Kapitalverkehr

Vortrag von Dr. E. Ackermann an der Jahresversammlung der Schweizerischen Statistischen Gesellschaft in Zürich, 31. Mai 1935

I.

Bevor ich auf mein eigentliches Thema eintrete, möchte ich mir erlauben, eine Vorbemerkung anzubringen.

Wenn Sie den letzten vom Völkerbund herausgegebenen Band über die Zahlungsbilanzen [1]) durchgehen, dürfte Ihnen auffallen, dass Sie darin wohl die Zahlungsbilanz von Siam, Schweden und Surinam, nicht aber diejenige der Schweiz finden. Für diese Unterlassungssünde ist aber nicht der Völkerbund, sondern die Schweizerische Nationalbank verantwortlich. Seit Jahren erhält die Nationalbank durch Vermittlung des Eidgenössischen Politischen Departementes einen Fragebogen des Völkerbundes zur Ausfüllung zugestellt. Aber regelmässig antwortet sie, die gewünschten Zahlen noch nicht liefern zu können.

Frühere Veröffentlichungen des Völkerbundes über die Zahlungsbilanzen enthielten auch Zahlen für die Schweiz; diese stützten sich auf Angaben des Schweizerischen Bankvereins [2]). Der Bankverein äusserte aber seinerzeit den Wunsch, es möchte die Aufstellung einer schweizerischen Zahlungsbilanz von einer neutralen Stelle, wenn möglich von der Nationalbank, übernommen werden. Von der Erwägung ausgehend, dass die Kenntnis der Zahlungsbilanz, die eben doch in ihren Komponenten einen wertvollen Einblick in die gesamte Struktur der einheimischen Volkswirtschaft bietet, namentlich für die Notenbank von grösster Bedeutung ist, hat die Nationalbank, nicht leichtfertig, aber vielleicht doch in Unterschätzung der Schwierigkeiten, sich bereit erklärt, die erforderlichen Arbeiten an die Hand zu nehmen. Sie beauftragte 1927 Professor Henri Borle, der kurz vorher eine Studie über das Problem der Wechselkurse in ihren Beziehungen zur schweizerischen Industrie veröffentlicht hatte [3]), die theoretische Grundlage für eine schweizerische Zahlungsbilanz aufzustellen und dem statistischen Bureau der Nationalbank einen Plan für die praktische Durchführung auszuarbeiten. Professor Borle hat in verdienstvoller Weise auf Grund eingehender Studien und nach Fühlungnahme mit einer Reihe von «Zahlenlieferanten» ein umfangreiches methodologisches Gebäude errichtet. Wenn bis heute die Nationalbank noch keine schweizerische Zahlungsbilanz vor-

[1]) Société des Nations, Balances des Paiements 1933. Genève 1934.

[2]) Vgl. Mémorandum sur les Balances des Paiements et sur les Balances du Commerce extérieur 1911—1925. Genève 1926.

[3]) Henri Borle, Du lien d'interdépendance entre les changes sur l'étranger et les manifestations industrielles. Etude économique théorique du problème des changes étrangers dans leurs rapports avec l'industrie suisse. Berne 1926.

gelegt hat, so liegt die Schuld also nicht bei Professor Borle, sondern in der Tatsache, dass es ausserordentlich schwierig ist, namentlich auf demjenigen Gebiet die nötigen Unterlagen zu beschaffen, über das ich heute zu referieren die Ehre habe.

Als eine ihrer ersten Aufgaben betrachtete die Nationalbank die Erfassung des Kapitalverkehrs. Sie war sich bewusst, dass sie nur dann zu einem Ziele gelangen konnte, wenn sie die Unterstützung und Mitarbeit der Banken fand. Leider verlief eine erste Besprechung der Nationalbank mit Vertretern der Bankwelt im Jahre 1929 vollständig ergebnislos. Waren die Experten schon nicht durchwegs von der praktischen Bedeutung der Zahlungsbilanz überzeugt, so erklärten sie in aller Offenheit, dass die Banken in Wahrung des Bankgeheimnisses niemals in so ausführlicher Weise Bericht erstatten könnten, wie dies die Nationalbank auf Grund eines von ihr vorgelegten Schemas wünschte. Die weitern Einwendungen gegen diesen Fragebogen gingen dahin, dass er viel zu viel Einzelheiten enthalte und auf die angewandte Buchhaltungstechnik der Banken keine Rücksicht nehme. Die Beantwortung der Fragen würde einen Arbeitsaufwand bedingen, der in keinem Verhältnis zum Ergebnis stünde. Im weitern ist grundsätzlich eingewendet worden, die Ermittlung des Kapitalverkehrs sei in dieser Form überhaupt nicht notwendig; der Kapitalverkehr ergebe sich saldomässig aus dem Soll und Haben der andern Posten der Zahlungsbilanz. Ferner wurde der Befürchtung Ausdruck gegeben, die Veröffentlichung detaillierter Angaben über den Kapitalverkehr und über die Kapitalerträgnisse könnte dazu führen, dass die ausländischen Fisci auf die Kapitaltransaktionen in der Schweiz aufmerksam gemacht würden.

