

#### 4 Der lange Weg zu einer schweizerischen Zentralbank 99

Der Verfassungsartikel von 1874; Die Verfassungsrevision von 1891; Gründe für den Meinungsumschwung zugunsten des zentralstaatlichen Notenmonopols; Die Währungsentwicklung nach 1881: Unelastische Geldversorgung und Frankenschwäche; War der Emissionswettbewerb schuld?; War die Banknote ein homogenes Produkt?; Streben nach *Effizienz* und *Stabilität* als Hauptmotiv für die Zentralisierung; Die Erfahrung der Schweiz mit dem Währungswettbewerb im 19. Jahrhundert; Die Rolle der Zentralbank im Metallwährungssystem des 19. Jahrhunderts

## II DAS 20. JAHRHUNDERT – GELD- UND WÄHRUNGSPOLITIK MIT ZENTRALEM NOTENMONOPOL 115

#### 5 Untergang einer Weltordnung – erste Schritte der neuen Zentralbank, Weltkrieg und Nachkriegswehen 117

Die organisatorische Struktur der neu gegründeten Zentralbank; Die Hauptaufgaben der Nationalbank; Die Instrumente der Nationalbank; Die Politik der Nationalbank bis zum Ausbruch des Ersten Weltkriegs: Einordnung in den internationalen Goldstandard; Ausbruch des Ersten Weltkriegs; Liquiditätskrise und Suspendierung der Konvertibilität – Banknoten als gesetzliches Zahlungsmittel; Kriegswirtschaft und Finanzierungsansprüche des Staats; Inflation; Rezession, Nachkriegsdeflation und Rückkehr zur Vorkriegsparität: Geldpolitik ohne feste Wechselkurse; Der internationale Gold-Devisen-Standard und die Wiederherstellung der Goldkonvertibilität

#### 6 Zusammenbruch der Weltwirtschaft – die Grosse Depression 157

Die Weltwirtschaftskrise und der Goldstandard; Die Schweiz in der Weltwirtschaftskrise; Die Diskussion um die Abwertung; «Ein Franken bleibt ein Franken»; Der Freiwirtschaftsbund; Goldhamster; Beurteilung der Geld- und Währungspolitik in der Grossen Depression aus moderner Sicht

#### 7 Der Zweite Weltkrieg und die Entstehung eines neuen Weltwährungssystems 183

Wirtschaftliche Erholung der Vorkriegsjahre; Kriegswirtschaft und Devisenmarktsplaltung; Umstrittene Goldtransaktionen der Nationalbank; Neuordnung des internationalen Währungssystems in Bretton Woods; Zur Entstehungsgeschichte des Bretton-Woods-Systems und der Bretton-Woods-Institutionen; Die Schweiz und die Konferenz von Bretton Woods

- 8 Geldpolitik unter fixen Wechselkursen – vom Kriegsende bis zum Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems** 199
- Bemühungen um die Wiederherstellung des freien Handels- und Zahlungsverkehrs; Bewirtschaftung des Dollarmarktes; Die Europäische Zahlungsunion und die Wiederherstellung der Währungskonvertibilität; Die Endphase des Bretton-Woods-Systems: Kapitalzustrom und Inflationsdruck; Inkonsistente Wege der Geldpolitik; Inflationsbekämpfung mit untauglichen, dirigistischen Mitteln; Mitwirkung der Schweiz an internationalen Währungskrediten, am Goldpool und im Zehnerclub; Aufwertung und Übergang zu flexiblen Wechselkursen: Beginn einer neuen Ära
- 9 Ein neues Zeitalter beginnt – Geldpolitik bei flexiblen Wechselkursen** 217
- Grundentscheid für Floating und monetäre Autonomie; Aktive Antiinflationpolitik nach 1973; Übergang zur Politik der Geldmengenziele und Rückkehr zur Preisstabilität; Wechselkurssturbulenz und temporäre Rückkehr zu einem Wechselkursziel: 1977/78; Zurück zur Geldmengenpolitik: Jahresziele für die Notenbankgeldmenge; Monetäre Überhitzung in den späten 1980er-Jahren; Mittelfristiger Zielpfad für die Geldmengenentwicklung; Stabilisierungskrise und Wiederherstellung der Preisstabilität; Fehlbeurteilung des Konjunkturzyklus und monetäre Überrestriktion: 1994/95; Normalisierung und Neubeurteilung der geldpolitischen Indikatoren; Geldpolitik bei flexiblen Kursen – ein Erfolg; Zur Rolle der Banken für die Währungspolitik
- 10 Gegenwart und Ausblick** 241
- Verändertes Umfeld mit der Entstehung der Eurozone; Neues geldpolitisches Konzept: Inflationsprognose als geldpolitischer Hauptindikator; Qualität der Inflationsprognose, Transparenz und Kommunikation als Prüfsteine des neuen geldpolitischen Regimes; Reform der Währungsverfassung (2000) und neues Nationalbankgesetz (2004); Zur Evolution der geldpolitischen Entscheidungsverfahren; Geldpolitik unter dem geldpolitischen «Konzept 2000»; Geldpolitik in der Finanz- und Eurokrise; Aufwertungsschock und Kursuntergrenze; Aufgabe der Kursuntergrenze und Rückkehr zu flexiblen Wechselkursen; Lehren aus der Finanz- und Schuldenkrise. Eine neue Geldpolitik?; Geldpolitik und Vermögenspreise; Ein umfassendes Mandat der Zentralbank für Finanzstabilität?

<b>III ANHANG -</b>	
<b>EINIGE ZENTRALE ELEMENTE</b>	
<b>DER WÄHRUNGSTHEORIE</b>	<b>271</b>
<b>Anhang 1</b>	
<b>Währungsordnungen</b>	<b>273</b>
Historische Dominanz der Metallwährungen; Die Goldwährung – Prototyp einer Metallwährung; Der internationale Goldstandard; Der Bimetallismus; Symmetallismus und Commodity-Reserve-Standard; Der Gold-Devisen-Standard (Bretton-Woods-System); Reine Papierwährung (Fiat-Money-System); Vor- und Nachteile des Goldstandards. Gründe für den Übergang von Metall- zu Papiergeldsystemen; Währungswettbewerb und die Rolle privater Finanzintermediäre; Hayeks Kritik am Notenbankmonopol; Argumente für und wider den Währungswettbewerb; Währungsräume und internationaler Währungswettbewerb	
<b>Anhang 2</b>	
<b>Die analytische Struktur des Goldstandards</b>	<b>291</b>
Gleichgewicht in der kurzen Frist; Bestandsänderungen und Gleichgewicht in der langen Frist; Wie wirkt sich die Änderung zentraler Parameter des Systems auf das langfristige Gleichgewicht im Goldstandard aus?	
<b>Anhang 3</b>	
<b>Real-Bills-Doktrin, Currency versus Banking School und Free Banking</b>	<b>297</b>
Die Real-Bills-Doktrin; Currency versus Banking School und Free Banking	
<b>Glossar</b>	<b>305</b>
<b>Zeittafel</b>	<b>313</b>
<b>Literaturverzeichnis</b>	<b>319</b>
<b>Stichwort- und Namenregister</b>	<b>327</b>
<b>Bildnachweis</b>	<b>331</b>