

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK - BANQUE NATIONALE SUISSE  
BANCA NAZIONALE SVIZZERA

DIREKTORIUM  
DIRECTION GÉNÉRALE  
— E/Mü

Zürich, 14. April 1944.

Herrn Bundesrat E. Nobs  
Vorsteher des Eidgenössischen  
Finanz- und Zolldepartements

B e r n

Hochgeachteter Herr Bundesrat,

Der Abschluss der Besprechungen über die Neuregung der Dollarkontingentierung sowohl als der gegenwärtige Stand der Verhandlungen mit dem amerikanischen Schatzamt in der Frage der Frankenzessionen veranlassen uns, Ihnen nachstehend eine Uebersicht zu geben über den Umfang und die Tragweite der Verpflichtungen, die Bund und Nationalbank seit Beginn dieses Jahres hinsichtlich der künftigen Entgegennahme gesperrter Gold- und Devisenbestände eingegangen sind.

I.

Das neue Abkommen mit den Uhrenindustriellen sieht eine Erhöhung des Exportvolumens der Uhrenindustrie von 100 auf 200 Millionen Franken vor; auf Grund der in Aussicht genommenen Repartition des Devisenerlöses - 50% für die Nationalbank, 40% für Banken und Bund und 10% Selbstbehalt der Industrie - ergibt sich einschliesslich der Transportkosten für das Jahr ein Dollar- bzw. Goldanfall von rund 220 Millionen Franken, woran die Nationalbank mit 120 Millionen und der Bund mit 100 Millionen Franken beteiligt sind. Die endgültige Uebernahme durch den Bund findet allerdings erst nach Ablauf der Sperrfrist im Jahre 1947 statt. Aus



Exporten nach Iran usw. fallen der Nationalbank nach Erhöhung des bisherigen Monatskontingents auf 1 Million Franken im Jahr weitere 12 Millionen Franken zu, die sich einschliesslich der Transportkosten auf 22 Millionen erhöhen dürften. Das neue Zusatzkontingent für die nicht traditionellen Ausfuhr nach diesem Sektor des Dollarraums im Betrag von monatlich  $3\frac{1}{2}$  Millionen Franken dagegen ist vom Bund zu übernehmen, wobei die endgültige Entgegennahme dieser 42 Millionen Franken Jahresbetreffnis jedoch abermals durch Einschaltung der Sperrfrist um drei Jahre aufgeschoben ist. Der Anfall aus Exporten nach Brasilien und Argentinien wird von uns einschliesslich Transportkosten für einmal mit 25 Millionen Franken, jener aus allen übrigen Exporten nach dem Dollarraum mit 100 Millionen Franken per Jahr in Rechnung gestellt, sodass sich aus Exporten nach den Dollarländern für die Nationalbank im laufenden Jahr ein Totalanfall im Gegenwert von rund 270 Millionen Franken ergeben dürfte, während der Bund aus Exporten 142 Millionen Franken zu übernehmen haben wird, die allerdings, wie bereits bemerkt, erst nach drei Jahren definitiv abgerechnet werden, da sie bis zu diesem Zeitpunkt auf ein zinsloses Sperrkonto des Bundes übertragen werden, dessen Saldo als Garantiefonds zu Gunsten der bevorschussenden Banken dient.

Den Dollareingängen aus Exporten bei der Nationalbank stehen gewisse Ausgänge für die Bezahlung von Importen gegenüber. In Anbetracht der sich ständig fortsetzenden Intensivierung des Wirtschaftskrieges, des Tonnagemangels und der Schwierigkeiten in der Beschaffung von Waren in kriegführenden Ländern wird man indessen gut daran tun, die sich aus diesen Dollarverkäufen ergebenden Ausgänge für das laufende Jahr nicht zu überschätzen; sie seien vorsichtigerweise mit nicht mehr als 25 Millionen Franken in Rechnung gestellt.