Das Ergebnis jener Expertenbesprechung ging dahin, dass die Erhebung zur Aufstellung einer schweizerischen Zahlungsbilanz nicht auf dem Wege analytischer Untersuchungen vorgenommen werden könne, sondern die einzige Möglichkeit, zu einem befriedigenden Ergebnis zu gelangen, liege in der synthetischen Schätzung der einzelnen Faktoren der Zahlungsbilanz.

II.

Wenn Sie den Fragebogen vom Jahre 1929 durchgehen [1]), werden Sie vielleicht mit den damaligen Experten der Meinung sein, die Nationalbank habe einen allzu grossen Wissensdurst an den Tag gelegt. Die Nationalbank jedoch glaubte, nur das Mindestmass dessen verlangt zu haben, was zu einer einigermassen befriedigenden Erfassung des gesamten Kapitalverkehrs notwendig ist. Sie war bedacht gewesen, nur jene Elemente des Kapitalverkehrs aufzunehmen, von denen sie erwarten konnte, dass die Banken darüber Auskunft zu geben in der Lage sein werden.

Die Fragen sind im Bewusstsein gestellt worden, dass zwar mit Hilfe einer Umfrage ein wesentlicher Teil der Verpflichtungen und Forderungen sowie der Kapitalbewegungen erfasst werden kann, dass es aber nicht möglich ist, den Gesamtbestand und die Gesamtbewegung restlos zu ermitteln, da nicht alle Quellen erschliessbar sind. Aus diesem Grunde wurde im überwiegenden Teil

[1]) Beilage I zum Referat.

der Fragen nur auf Schätzungen abgestellt. Der Fragebogen wäre natürlich nur von denjenigen Banken auszufüllen gewesen, die sich mit Auslandsanlagen befassen [1]).

In den sechs Jahren seit jener Konferenz hat sich auf dem Gebiete der Erfassung des Bankverkehrs verschiedenes gewandelt. Die Banken haben sich seither bereit gefunden, durch Einreichung von Zwischenbilanzen, durch Ausfüllung umfangreicher Fragebogen für die Bankstatistik sowie durch weitere vertrauliche Angaben zu einer teilweisen Durchröntgung des Bankverkehrs Hand zu bieten. Die Nationalbank ist sich bewusst, dass das Ausfüllen der vielen Formulare für die Banken keinen geringen Arbeitsaufwand darstellt. Allein die Ereignisse der letzten Jahre und Monate haben den Beweis erbracht, dass der Kenntnis der Zahlungsbilanz und des Kapitalverkehrs im besondern nicht nur theoretische, sondern auch praktische währungs- und bankpolitische Bedeutung zukommt. Aus diesem Grunde hat der Gesetzgeber im Bankengesetz vom 8. November 1934 der Nationalbank das Recht gegeben, von den Banken Aufschlüsse über Bilanzen oder sonstwie nötige Auskünfte zu verlangen.

Die Erfassung des Kapitalverkehrs und der Kapitalanlagen der Schweiz im Ausland wie der ausländischen Kapitalanlagen in der Schweiz bildete in den letzten Jahren verschiedentlich Gegenstand der Besprechung mit Vertretern der Bankwelt und auch mit der Schweizerischen Bankiervereinigung. Dass der ominöse Fragebogen vom Jahre 1929, der im übrigen nur als Diskussionsgrundlage gedacht war und der nicht über das hinausging, was zur Erstellung einer schweizerischen Zahlungsbilanz zu wissen notwendig ist, in irgendeiner neuen Form wieder ersteht, liegt durchaus im Bereich der Möglichkeit. Man wird jedoch stets vor Augen halten müssen, dass für viele Komponenten auch in Zukunft nur Schätzungen in Betracht fallen können. Der Bankverkehr allein gibt nicht genügend Aufschluss über den Kapitalverkehr; denn ein erheblicher Teil dieses Verkehrs geht nicht über die schweizerischen Banken. Es wird jedoch schon viel erreicht sein, wenn diesen Schätzungen eine etwas solidere Grundlage als bis anhin gegeben werden kann.

Wie vorsichtig man bei der Heranziehung vorhandener Quellen für Schätzungen sein muss, zeigen eindringlich die Auslandanleihen. Als Beispiel braucht nur das von der Schweiz in den Vereinigten Staaten im Jahre 1924 aufgenommene 5½ % Dollaranleihen in der Höhe von 30 Millionen Dollar angeführt zu werden. Bei der Einlösung des Coupons auf 1. Oktober 1933 konnte festgestellt werden, dass nur ein ganz unbedeutender Teil der Dollaranleihe in amerikanischem Besitz verblieben war. Umgekehrt geht es auch mit den ausländischen Anleihen, die in der Schweiz aufgelegt werden. Es fehlen Angaben darüber, welche Beträge schon bei der Emission vom Ausland gezeichnet werden und welche Beträge im Laufe der Jahre in den Besitz des Auslandes übergehen. Wie leicht Wertschriften ihren Besitzer wechseln können, lehren uns die Ereignisse in den Monaten April und Mai dieses Jahres.

