

Schweizerische Notenbanken im 19. Jahrhundert und Free Banking: Diskussionsbeitrag zu M. NELDNER, Bankenfreiheit und Noten-Überemission

F. RITZMANN*

Gegen Ende des 19. Jahrhunderts haben die schweizerischen Notenbanken in den Augen ihrer Zeitgenossen offensichtlich versagt, weshalb denn auch ihr Emissionsrecht 1891 auf Verfassungs- und 1905 auf Gesetzesebene entzogen und an die neu gegründete Schweizerische Nationalbank übertragen wurde. Professor NELDNER sieht die Ursache des Versagens in einer Noten-Überemission, was gegen eine bankenfreiheitliche Ordnung spreche. Dazu seien einige kritische Überlegungen angebracht:

1. Die Befürworter einer Emissionsfreiheit der Banken vertreten die Hypothese, freie Konkurrenz der Währungen und der Notenausgabe wirke sich gesamtwirtschaftlich stabiler aus als ein staatliches Notenmonopol. Eine empirische Überprüfung dieser Hypothese müsste somit Perioden der Notenbankfreiheit mit solchen eines Notenmonopols vergleichen. Der Hinweis auf die Probleme der letzten zwei Jahrzehnte dezentraler Notenemission sagt allein und ohne Vergleich mit der Ära der Schweizerischen Nationalbank wenig aus. Zur Debatte steht nicht ein «perfektes», sondern ein *relativ* stabileres monetäres System.
2. NELDNER stützt sich bei seiner Beurteilung der Funktionsfähigkeit der Notenbanken auf deren Unfähigkeit, den *Wechselkurs* innerhalb der Silberpunkte zu stabilisieren. Üblicherweise gilt aber im Rahmen der Free-Banking-Diskussion die Stabilisierung nicht des Wechselkurses, sondern diejenige des *inländischen Preisniveaus* als Erfolgskriterium. Daran gemessen kann man kaum vom einem Versagen der schweizerischen Notenbanken während der 1880er und 1890er Jahre sprechen. Wie untenstehende Graphik zeigt, handelt es sich von Ende der 1870er bis Mitte der 1880er Jahre um eine Periode inländischer *Deflation*, gefolgt bis etwa 1905 von einer Phase relativ stabiler Preise. Dies steht in signifikantem Kontrast zu den hektischen Inflationsperioden der beiden Weltkriege und der frühen 1970er Jahre.
3. Eine unzureichende Bremswirkung durch den Clearing-Mechanismus müsste in einem steigenden Notenmultiplikator, bzw. in fallenden Reservesätzen zum Ausdruck kommen. Das war tatsächlich der Fall, doch nicht in der von NELDNER

* Institut für empirische Wirtschaftsforschung, Blümlisalpstr. 10, 8006 Zürich.

anvisierten Periode, sondern während der ersten Hälfte der 1870er Jahre.¹ Wie aus nachfolgender Tabelle hervorgeht, hat sich der Notenmultiplikator bereits ab 1875 zwischen 1.9 und 2.0 stabilisiert.

	N	R	N/R	KPI	dP%	GPI	dP%
1870	19	20	0.95	122.7		110.8	
					+10.7		+1.4
1875	77	39	1.97	135.8		112.4	
					-7.2		-5.2
1880	93	46	2.02	126.0		106.5	
					-26.7		-18.5
1885	123	66	1.86	92.3		86.8	
					+8.3		+5.4
1890	152	81	1.88	100.0		91.5	
					-2.6		-12.8
1895	179	94	1.90	97.4		79.8	
					-0.0		+7.0
1900	217	109	1.99	97.3		85.4	
					+2.8		+5.7
1905	233	117	1.99	100		90.3	

N = Notenumlauf in Mio Fr. (Jahresdurchschnitt).

R = Gold- und Devisenreserven in Mio Fr.

KPI = Konsumentenpreisindex 1890=100.