Ein weiterer Anfall an Gold- und Dollarbeständen ergibt sich für den Bund im laufenden Jahr aus den Frankenzessionen an das amerikanische Schatzamt, die ursprünglich für die Deckung der amerikanischen Regierungsbedürfnisse be-

270  
 142  
 -----  
 412  
 + 130  
 -----  
 542

stimmt gewesen sind, vom Schatzamt aber teilweise zu Interventionszwecken verwendet werden. Das monatliche Betreffnis wurde vorerst auf  $2\frac{1}{2}$  Millionen Franken festgesetzt - entsprechend dem ungefähren Ausmass der Regierungsbedürfnisse - und kurze Zeit nachher auf  $3\frac{1}{4}$  Millionen Franken erhöht. Neuerdings sind nun dem Schatzamt aber monatlich weitere 5 Millionen Franken in Aussicht gestellt worden, sodass sich die monatlichen Frankenabgaben an die amerikanischen Regierungsstellen auf  $8\frac{1}{4}$  Millionen Franken belaufen, was auf das Jahr umgerechnet den Bund mit insgesamt 100 Millionen Franken belasten wird. Für Rechnung des Bundes werden von der Nationalbank schliesslich auch die aus sog. Unterstützungszahlungen herrührenden Dollars hereingenommen, in denen im besonderen die amerikanischen Zahlungen für die diplomatischen Dienste, für das internationale Komitee vom Roten Kreuz usw. eingeschlossen sind; diese Eingänge können auf Grund der Zahlen des letzten Jahres mit rund 30 Millionen Franken vorgeesehen werden, sodass sich der Totalanfall für den Bund aus den beiden Kategorien der "Regierungsbedürfnisse" und der "Unterstützungen" für das laufende Jahr auf rund 130 Millionen Franken stellt.

Mit den Gold- und Deviseneingängen aus dem Dollarraum erschöpfen sich die von Bund und Nationalbank eingegangenen Verpflichtungen indessen nicht. Am 5. Januar a.c. hat die Nationalbank unter Zustimmung des Bundes mit der Bank von England ein Finanzabkommen abgeschlossen, wonach die Nationalbank der Bank von England Schweizerfranken gegen frei verfügbares Gold in London zediert. Im BRB vom 15. Februar hat sich der Bund bereit erklärt, zur Entlastung der Nationalbank die Hälfte des aus dem Abkommen gegen Schweizerfranken anfallenden Goldes, soweit dieses mangels Schiffsraum und zu hoher Spesen nicht nach dem Kontinent abtransportiert werden kann, zu übernehmen. Auf Grund der Frankenzessionen der letzten Monate wird mit einem Goldanfall im Gegenwert von rund 200 Millionen Franken gerechnet werden müssen, wovon Bund und Nationalbank je 100 Millionen Franken zu übernehmen haben werden.

Tabellarisch zusammengefasst, präsentiert sich auf Grund vorstehender Ausführungen der mutmassliche Gold- und Devisenanfall für Bund und Nationalbank pro Jahr wie folgt:

	Mutmasslicher Gold- bzw. Devisenanfall pro Jahr für	
	Nationalbank in Millionen Franken	Bund
1. Exporte nach dem Dollarraum		
a) Uhren	120	100 *)
b) Iran usw.	22	42 *)
c) Brasilien und Argentinien	25	-
d) "freie" Exporte	100	-
2. "Regierungskontingente"		
Quote von 3 1/4 Mill. monatlich	-	40
5 Mill. monatlich gegen frei verfügbares Gold	-	60
3. Unterstützungen		
Diplomaten, Institutionen, Private, Versicherungen	-	30
4. Finanzabkommen mit der Bank von England BRB vom 15. Februar 1944	100	100
	<hr/>	<hr/>
	367	372
Dollarausgänge	25	-
	<hr/>	<hr/>
	342	372
	<hr/>	<hr/>
	<u>Totalanfall</u>	<u>372</u>

\*) Definitiver Anfall erst nach Ablauf der Sperrfrist im Jahre 1947.

Dabei ist zu berücksichtigen, dass dem Bund nächstens noch Rückstände aus früheren Exporten im Betrage von rund 27 Millionen Franken belastet werden müssen; auch ist nicht ausser Acht zu lassen, dass die Uhrenindustrie neuerdings Rückstände im ungefähren Umfang von 60 - 80 Millionen Franken aufzuweisen hat, die bisher nicht berücksichtigt wurden und über die bis anhin auch noch keine Vereinbarungen oder

Verfügungen getroffen worden sind. Schliesslich wäre noch daran zu erinnern, dass der Bund eine Verpflichtung zu Gunsten der Exportindustrie auch insofern eingegangen ist, als von ihm die Dollarabnahme für eine Frist von 6 Monaten zum voraus garantiert wird.

## II.

Bei der Betrachtung obiger Zahlen darf nicht übersehen werden, dass der Nationalbank ferner jährlich 200 - 300 Millionen Franken Gold aus Zessionen der Deutschen Reichsbank anfallen. Ein grosser Teil dieses Metalls hat in den letzten Jahren allerdings zur Abwicklung des Zahlungsverkehrs mit andern Ländern gedient; gegenwärtig ist jedoch als Folge der Erschwerung der Importe eine Verwendung dieses Goldes nur in geringem Ausmass möglich, sodass auch von dieser Seite her zur Aeufnung der Währungsreserven und zur Vermehrung der Geldmenge beigetragen wird.