[1]) Ausser Trustgesellschaften und einigen Grenzbanken sind es in der Hauptsache nur die Grossbanken, die das internationale Geschäft pflegen und darüber näher orientiert sind.

III.

Die schweizerischen Unterhändler haben bei den Handelsvertragsverhandlungen der letzten Jahre immer mehr den Nachteil empfunden, dass sie wohl über den Umfang des Güterverkehrs der Schweiz mit dem Auslande auf dem laufenden waren, nicht aber über die andern Komponenten der Zahlungsbilanz mit dem betreffenden Lande. Die ausländischen Unterhändler besitzen in der Regel über die Wirtschaftsbeziehungen ihres Landes mit der Schweiz weit eingehendere Unterlagen, wozu allerdings zu bemerken ist, dass diese in bezug auf ihre Zuverlässigkeit oft zu erheblichen Einwänden Anlass geben. Da auch die Schweiz dazu übergehen musste, mit andern Ländern nicht nur Handelsabkommen, sondern auch Wirtschaftsabkommen abzuschliessen, geht das Interesse des Eidgenössischen Volkswirtschaftsdepartementes heute weniger in der Richtung einer allgemeinen schweizerischen Zahlungsbilanz als vielmehr nach der Kenntnis der Zahlungsbilanz mit einzelnen Ländern.

Obwohl es nicht unsere Aufgabe sein kann, im Rahmen dieser Ausführungen die vielumstrittene volkswirtschaftliche Seite des Kapitalexportes zu beleuchten, so muss doch kurz auf seinen Zusammenhang mit dem Warenexport hingewiesen werden. Generaldirektor Jaberg bemerkte in seinem Vortrage [1]) im betriebswissenschaftlichen Institut, man könne wohl einen Laib Käse, einen Dieselmotor oder eine Uhr exportieren, niemals aber Kapital. Was im Ausland angelegt werde, sei entweder in Form von kurzfristigen Guthaben oder Titeln schon dort oder es müsse durch Kreditaufnahmen im Ausland selbst bezahlt werden. Jaberg zeigte anhand einiger Beispiele, wie in einem Fall — wenn der Ausländer seinem schweizerischen Lieferanten mit einem Kredit in Schweizerfranken bezahlt — nur ein Gläubigerwechsel und im andern Falle — wenn der Ausländer über seinen Kredit in Schweizerfranken durch Überweisung des Betrages in Devisen verfügt — nur ein Schuldnerwechsel stattgefunden hat. Bei der Placierung einer ausländischen Anleihe im Inlande handle es sich auch um nichts anderes als um die Umwandlung verfügbarer Devisenbestände des Landes in langfristige Anlagen im Auslande.

Diese Auffassung über den Kapitalexport — oder, richtiger gesagt, über die Kapitalanlagen im Auslande — kann nur auf das gesamte Ausland, nicht auf die Beziehungen der Schweiz mit einzelnen Ländern, sagen wir zum Beispiel mit Deutschland, zutreffen. Da die Zahlungsbilanz der Schweiz mit Deutschland wohl meist passiv war, konnten die erheblichen Anlagen der Schweiz in Deutschland, wenigstens teilweise, nur durch Heranziehung von Guthaben in andern Ländern erfolgen. Professor Borle vertritt ebenfalls die These, wonach der Kapitalexport eines Landes vom Saldo des internationalen Güterverkehrs und der Dienstleistungen abhänge. Die Ertragsbilanz bestimme den Kapitalexport [2]). In seiner Antwort auf die kleine Anfrage Gnägi in der Herbstsession 1924 stellte

[1]) P. Jaberg, Die schweizerischen Banken in der Wirtschaftskrise. Vortrag, gehalten am betriebswissenschaftlichen Institut der Eidgenössischen Technischen Hochschule Zürich, 2. Dezember 1933.

[2]) Henri Borle, Analyse et critique du problème contemporain des Règlements extérieurs. Berne 1932.

sich der Bundesrat auf den Standpunkt, dass Kapitalexport sich volkswirtschaftlich nicht anders als in Form des Warenexportes vollziehen könne. Professor Marbach ist dagegen der Auffassung, dass Kapitalexport nicht immer und unter allen Umständen zu vermehrtem Warenexport führen müsse und dass in jenen Fällen, da zusätzlicher Warenexport in Erscheinung treten kann, wieder Fälle dabei sein können, da das Resultat erst in der säkularen Entwicklung zutage tritt [1]).

