

Ernst Baltensperger

DER SCHWEIZER FRANKEN

Eine Erfolgsgeschichte

Die Währung der Schweiz
im 19. und 20. Jahrhundert

VERLAG NEUE ZÜRCHER ZEITUNG

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 | |
| | I DAS 19. JAHRHUNDERT – GELD OHNE ZENTRALE NOTENBANK | 35 |
| 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 Währungsconvertibilität; Die Endphase des Bretton-Woods-Systems: Kapitalzuström 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; Lehren aus der Finanz- und Schuldenkrise. Eine neue Geldpolitik?; Geldpolitik und Vermögenspreise; Ein umfassendes Mandat der Zentralbank für Finanzstabilität?

| | |
|--|------------|
| III ANHANG – | |
| EINIGE ZENTRALE ELEMENTE | |
| DER WÄHRUNGSTHEORIE | 263 |
| | |
| Anhang 1 | |
| Währungsordnungen | 265 |
| 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 | |
| | |
| Anhang 2 | |
| Die analytische Struktur des Goldstandards | 283 |
| 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? | |
| | |
| Anhang 3 | |
| Real-Bills-Doktrin, Currency versus Banking School und Free Banking | 289 |
| Die Real-Bills-Doktrin; Currency versus Banking School und Free Banking | |
| | |
| Glossar | 296 |
| Zeittafel | 302 |
| Literaturverzeichnis | 306 |
| Stichwort- und Namenregister | 314 |
| Bildnachweis | 317 |

VERZEICHNIS DER ABBILDUNGEN UND TABELLEN

Abbildungen

- Abb. 1 Banknotenumlauf in der Schweiz, 1825–1906
- Abb. 2 Durchschnittlicher und maximaler jährlicher Wechselkurs (Schweizer Franken pro 100 französische Franc), 1885–1906
- Abb. 3 Zinsaufschlag des Schweizer Frankens gegenüber dem französischen Franc, 1893–1914
- Abb. 4 Metalldeckung des Notenumlaufs und offizieller Diskontsatz der SNB, 1907–1914 (in Prozent)
- Abb. 5 Offizielle Diskontsätze in der Schweiz, Grossbritannien und den Vereinigten Staaten, 1915–1919 (in Prozent, Monatsdurchschnitte)
- Abb. 6 Preisniveau in der Schweiz und in Grossbritannien, 1907–1929
- Abb. 7 Preisniveau und Arbeitslosigkeit in der Schweiz, 1920–1929
- Abb. 8 Kursverlauf der Mark, des französischen Franc und des US-Dollars in Schweizer Franken, 1914–1925
- Abb. 9 Offizielle Diskontsätze in der Schweiz, Grossbritannien und den Vereinigten Staaten, 1918–1925 (in Prozent, Monatsdurchschnitte)
- Abb. 10 Nettosozialprodukt der Schweiz, 1929–1938
- Abb. 11 Arbeitslosigkeit in der Schweiz, 1928–1938
- Abb. 12 Schweizerische Industrieproduktion, 1928–1938
- Abb. 13 Aussenhandel der Schweiz (in Mio. Franken), 1928–1938
- Abb. 14 Staatshaushalt der Schweiz auf Bundesebene (Verwaltungsrechnung), 1929–1938
- Abb. 15 Preise und Löhne in der Schweiz, 1928–1938
- Abb. 16 Frankenzinssätze und realer Zinssatz, 1928–1938
- Abb. 17 Wechselkurs CHF per USD und Wechselkurs CHF per GBP, 1928–1938
- Abb. 18 Geldmenge M1 und Notenbankgeldmenge, 1928–1938
- Abb. 19 Entwicklung des Goldbestands der Schweiz (SNB, Bund und Währungsausgleichsfonds), 1939–1945 (in Mio. Franken, per Quartal)
- Abb. 20 Offizieller Dollarkurs sowie Wechselkurse für Finanzdollars und Dollarnoten, 1942–1949
- Abb. 21 Realer Wechselkurs des Schweizer Frankens, 1973–2009
- Abb. 22 Inflation, 1971–2007 (Jahresdurchschnitt, in Prozent)
- Abb. 23 Renditen von Staatsanleihen (10 Jahre), 1970–1990
- Abb. 24 Kurz- und langfristiges Gleichgewicht am Markt für Gold

Tabellen

- Tab. 1 Die Schweizer Emittenten von Papiergeld, 1825–1850/52
- Tab. 2 Die Schweizer Banknotenzirkulation, 1826–1850
- Tab. 3 Prozentanteile am Geldumlauf in England und Wales
- Tab. 4 Reservesatz der Bank in Zürich, 1838–1850
- Tab. 5 Die Schweizer Emittenten von Papiergeld, 1825–1906
- Tab. 6 Durchschnittliche Umlaufdauer der Banknoten der Bank von Basel, 1851–1905 in Tagen
- Tab. 7 Anteil der Banknoten in den Bilanzen der Schweizer Notenemissionsbanken, 1826–1906 (in Prozent)
- Tab. 8 Silberimporte schweizerischer Notenbanken
- Tab. 9 Silberimportkosten der schweizerischen Notenbanken
- Tab. 10 Reskriptionen des Bundes und der Bundesbahnen, 1914–1929 (in Mio. Franken)

Autor und Verlag haben sich bemüht, die Abdruckgenehmigungen für die Abbildungen und Tabellen einzuholen. In Fällen, in denen dies nicht möglich war, bitten sie die Inhaber der Copyrights um Nachricht.