## III.

Die Bedeutung dieser Eingänge für die schweizerische Wirtschaft und namentlich unsere Währungslage wird besonders augenfällig, wenn man sich darüber Rechenschaft gibt, in welchem Mass sich die schweizerischen Währungsreserven seit dem Erlass des amerikanischen Embargos bis zu Beginn dieses Jahres entwickelt haben. Der Bestand an Gold und deckungsfähigen (Dollar-) Devisen bezifferte sich

am Jahresende 1941	auf	3 644,8	Mill. Franken
er erhöhte sich bis Ende 1942 um		203,9	" "
		<hr/>	
	auf	3 848,7	Mill. Franken
und im Jahre 1943 um		491,4	" "
		<hr/>	
	auf	4 340,1	Mill. Franken
		=====	

Die aus der Uebernahme von Gold- und Devisenbeständen resultierende Vermehrung der schweizerischen Geldmenge beziffert sich somit für die letzten zwei Jahre auf annähernd 700 Millio-

nen Franken; rechnet man diesem Betrag die einschliesslich der Zessionen der Deutschen Reichsbank auf rund 500 - 600 Millionen Franken geschätzten Gold- und Deviseneingänge der Nationalbank im laufenden Jahre hinzu, so erhöht sich diese Zahl auf rund 1,2 - 1,3 Milliarden Franken. Dabei sind die Gold- und Devisenaufnahmen des Bundes ausser Betracht gelassen, da diese Käufe des Bundes keine unmittelbare Zunahme der Geldmenge nach sich ziehen, wenigstens so lange nicht, als deren Finanzierung nicht auf dem Wege der Inanspruchnahme des Notenbankkredits erfolgt. Indessen hat man sich darüber im Klaren zu sein, dass diese Gold- und Devisenaufnahmen des Bundes zum mindesten eine entsprechende Vermehrung der Staatsschuld zur Folge haben, - eine Tatsache, die angesichts der sich aus der Mobilisation und der Kriegswirtschaft ergebenden Belastung sehr ins Gewicht fällt.

Die sich in obigen Zahlen offenbarende Problematik liegt nach unserer Auffassung darin, dass durch die fortgesetzte Aufnahme blockierter Gold- und Devisenbestände seitens des Noteninstituts dem Markt in Form liquider Franken stets neue Mittel zugeführt werden, während andererseits deren Gegenwert blockiert bleibt und zur Steigerung der Gütermenge in unserem Lande bzw. zur Bezahlung von Importen nicht verwendet werden kann. Wenn auch diese zusätzlichen Gelder praktisch nicht in vollem Umfang als Kaufkraft in Erscheinung treten und überdies berücksichtigt werden muss, dass Rationierung und Preiskontrolle preistreibenden Tendenzen entgegenwirken, so dürfen andererseits die Gefahren, die sich aus der Spannung zwischen dem Mangel an Konsumgütern einerseits und dem Umfang der verfügbaren Gelder andererseits ergeben, dennoch nicht einfach als inexistent übersehen werden. Die Nationalbank erachtet es jedenfalls als ihre Pflicht, auf diese Zusammenhänge immer wieder mit Nachdruck aufmerksam zu machen.

Die fortgesetzte Aufnahme von blockiertem Gold und gesperrten Devisen bildet die Grundlage für eine beträchtliche Ausweitung des inländischen Geldvolumens, der Notenzirkulation sowohl als auch der Guthaben bei der Nationalbank.

Man ist geneigt, gewisse Vergleiche anzustellen mit der Entwicklung in jenen Ländern, die gegen illiquide Clearingguthaben grosse Exporte nach Deutschland tätigen mussten. In diesen Wirtschaftsgebieten hat die wachsende Diskrepanz zwischen der zunehmenden Geldmenge und der sich stets verringernden Gütermenge zu Spannungen im Preisgefüge geführt, die trotz der strengen Handhabung der Preiskontrolle nur unvollkommen verdeckt werden. Mit diesem Hinweis auf die Entwicklung in den besetzten und den Deutschland verbündeten Ländern soll nicht etwa der Eindruck hervorgerufen werden, als ob die Dinge in der Schweiz bereits ähnlich weit fortgeschritten seien, sondern es soll lediglich auf eine gewisse Parallelität der Erscheinungen hingewiesen werden, die unsere Bedenken hinsichtlich der weiteren Entgegennahme illiquider Währungsreserven zu begründen geeignet ist.