Unbestritten dürfte sein, dass internationale Finanzverpflichtungen, soweit nicht ausreichende Goldreserven vorhanden sind, nur auf dem Wege des Warenexportes oder der Dienstleistung erfüllt werden können. Diese Tatsache ist namentlich für solche Länder von Wichtigkeit, die eine künstliche Binnenkonjunktur schaffen wollen, ohne selbst Rohstoffe und Lebensmittel in genügendem Umfange zu besitzen. Die Zusammenhänge zwischen Kapitalverkehr und Güterverkehr sind in den letzten Jahren immer offensichtlicher geworden. Obwohl sie für die Gestaltung der Zahlungsbilanz von weittragender Bedeutung sind und auch vom methodologischen Standpunkt aus Interesse bieten, können wir hier nicht weiter darauf eingehen [2]). Wenn auch zugegeben werden muss, dass Kapitalien in erster Linie dorthin zu wandern pflegen, wo eine Nachfrage besteht, muss ganz besonders die Schweiz in vermehrtem Masse

---

[1]) Fritz Marbach, Beitrag zur Theorie des schweizerischen Kapitalexportes. Eine ökonomische Skizze. Bern 1928.

[2]) In bezug auf die volkswirtschaftliche Seite des Kapitalexportes verweisen wir auf folgende schweizerische Veröffentlichungen. Das Verzeichnis macht nicht Anspruch auf Vollständigkeit.

Hermann Kurz, Der Einfluss des Effektenverkehrs auf die Zahlungsbilanz der Schweiz. Zeitschrift für schweizerische Statistik und Volkswirtschaft 1914, S. 340 ff.

Julius Landmann, Der schweizerische Kapitalexport. Zeitschrift für schweizerische Statistik und Volkswirtschaft 1916, S. 389 ff.

Eduard Kellenberger, Wechselkurs und Zahlungsbilanz im Krieg und Frieden. Eine neue Grundlegung. Zürich 1919.

Paul Jaberg, Auslandsanlagen und Banken, Zürich 1927.

Fritz Marbach, Beitrag zur Theorie des schweizerischen Kapitalexportes. Eine ökonomische Skizze. Bern 1928.

Kurz und Bachmann, Die schweizerischen Grossbanken, ihre Geschäftstätigkeit und wirtschaftliche Bedeutung. Zürich 1928, S. 186 ff.

Werner Stauffacher, Der schweizerische Kapitalexport unter besonderer Berücksichtigung der Kriegs- und Nachkriegsperiode. Glarner Beiträge zur Geschichte, Rechtswissenschaft, Sozialpolitik und Wirtschaftskunde. Heft 9. Glarus 1929.

Albert von Mühlenfels, Krisis der Zahlungsbilanzen. Veröffentlichungen der Handelshochschule St. Gallen, Heft 1. St. Gallen 1932.

Paul Gygax, Das Problem des Kapital-Im- und -Exports in der Schweiz. Aufsatz in der Festschrift für Julius Wolf zum 20. April 1932: Der internationale Kapitalismus und die Krise. Stuttgart 1932.

Das Kapitalexportproblem bildete in der Schweiz auch mehrfach Gegenstand der parlamentarischen Behandlung. Es hat schliesslich, nachdem schon seit 1925 ein Gentlemen Agreement zwischen den Banken und der Nationalbank bestanden hat, im Art. 8 des Bundesgesetzes über die Banken und Sparkassen vom 8. November 1934 seine gesetzliche Regelung gefunden.

darauf bedacht sein, die Kapitalanlage im Auslande in den Dienst der gesamten Volkswirtschaft zu stellen. Dies ist aber nur dann möglich, wenn das Eidgenössische Volkswirtschaftsdepartement besser als bisher über die internationalen Finanzverflechtungen auf dem laufenden ist. Staaten mit Devisenzwangswirtschaft sind in bezug auf diese Orientierung der Schweiz überlegen.

Wenn man in der Schweiz im allgemeinen nur vom Kapitalexport und selten vom Kapitalimport spricht, so mag dies davon herrühren, dass die Kapitaleinfuhr weniger in Form von öffentlichen Anleihen als durch Schaffung von Guthaben bei den Banken erfolgt und sie in ihren Wirkungen nicht so offensichtlich ist. Die Krisenjahre haben allerdings den Beweis erbracht, dass der Einfluss des ausländischen Kapitales in der Schweiz auf die Geld- und Kapitalmarktlage, auf die Banken, ja selbst auf den Status der Notenbank nicht bedeutungslos ist. Haben auch die ausländischen Fluchtkapitalien die schweizerische Ertragsbilanz nicht stark belastet — die Gelder waren zum Teil zinslos —, so spielten sie doch in der Kapitalbewegungsbilanz vielfach eine erhebliche Rolle. Mit der volkswirtschaftlichen Bedeutung des Kapitalimportes haben wir uns hier nicht zu befassen.

Unter dem wirtschaftlichen Zwange hat die Schweiz für eine ganze Reihe von Ländern Erhebungen durchgeführt, die wertvolle Beiträge für die Erstellung der Zahlungsbilanz bilden. Neben dem Bedürfnis der Handelspolitik führte in der letzten Zeit auch das währungspolitische Interesse der Nationalbank zu weitern Enqueten, im besonderen über die Anlagen der schweizerischen Banken im Auslande. In erfreulicher Weise sind die Banken selbst dazu übergegangen, in ihren Jahresberichten vermehrten Aufschluss über ihre Beziehungen zum Auslande zu erteilen.