GPI = Grosshandelspreisindex 1914=100.

dP% = Fünfjahres-Inflationsrate.²

Quellen: A. JÖHR 1915; H. RITZMANN et al. 1996.

4. Trotz relativ stabiler Inlandpreise stiegen die Wechselkurse des französischen Frankens und anderer Währungen ab Mitte der 1880er Jahre über die oberen Goldpunkte. Das deutet darauf hin, dass das Ausland stärker deflationierte als das Inland.³ Sofern man den Notenbanken überhaupt einen massgeblichen Einfluss auf das Preisniveau zugestehen will,⁴ spricht dies eher für als gegen sie. Den Abwertungsdruck hätte auch eine auf Preisstabilität bedachte Zentralbank nicht vermeiden

1. Damals gewannen Banknoten im schweizerischen Zahlungsverkehr erstmals ein nennenswertes Gewicht, was sich unschwer auf die mit dem Vormarsch der Goldwährungen geänderte Gold/Silber-Preisrelation und die Substitution des mit hohen Transaktionskosten behafteten Silbers durch Papiergeld zurückführen lässt. F. RITZMANN 1973, S. 91.

2. Zum Vergleich: dP% (KPI): 1914-19 131.7%. 1939-44 51%. 1970-75 44.8%.

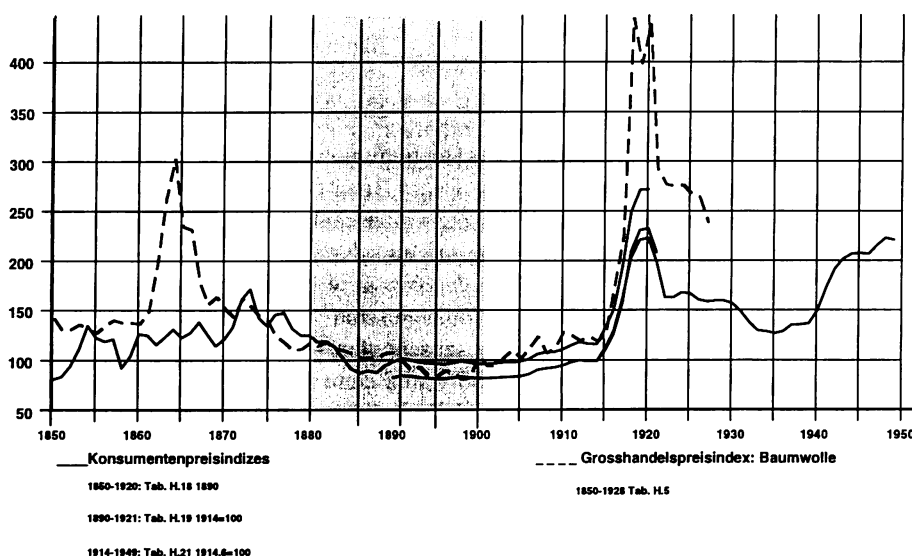
3. Der in der nachfolgenden Graphik abgebildete Grosshandelspreisindex der Baumwolle kann hier stellvertretend für ausländische Rohstoffpreise stehen.

4. Der steigende Notenumlauf erhöhte die Geldmenge nicht vollumfänglich; er ging zum Teil auf Kosten des vermutlich noch bis zur Jahrhundertwende dominierenden Bargeldumlaufes.

können. Auch sie hätte unter solchen Umständen mit der Zeit entweder die Einlösbarkeit ihrer Noten in Gold⁵ oder die Parität ihrer Währung oder die Preisstabilisierung oder ihre Existenz aufgeben müssen. Das kleinste Übel hätte vermutlich in einer Abwertung des Schweizerfrankens bestanden, wozu aber der Bund und nicht die Banken zuständig gewesen wären.