Nicht ohne Sorge verfolgt die Nationalbank gegenwärtig die Verhandlungen mit den amerikanischen Währungsbehörden, in denen eine wachsende Begehrlichkeit des Schatzamtes zutage tritt. Auszugehen ist von der Tatsache, dass unsere Landeswährung in New York erheblich über pari notiert, was nicht nur von den amerikanischen, sondern auch von den schweizerischen Währungsbehörden sehr ungern gesehen wird. Diese Disparität zwischen Dollar und Schweizerfranken ist auf Freezing und Blockade - somit rein amerikanische Massnahmen - zurückzuführen, die international deshalb einen Kurszerfall bewirken, weil für die Devise New York oder für in New York liegendes Gold keine oder nur eine beschränkte Verfügungsmöglichkeit besteht, und keine oder nur unerhebliche Importe aus den Dollarländern durchgeführt werden können. Die Zurückhaltung der Nationalbank steht damit in engstem Zusammenhang, weil sowohl für die Schweiz wie auch für einen Grossteil der übrigen Länder der Dollar seine Bedeutung als internationales Zahlungsmittel eingebüsst hat.

Die Nationalbank hat sich angesichts dieser Kursdisparität von jeher auf den Boden gestellt, dass Interventionen auf dem New Yorker Frankenmarkt nicht wirksam sein können, solange Blockade und Freezing dauern. Der Anreiz,

Dollars gegen Schweizerfranken zu tauschen, um sich auf diese Weise der blockierten Devisen gegen eine liquide Valuta zu entledigen, würde eine beträchtliche Nachfrage nach Schweizerfranken zur Folge haben. Sie hat diese Auffassung den amerikanischen Behörden zu wiederholten Malen vortragen lassen und dabei bemerkt, dass eine Abgabe von Schweizerfranken zu Interventionszwecken nicht in Frage kommen könne; denn der Betrag der gegen freie Franken aufzunehmenden Dollars würde mutmasslich einen Umfang erreichen, den unser Land ohne schädliche Rückwirkungen auf Geldmarkt und Preisgestaltung kaum absorbieren könnte. Davon abgesehen würde es auch unserem Selbstbestimmungsrecht in währungspolitischen Dingen zuwiderlaufen, wenn diese Frankenkäufe der Vereinigten Staaten in das freie Ermessen des amerikanischen Schatzamtes gestellt wären. Wir haben das Schatzamt in diesem Zusammenhang auch darauf hingewiesen, dass die unerwünschte Ueberwertigkeit des Frankens nur durch Verbot des Handels mit Schweizerfranken oder weitgehende Zurückhaltung in der Erteilung von Lizenzen korrigiert werden könnte. In noch weit besserem Masse wäre jedoch die Aufhebung des Freezings und der Blockade geeignet, den Dollar gegenüber andern Valuten wieder auf Parität zu bringen.

Wie wir aus den telegraphischen Mitteilungen unserer Gesandtschaft ersehen haben, hat das Schatzamt in den letzten Wochen dennoch grosse Interventionsverkäufe von Schweizerfranken vorgenommen und für diesen Zweck recht erhebliche Frankenbeträge aufgewendet. Zweifellos wird die eingeleitete Aktion weitere Mittel erfordern. So ist es zu erklären, dass das Schatzamt die für Regierungsbedürfnisse benötigten Frankenbeträge von vorerst  $2\frac{1}{2}$  auf  $3\frac{1}{4}$  Millionen Franken monatlich erhöhte, nachher die Ausführung von Frankenzahlungen ausserhalb Kontingent forderte und nun schliesslich Franken gegen freiverfügbares Gold im Umfang von monatlich 5 Millionen Franken beansprucht. Obwohl gegenüber der Schweizerischen Gesandtschaft in Washington bei jeder Gelegenheit darauf hingewiesen wurde, dass Frankeninterventionen auf dem New Yorker