IV.

Wie über den Begriff Kapital die wissenschaftliche Lehrmeinung auseinandergeht, herrscht auch nicht zum vornherein Klarheit darüber, was unter Kapital im Sinne der Zahlungsbilanz zu verstehen ist.

Zu den Kapitalanlagen im Auslande rechnet man im allgemeinen: fremde Geldsorten (Banknoten, Münzen), Coupons von ausländischen Wertpapieren, Wechsel, Checks, Bankguthaben, kommerzielle Forderungen, Wertpapiere, Hypotheken, Immobilien und Grundstücke wie auch die Beteiligungen an ausländischen Unternehmungen. Den Kapitalanlagen des Inlandes im Auslande steht die Kapitalanlage des Auslandes im Inlande gegenüber.

Über die Auslandanlagen und Auslandverpflichtungen der Banken ist die Nationalbank seit einiger Zeit orientiert. Aber all das, was sich ausserhalb der schweizerischen Banken abspielt, — und es ist ein nicht geringer Teil des Verkehrs — entzieht sich der Kenntnis der Notenbank.

Die Anlagen der Banken im Auslande lauten weitgehend auf Schweizerfranken. Für die Zahlungsbilanz bleibt dies ohne weitere Bedeutung. Die Stipulierung einer Forderung in Schweizerfranken hat nur den Zweck, ein allfälliges Währungsrisiko auszuschalten. Auch die in der Schweiz öffentlich begebenen Auslandanleihen lauten entweder ausschliesslich oder wahlweise auf

Schweizerfranken [1]). Die neu emittierten Aktien sind ausschliesslich, die unter der Hand placierten ausländischen Titel dagegen meist in einer internationalen Währung festgelegt.

Es dürfte kaum notwendig sein, auf die verschiedenen Anlagen näher einzutreten. Einzig über die industriellen Beteiligungen der Schweiz im Auslande und des Auslandes in der Schweiz seien einige Bemerkungen angebracht. Vom Standpunkt der Zahlungsbilanz aus hat sich Dr. Zollinger eingehend mit diesem Ertragsposten befasst [2]). Zollinger hat für die Zeit vor dem Kriege die jährlichen Einnahmen der schweizerischen industriellen Aktiengesellschaften aus ihren ausländischen Filialen auf 160 bis 200 Millionen Franken geschätzt.

Seit 1914 haben sich die ausländischen Niederlassungen schweizerischer Unternehmungen stark ausgebreitet und auch ausgeweitet. Infolge der vermehrten Abschliessung ausländischer Märkte suchten viele Industrien den Ausweg in einer Übersiedlung auf fremden Boden. Welchen Umfang diese Bewegung schon vor und seit dem Kriege genommen hat, darüber geben die Studien von Himmel [3]) und Masnata [4]) Aufschluss. Im weitern finden sich wertvolle Ausführungen im Werke von Professor Landmann über die schweizerische Volkswirtschaft [5]) und in seiner Agrarpolitik der Schweiz [6]). Leider geben die Geschäftsberichte der Industriegesellschaften meist keinen genügenden Überblick über die finanzielle Tragweite ihrer Auslandfilialen. Es sind daher zur Erfassung dieses Ertragspostens, wie dies namentlich von Himmel gemacht wurde, besondere Erhebungen notwendig.

V.

Um ein Bild über den gesamten Kapitalverkehr der Schweiz mit dem Auslande zu gewinnen, müsste man erstens für einen gegebenen Ausgangspunkt ihre Kapitalanlagen im Auslande und diejenigen des Auslandes im In-

[1]) Die von 1924 bis 1934 in der Schweiz aufgelegten ausländischen Anleihen in der Höhe von 2310 Millionen verteilen sich auf die Währungen wie folgt (in Schweizerfranken umgerechnet):

Schweizerfranken	1461	Millionen	=	63,2 %
U. S. A.-Dollars	410	»	=	17,7 %
französische Franken	136	»	=	5,9 %
englische Pfund	133	»	=	5,8 %
schwedische Kronen	104	»	=	4,6 %
holländische Gulden	51	»	=	2,2 %
argentinische Pesos	15	»	=	0,6 %
	2310	Millionen	=	100 %

[2]) W. Zollinger, Die Bilanz der internationalen Wertübertragungen. Eine Studie über die Zahlungsbilanz und die ausländischen Kapitalanlagen der Schweiz. Jena 1914.

[3]) E. Himmel, Industrielle Kapitalanlagen der Schweiz im Auslande. Zürch. Diss. 1922.

[4]) A. Masnata, L'émigration des industries suisses. Lausanne 1934.

[5]) Eidgenössisches Volkswirtschaftsdepartement, Volkswirtschaft, Arbeitsrecht und Sozialversicherung der Schweiz. Einsiedeln 1925.