Preisentwicklung 1850-1949

Quelle: Ritzmann H. et al. *Historische Statistik der Schweiz, Zürich 1996*



5. Der Versuch, dem Dilemma durch billige Abgabe und gleichzeitigen teuren Rückkauf von Edelmetall zu entgehen, konnte wegen der damit verbundenen Drainageverluste auf die Dauer nicht gelingen. Auch diese Episode hat wenig Bezug zur Frage eines Notenmonopols. HENRY THORNTON schildert einen analogen Versuch der Bank of England⁶, die freie Goldprägung bei einem über die Parität gestiegenen Goldpreis aufrecht zu erhalten:

«They will be disposed, to a certain degree, to buy gold, though at a losing price, and to coin it into new guineas; but they will have to do this at the very moment when many are privately melting what is coined. The one party will be melting and selling, while the other is buying and coining. And each of these two contending

5. Das war die englische Lösung des Problems («Bank Restriction Act» von 1797).
6. Die Bank of England hatte gegen Ende des 18. Jahrhunderts das Notenmonopol auf dem Finanzplatz London inne und versah gegenüber den Country Banks faktisch die Funktionen einer Zentralbank.

businesses will now be carried on not on account of an actual exportation of each melted guinea to Hamburg, but the operation (or, at least, a great part of it) will be confined to London; the coiners and the melters living on the same spot, and giving constant employment to each other.» (H. THORNTON 1802, S. 147)

6. Zwischen 1874 und 1891 fand ein radikaler Meinungsumschwung bezüglich der Emissionsfreiheit statt, der im Wortlaut des 1874 eingeführten und 1891 revidierten Artikels 39 der Bundesverfassung deutlich zum Ausdruck kommt:

BVArt. 39

1874

Der Bund «darf keinerlei Monopol für die Ausgabe von Banknoten aufstellen»

1891

«Das Recht zur Ausgabe von Banknoten und anderen gleichartigen Geldzeichen steht ausschliesslich dem Bund zu.»

Wie ist es dazu gekommen? Angst vor Überemission konnte es nicht sein, denn mit dem Banknotengesetz von 1881 konnte der Bund die Notenemission quantitativ begrenzen.⁷ Die tiefe Bewertung des Schweizerfrankens machte zwar den Notenbanken, nicht aber der übrigen Wirtschaft zu schaffen. Die Exportindustrie stiess sich vielmehr an den saisonalen *Fluktuationen* von Geldversorgung, Zins und Wechselkurs.⁸ Hohe Fixkosten der Notenemission⁹ veranlassten die Banken, ihre Kontingente möglichst permanent auszuschöpfen – unbekümmert um saisonale Schwankungen der Geldnachfrage. So waren denn auch Klagen über mangelnde Elastizität der Geldversorgung¹⁰ die häufigsten Argumente zu Gunsten einer Zentralisierung des Notenbankwesens.

Andererseits verloren auch die Notenbanken selbst ihr Interesse am Emissionsgeschäft: 1899 vereinbarten sie, die allmählich prohibitiv ansteigenden Drainage-Kosten nicht mehr allein den Grenzbanken zu überlassen, sondern auf alle Notenbanken zu verteilen.¹¹ Nun setzte sich niemand mehr für die dezentrale¹², verlustreich gewordene Notenemission ein. Die noch weitere vierzehn Jahre andau-

7. Das Kontingent betrug das Doppelte des einbezahlten Kapitals.
8. Die Saisonfigur des Wechselkurses ist auch in NELDNERs Abbildung 1 deutlich erkennbar. «So geht das nun schon seit 15 Jahren: im ersten Halbjahr Geldüberfluss, im zweiten Halbjahr Notenmangel! Jahr für Jahr steht der Wechselkurs auf Frankreich, dessen Diskontsatz eine grosse Stabilität zeigt, im ersten Halbjahr schlecht und im zweiten Halbjahr mehr oder weniger erheblich besser.» (PH. KALKMANN 1900, S. 29)
9. Darunter v.a. die Besteuerung des Notenkontingents. Vgl. PH. KALKMANN 1900, S. 28 f.; F. RITZMANN 1973, S. 97; P. MENGHETTI 1993, S. 137 ff.
10. Dieselben Klagen waren auch im Vorfeld der Gründung des amerikanischen Federal Reserve Systems von 1913 zu hören.
11. Bundesblatt 1900 I, S. 275.
12. Nicht staatliche vs. private, sondern zentrale vs. dezentrale Notenemission stand zur Diskussion. Den Löwenanteil des Notenumlaufes bestritten damals die Kantonalbanken, also öffentlich-rechtliche Unternehmungen.