Markt zwecklos seien und die Nationalbank Franken nur für Regierungsbedürfnisse, nicht aber für Interventionszwecke zur Verfügung stellen wolle, haben unsere Ueberlegungen bei dieser Stelle kein Verständnis gefunden; sie hat im Gegenteil die Meinung vertreten, dass weiteres Entgegenkommen angezeigt sei. Bei dieser Einstellung unserer diplomatischen Vertretung in den Vereinigten Staaten mag auch das Bestreben mitsprechen, eine günstigere Atmosphäre zu schaffen, um durch eine Entspannung der Beziehungen auf andern Gebieten - nicht zuletzt für die schweizerischen Finanzinteressen - Konzessionen einhandeln zu können. Besonders aufschlussreich sind in dieser Hinsicht die Berichte des schweizerischen Finanzattachés bei der Schweizerischen Gesandtschaft in Washington, so wenn er beispielsweise in seinem Bericht vom 9. Februar im Zusammenhang mit der Einführung des amerikanischen General Rulings Nr. 17 - das für die in den Vereinigten Staaten unterhaltenen Guthaben und Titeldossiers den Nachweis schweizerischen Eigentums verlangt - schreibt:

"... Solange die zur Zeit in der Treasury massgebenden Leute an der Spitze bleiben, kann nicht damit gerechnet werden, dass die Grundlagen dieser Bestimmungen geändert werden. Wir können nur versuchen, uns durch Zugestände anderer Art die Gunst dieser Leute zu erwerben .....

Wie weit solche Möglichkeiten (des Aufschiebens der Kontrolle durch amerikanische Organe) bestehen und wann der Zeitpunkt zur Aufrollung dieser letzteren Frage gekommen sein wird, muss der zukünftigen Entwicklung der Verhältnisse überlassen werden, wobei es ausserordentlich wichtig ist, dass die seit einigen Wochen zutage getretene günstigere Verhandlungsatmosphäre dauernd gepflegt und mit allen möglichen Mitteln ausgedehnt wird. Aus diesem Grunde haben wir kürzlich mit solchem Nachdruck auf die Notwendigkeit, Franken gegen Dollars abzugeben, ohne auf bestimmten Gegenleistungen zu beharren, hingewiesen. Dieses für uns relativ geringe Opfer dürfte sich durch die erreichte äusserst notwendig gewesene Entspannung der Beziehungen bezahlt machen ....."

Wir stehen nicht an, zu erklären, dass uns die Haltung der amerikanischen Währungsbehörden und die Einstellung der Schweizerischen Gesandtschaft in Washington, wie sie in obigen Zitaten zum Ausdruck kommt, befremden. Die Interventionstätigkeit des Schatzamtes zur Regulierung der Uebervertigkeit des Frankens durchkreuzt unsere in der Schweiz

getroffenen Massnahmen, und unsere Bestimmungen zur Einschränkung des Dollaranfalls aus Exporten, Unterstützungen oder aus dem Finanzverkehr werden auf diese Weise illusorisch gemacht, - ja, die Ermöglichung der Frankenbeschaffung in den Vereinigten Staaten hat die Nationalbank bei einzelnen Exportindustriellen, Banken und Inhabern von Unterstützungsansprüchen bereits in eine peinliche Lage gebracht.

Es darf abschliessend wohl der Erwartung Ausdruck gegeben werden, dass mit der nunmehr getroffenen Regelung der Dollarübernahme aus Exporterlösen und der Frankenabgabe für ausländische Regierungsbedürfnisse eine Lösung gefunden worden ist, die neue Störungen in diesem Sektor des Zahlungsverkehrs mit dem Auslande so bald nicht wieder eintreten lässt. Andererseits hat man sich in den Kreisen der Exportindustrie und des Auslands aber auch zu vergegenwärtigen, dass die übernommenen Verpflichtungen ganz beträchtliche Leistungen sowohl des Bundes als der Nationalbank darstellen, die jedenfalls den Vorwurf der Kleinlichkeit oder des mangelnden Entgegenkommens kaum als gerechtfertigt erscheinen lassen würden. Die Verantwortung, die die Leitung der Nationalbank mit den gegebenen Zusagen in Bezug auf die künftige Gestaltung der Währungslage, des Geldmarktes und die Entwicklung der Preise in der Schweiz auf sich genommen hat, wiegt nicht leicht. Aber auch dem Bund bringen seine neuen Engagements eine erhebliche Belastung; seine Gold- und Devisenaufnahmen werden nicht nur neue Aufwendungen zur Folge haben, sondern ihn unter Umständen veranlassen, den Kapitalmarkt für diese Zwecke in vermehrtem Masse in Anspruch nehmen zu müssen. Wir sind daher der Meinung, dass bei der Uebernahme weiterer Verpflichtungen im Interesse der schweizerischen Währung und Wirtschaft und mit Rücksicht auf die Gestaltung der Finanzlage künftig äusserste Zurückhaltung geübt werden sollte.

Genehmigen Sie, hochgeachteter Herr Bundesrat, die Versicherung unserer ausgezeichneten Wertschätzung.

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK

  