[6]) J. Landmann, Die Agrarpolitik des schweizerischen Industriestaates. Jena 1928.

lande kennen. Zweitens wären für eine bestimmte Periode (Kalenderjahr) die Kapitalerträgnisse und die Kapitallasten festzustellen und drittens müssten die neuen Kapitalübertragungen statistisch erfasst werden.

Der Fragebogen 1929 hat dieser Dreiteilung insofern nicht Rechnung getragen, als der Einfachheit halber die Fragen über die Kapitalerträgnisse gleich unmittelbar bei den einzelnen Posten der internationalen Vermögensbilanz gestellt wurden. Dagegen bildeten die Beträge der neuen Kapitalübertragungen, zu ihrem grössten Teil wenigstens, Gegenstand besonderer Erhebungen, da deren Kenntnis nur auf dem Wege direkter Befragung der Banken, die an diesen Kapitalwertübertragungen einen hervorragenden Anteil nehmen, ermittelt werden kann.

In bezug auf den Kapitalverkehr sind somit drei verschiedene Bilanzen zu erstellen:

1. die Schuld- und Forderungsbilanz;
2. die Ertragsbilanz und
3. die Kapitalbewegungsbilanz.

Die drei Bilanzen greifen ineinander über, indem eine neue Kapitalübertragung nicht nur in der Kapitalbewegungsbilanz, sondern später auch in der Ertragsbilanz und in der Schuld- und Forderungsbilanz sich auswirkt. Normalerweise wird keine dieser drei Bilanzen ausgeglichen sein. Es unterliegt keinem Zweifel, dass die Guthaben der Schweiz im Auslande um Milliarden höher sind als die Anlagen des Auslandes in der Schweiz. Entsprechend ist die Ertragsbilanz für die Schweiz aktiv. Die Kapitalbewegungen verlaufen bald zugunsten, bald zuungunsten der Schweiz, womit jedoch nichts gesagt ist über die Gestaltung der Bilanz der Kapitalbewegungen. Zieht z. B. das Ausland Kapitalien aus der Schweiz zurück, so liegt in diesem Fall keine einseitige Kapitalbewegung vor; denn gleichzeitig werden die schweizerischen Guthaben im Ausland vermindert, um dem Ausländer die gewünschten Devisen zur Verfügung stellen zu können.

Eine weitere Trennung hat nach dem Charakter des Kapitales zu erfolgen, d. h. es ist zu unterscheiden zwischen dem langfristigen und kurzfristigen Kapitalverkehr. Die letzten Jahre dürften die Notwendigkeit einer solchen Gliederung zur Genüge bewiesen haben. Der Einfluss der kurzfristigen Verschuldung auf die Gestaltung der Kapitalbewegungen und dann auch auf die Zahlungsbilanz ist offensichtlich geworden.

Die Zahlungsbilanz erfasst den Kapitalverkehr mit dem Auslande und nicht den Verkehr mit Ausländern. Entscheidend ist also nicht Nationalität, sondern Domizil. Das will heissen, es ist für die Erfassung des schweizerischen Kapitalverkehrs ohne Belang, ob der im Ausland Domizilierte die schweizerische oder eine fremde Staatsangehörigkeit besitzt oder ob es sich um Institute handelt, die kapitalsmässig als schweizerisch anzusprechen sind (Filialen, Tochtergesellschaften etc.). Auf der andern Seite darf der Verkehr der in der Schweiz wohnhaften Ausländer mit Inländern nicht mit einbezogen werden.

VI.

Die Schuld- und Forderungsbilanz (im Fragebogen 1929 internationale Vermögensbilanz genannt) enthält auf einen bestimmten Stichtag die Bestände der Kapitalanlagen des Inlandes im Auslande einerseits und des Auslandes im Inlande anderseits. Sie bedeutet das Inventar der internationalen Schulden und Guthaben. Diese Bilanz hat zu enthalten:

1. Schulden des Staates in andern Ländern;
2. Wertschriften;
3. Immobilien und Grundbesitz;
4. andere langfristige Guthaben und Schulden;
5. kurzfristige Guthaben und Schulden.

In der Schuld- und Forderungsbilanz, wie sie im Frageschema der Nationalbank von 1929 zum Ausdruck kommt, waren zahlreiche Details vorgesehen. Auch der Völkerbund begnügt sich nicht mit einer summarischen Bilanz [1]). Ein Aktivsaldo dieser Bilanz bedeutet, dass ein Land gegenüber der Gesamtheit der andern Länder Gläubiger ist, während ein Passivsaldo das Land als Schuldnerland erkennen lässt. Mancher Staat hat auch in diesem Punkte schon die Erfahrung gemacht, dass nur der Wechsel beständig ist.

---

[1]) Seine «Balance de la dette internationale» enthält folgende Posten:

Passif.

