

*Der Vorsteher des Finanz- und Zolldepartementes, J.-M. Musy,  
an das Direktorium der Schweizerischen Nationalbank*

Kopie

S

Bern, 29. März 1926

Wir bestätigen den Empfang Ihrer Zuschrift vom 23. ds.<sup>1</sup>, worin Sie die Einberufung einer Konferenz zur Besprechung der Frage des Kapitalexports mit Vertretern der schweizerischen Bankiervereinigung unter Leitung des eidgenössischen Finanzdepartementes anregen.

Sie schreiben, dass die Übernahme ausländischer Anleihen durch die schweizerischen Banken in letzter Zeit nur zum kleinern Teil zur Kenntnis der Nationalbank gelange. Diese Feststellung haben Sie schon in dem ausführlichen Berichte, den Sie uns am 28. November letzten Jahres zustellten, gemacht. Ihrem damaligen Wunsche entsprechend, sind wir am 3. Dezember bei der schweizerischen Bankiervereinigung wiederum vorstellig geworden<sup>2</sup>. In seiner eingehenden Antwort vom 12. Dezember versichert der Präsident der schweizerischen Bankiervereinigung, dass die Banken auch fernerhin den Wünschen der Nationalbank nach Möglichkeit Rechnung tragen und diese Stelle bei grössern Emissionen ausländischer Werte unterrichten werden, damit die Massnahmen zum Schutze unserer Valuta nicht durchkreuzt würden. Die Banken müssten aber daran festhalten, dass die Nationalbank hieraus nicht ein Recht auf Kontrolle der Kapitalbewegung oder gar auf bezügliche Eingriffe ableiten dürfe<sup>3</sup>.

---

1. Nr. 172.

2. Beide Schreiben nicht ermittelt.

3. Der Präsident der Bankiervereinigung, A. Sarasin, führte in diesem Antwortschreiben vom 12. 12. 1925 an Musy aus: [...]

Im Oktober 1922 wurden in Ihrem Einverständnis und dem der Nationalbank die Banken erneut durch uns ersucht, keine wichtigeren Emissionen ausländischer Wertpapiere vorzunehmen, ohne *die Nationalbank zu unterrichten*. Es ist dies auch in der Regel von den Banken eingehalten worden. Sie werden auch fernerhin den Wünschen der Nationalbank und Ihres Departements nach Möglichkeit Rechnung tragen und bei grösseren Emissionen ausländischer Werte diese Stellen unterrichten, damit ihre Massnahmen im Interesse des Schutzes unserer Valuta nicht durchkreuzt werden. Die Banken sind sich bewusst, dass es in ihrem eigenen Interesse liegt, die Bestrebungen der Nationalbank zu unterstützen und anerkennen auch dankbar die grossen Verdienste, die die Nationalbank ihnen und der schweizerischen Wirtschaft in den schwierigsten Zeiten geleistet hat. Sie halten aber daran fest, dass, wie dies in unserm Zirkular vom 19. Oktober 1922 an

3. APRIL 1926

301

Obgleich wir uns in unserm Schreiben vom 3. Dezember an die Bankiervereinigung Ihres Argumentes bedient haben, dass eine grössere Kapitalabwanderung, die ohne Wissen der Nationalbank vor sich gehe, Ihre valutarischen Massnahmen durchkreuze, müssen wir gestehen, dass wir vom Bestehen einer solchen Gefahr nicht völlig überzeugt sind und auch nicht davon, dass Ihnen die Kenntnis der ausländischen Emissionen in Ihrer Devisenpolitik besonders nützlich sei. Die Kapitalausfuhr in Form öffentlich aufgelegter ausländischer Anleihen ist stets nur ein kleiner Teil der gesamten Kapitalausfuhr. Häufig bedeuten ausländische Anleihen nur eine Umwandlung von Bankguthaben in Wertpapiere und bedingen keine neue Nachfrage nach Devisen. Entstehen durch die Emission neue Guthaben, so erfolgt die Verfügung darüber durch das Ausland oft lange darnach und allmählich. Wir sagen Ihnen damit nichts neues.

Sie werden nicht verlangen wollen, dass Ihnen jeder Vergütungsauftrag des Auslandes durch unsere Banken gemeldet werde. Wir halten es für ausgeschlossen, dass die Nationalbank jemals die gesamte Kapitalbewegung über die Grenze wird voraussehen und überblicken können, selbst wenn die von Ihnen angestrebte Berichterstattung durch die Banken zu Ihrer Zufriedenheit arbeitete.

Der beste Massstab dafür, ob ein Übermass der Kapitalausfuhr droht oder bereits vorhanden ist, dürfte der Wechselkurs sein. Indem Sie seine Schwankungen durch devisen- und diskontopolitische Massnahmen innert enger Grenzen zu halten trachten, regulieren Sie damit auch automatisch die Kapitalausfuhr.

Da die Bewegung des Zinsfusses und der Devisenkurse gegenwärtig zu Besorgnissen keinen Anlass gibt und nachdem der Unterzeichnete in der letzten Tagung der eidgenössischen Räte den Standpunkt des Bundesrates in der Frage des Kapitalexports neuerdings mitgeteilt hat, erachten wir den jetzigen Zeitpunkt zur Einberufung einer Konferenz nicht für günstig. Wenn das Direktorium Wert darauf legt, sich über Detailfragen der Berichterstattung mit den Banken zu verständigen, so glauben wir ihm raten zu dürfen, sich ohne Dazwischenkunft des Finanzdepartements mit denselben in Verbindung zu setzen.

---

unsere Mitglieder bestätigt worden ist, «die Nationalbank hieraus nicht ein Recht auf Kontrolle der Kapitalbewegungen oder gar auf bezügliche Eingriffe ableiten soll». /... / (E 6100 (A), Archiv-Nr. 70).