ernde Auseinandersetzung drehte sich lediglich um die Verteilung der Seignorage und den prestigeträchtigen Sitz der Nationalbank.

7. Professor NELDNERs Artikel bereichert die Free-Banking Debatte mit einem Ausblick auf die schweizerische Wirtschaftsgeschichte. In deren Verlauf sind auf kleinem Raum, gleichsam im Reagenzglas, zahlreiche Experimente durchgeführt worden, deren Ergebnisse noch grossenteils der systematischen Auswertung harren. Doch gerade die schweizerischen Erfahrungen mit einem relativ freien Notenbankwesen scheinen eher für als gegen die Thesen der Free-Banking Vertreter zu sprechen.¹³ Die Währungsprobleme gegen Ende des vergangenen Jahrhunderts sind eine relativ kurze Episode in einem langdauernden Prozess der Industrialisierung, der ohne Notenmonopol, ja weitgehend ohne einheitliche Währung äusserst erfolgreich verlaufen ist. Bis zur Münzreform von 1852 herrschte in der Schweiz Währungskonkurrenz, bis zum Konkordat von 1876 ein ungehinderter Banknoten-Wettbewerb mit flexiblen Wechselkursen. Erst 1881 schaltete sich der Bund ein mit einem die Emissionsfreiheit stark einschränkenden Banknotengesetz: Einen Grossteil der Reserven stilllegende Liquiditätsvorschriften, starre Emissionskontingente und eine fixe Emissionssteuer bei gleichzeitiger Einlösepflicht zu trotz deflationärer Weltwirtschaft unveränderter Goldparität brachten die bisher erfolgreichen Notenbanken in eine ausweglose Situation. Handelt es sich dabei wirklich um Marktversagen und nicht viel eher um Staatsversagen?

LITERATUR

- JÖHR A. 1915, *Die schweizerischen Notenbanken 1826-1913* (2 Bde).
- KALKMANN PH. 1900, *Untersuchungen über das Geldwesen in der Schweiz und die Ursachen des hohen Standes der auswärtigen Wechselkurse*, St. Gallen.
- MENGHETTI P. 1993, *Banktheoretische Überlegungen: Eine empirische Untersuchung der schweizerischen Emissionsbanken von 1883-1906*, Zürcher Diss. Schriftenreihe des Instituts für empirische Wirtschaftsforschung, Bd. 15, Winterthur.
- RITZMANN F. 1973, *Die Schweizer Banken: Geschichte, Theorie, Statistik*, Bankwirtschaftliche Forschungen, Bd. 8, Bern/Stuttgart.
- RITZMANN H. et al. erscheint 1996, *Historische Statistik der Schweiz*, Zürich.
- THORNTON H. 1802, *An Enquiry into the Nature and Effects of the Paper Credit of Great Britain* (Hrsg. F.A. v. HAYEK), New York 1939.
- WEBER E. J. 1992, Free Banking in Switzerland after the Liberal Revolutions in the Nineteenth Century, in: DOWD K. (Hrsg.), *The Experience of Free Banking*, London/New York (Routledge) 1992, S. 187-205.

13. Zu denselben Schlussfolgerungen kommt auch E. J. WEBER 1992, der den schweizerischen Emissionsbanken des 19. Jahrhunderts die Erhaltung eines stabilen Geldwesens ohne Überemission attestiert.