1. Obligations résultant de dettes intergouvernementales, non indiquées ailleurs (dettes interalliées, etc.);
2. titres nationaux détenus à l'étranger et afférents:
   a) à d'autres dettes d'Etat et de municipalités,
   b) à des emprunts privés à long terme;
3. biens immeubles nationaux possédés par des étrangers;
4. autres dettes à long terme (participation étrangère à des entreprises nationales et autres placements directs de capitaux étrangers);
5. dette extérieure flottante:
   a) du Gouvernement central et des autorités locales,
   b) des banques: dépots en compte courant par des correspondants étrangers, obligations afférentes à des lettres de change étrangères,
   c) d'autres entreprises privées et de particuliers (non compris lettres de change indiquées sous *b)*.

Actif.

6. Créances sur l'étranger au titre de dettes intergouvernementales, n. i. a. (dettes interalliées, etc.);
7. titres étrangers détenus en ..... (Suisse) et afférents:
   a) à d'autres dettes contractées par des gouvernements et municipalités étrangers,
   b) à des emprunts à long terme, contractés par des entreprises privées étrangères;
8. biens immeubles étrangers possédés par des nationaux de ..... (Suisse);
9. autres avoirs à long terme (participations à des entreprises étrangères et autres placements directs à l'étranger);
10. avoirs flottants à l'étranger:
    a) du Gouvernement central et des autorités locales,
    b) des banques: dépôts en compte courant auprès de correspondants étrangers, avoirs au compte de lettres de change étrangères, autres avoirs,
    c) d'autres entreprises privées et de particuliers.

Weder der Bund noch die Bundesbahnen haben gegenwärtig Schulden im Auslande. Sie haben die seinerzeit in den Vereinigten Staaten von Amerika und in Holland aufgenommenen Anleihen zurückbezahlt. Ebenso sind die Dollaranleihen der Städte Zürich und Bern vollständig getilgt. Dagegen gibt es eine Reihe ausländischer Staaten, die in der Schweiz Anleihen aufgenommen haben [1]).

Soweit ausländische Wertpapiere im Besitze der Banken sind, gibt darüber die Bankstatistik Aufschluss [2]). Ferner wäre es möglich, allerdings nicht ohne grossen Arbeitsaufwand, die im offenen Depot der Banken liegenden Wertschriften zu erfassen. Notwendig wäre die Feststellung des Kurswertes und die Ausscheidung nach Inländern und Ausländern. Geheimnis bleibt auch für die Banken, was die Kundschaft im verschlossenen Safe aufbewahrt. Gewisse Anhaltspunkte über Zusammensetzung und Umfang der geschlossenen Depots könnten vielleicht auf Grund der zum Inkasso eingereichten Coupons gewonnen werden. Im weitern wäre noch zu prüfen, welche Schlüsse aus der Stempel- und Couponssteuer gezogen werden dürfen.

VII.

Die Ertragsbilanz der Kapitalanlagen setzt sich, einseitig betrachtet, zusammen aus den

1. Zinsen aus Regierungsschulden;
2. Erträgnissen aus Wertpapieren:
   a) Zinsen aus Anleihen,
   b) Dividenden,
   c) Gewinne etc.;
3. Erträgnissen aus selbständigen, dem Inland gehörenden Unternehmen im Auslande;

---

[1]) Ende 1934 waren von den in der Schweiz begebenen Tranchen ausländischer Staatsanleihen (Staat und Staatsbahnen) im Umlauf:

	Emissionswert in Millionen Schweizerfranken
Reichsanleihen	69,1
französische Anleihen	415,6
belgische Anleihen	70,5
österreichische Anleihen	47,8
ungarische Staatsanleihen	23,6
polnische Staatsanleihen	20,5
bulgarische Staatsanleihen	7,4
griechische Staatsanleihen	9,2
rumänische Staatsanleihen	21,6
jugoslawische Staatsanleihen	22,1
Chile	25,8
Brasilien	15,6
Saô Paulo	21,8

Zu erwähnen wäre auch der österreichische Regierungskredit von noch restlich 14 Millionen Franken.

[2]) Das schweizerische Bankwesen im Jahre 1933. Mitteilungen des statistischen Bureaus der Schweizerischen Nationalbank. 16. Heft. Zürich 1934. Tabelle 27.

4. Beteiligungen an ausländischen Unternehmungen;
5. Erträgnissen aus Grundbesitz und Immobilien;
6. Zinsen aus kurzfristigen Kapitalanlagen im Ausland.

Nicht zu den Kapitalerträgnissen werden die Zinsen der festen Anlagen der Versicherungsgesellschaften gezählt. Diese Anlagen, ohne Policendarlehen, beliefen sich Ende 1933 auf 620 Millionen Franken. Die Zinsen aus diesen Anlagen werden mit dem Ertrag des Versicherungsgeschäftes zusammengezogen.

Zu den Kapitalerträgnissen werden ferner nicht gerechnet die Kommissionen der Banken aus ihrem internationalen Geschäft. Die Provisionen im Kreditverkehr, insbesondere Akzeptprovisionen, Provisionen und andere Einnahmen bei der Placierung ausländischer Wertpapiere und für den Dienst solcher Wertpapiere, Provisionen im Valuten- und Effektenhandel usw. figurieren in der Ertragsbilanz in einem besonderen Posten unter den Dienstleistungen.

Die Feststellung der Kapitalerträgnisse, die der Schweiz aus dem Ausland zufliessen oder von ihr ins Ausland geleitet werden, geschieht am besten auf dem Wege über die Schuld- und Forderungsbilanz, und zwar auf Grund durchschnittlicher Renditensätze. Zweifelsohne haften dieser Methode Mängel an. Allein es ist ihr doch wegen der leichteren Erfassbarkeit der internationalen Vermögensbestände der Vorzug zu geben.

VIII.

Die Kapitalbewegungen beruhen in der Hauptsache auf folgenden Geschäften:

I. Langfristiger Kapitalverkehr

1. Amortisation von Regierungsschulden;
2. Amortisation durch das Ausland von ausländischen Titeln, die sich in inländischem Besitz befinden;
3. Amortisation durch das Inland von inländischen Titeln, die im Ausland liegen;
4. Subskriptionen ausländischer Anleihen durch das Inland;
5. Subskriptionen inländischer Anleihen durch das Ausland;
6. Käufe durch Inländer von Titeln, die im Ausland liegen;
7. Verkäufe an das Ausland von Titeln, die vorher im Inland zirkulierten;
8. Anlagen inländischer Kapitalien in ausländischen Unternehmungen oder Anlage ausländischer Gelder in inländischen Unternehmungen. Rapatriierung dieser Anlagen;
9. Ankauf und Verkauf von Immobilien und Grundstücken (Inland im Ausland oder Ausland im Inland).

II. Kurzfristiger Kapitalverkehr

10. Gewährung und Amortisation kurzfristiger Kredite;
11. Ankauf und Verkauf von Auslandwechseln;
12. Zunahme und Abnahme der Handelsschulden;

13. Ankauf und Verkauf von fremden Banknoten und Münzen [1]).

Die Kapitalbewegungsbilanz hat die Aufgabe, alle Veränderungen in der Vermögenslage oder in den Schuld- und Forderungsverhältnissen dem Auslande gegenüber zu erfassen. Sie sagt aber nichts darüber aus, ob eine Volkswirtschaft im internationalen Verkehr mit Gewinn oder Verlust abgeschlossen hat, geschweige denn, welchen Erfolg sie in der Gesamtheit ihrer binnen- und aussenwirtschaftlichen Beziehungen gehabt hat. Sie stellt nur fest, welche Vorgänge sich abgewickelt haben und auf welche Weise entstandene Forderungen realisiert und kreditiert, entstandene Schulden abgedeckt oder vom Ausland kreditiert worden sind [2]).

Wäre es möglich, die Kapitalbewegungen genau in ihren Komponenten zu verfolgen, dann könnte ohne weiteres am Schluss des Jahres die neue Schuld- und Forderungsbilanz aufgestellt werden. Die beiden Bilanzen sind auf jeden Fall nach den gleichen Gesichtspunkten aufzustellen.

Wenn von der Zahlungsbilanz eines Landes gesprochen wird, steht meist die Ertragsbilanz im Mittelpunkt des Interesses. In den letzten Wochen haben nun die Kapitalbewegungen die Aufmerksamkeit wieder einmal auf sich gelenkt.

Als nach dem Kriege, namentlich seit der Zurückführung des Schweizerfrankens auf seine Goldparität, immer mehr ausländische Gelder Betätigung oder auch nur Asyl in der Schweiz suchten, stiegen die fremden Gelder bei den schweizerischen Grossbanken von 3,2 Milliarden Franken Ende 1923 auf 6,6 Milliarden Ende 1930. Die Krisenjahre haben wieder Milliardenbeträge, aber diesmal in umgekehrter Richtung, in Bewegung gebracht. Der Abbau des internationalen Geschäftes der schweizerischen Grossbanken in Gestalt des Rückzuges von Guthaben seitens des Auslandes und der Verminderung schweizerischer Forderungen und Anlagen im Ausland haben mit dazu beigetragen, dass Ende März dieses Jahres die fremden Gelder noch 3,7 Milliarden Franken erreichten.

Welche Bedeutung die internationalen Kapitalbewegungen für eine Notenbank haben können, geht aus den folgenden Zahlen hervor:

Ende 1930 stellt sich der Gold- und Devisenbestand der Schweizerischen Nationalbank auf 1056 Millionen Franken. In steilem Anstieg erreichte er am 31. August 1932 den Kulminationspunkt bei 2643 Millionen Franken. Am 31. Mai 1935 beträgt der Bestand der Nationalbank an Gold und Golddevisen noch rund 1132 Millionen Franken. Wir haben uns hier nicht mit den Ursachen zu befassen, die seinerzeit den Goldstrom nach der Schweiz auslösten, und auch nicht mit den tiefern Gründen des Goldabflusses der letzten Wochen. Hingegen war es wohl kaum eine Abschweifung, wenn auf den engen Zusammenhang

[1]) Auswanderung und Rückfluss von Banknoten haben in den letzten Jahren für die Schweiz besondere Bedeutung erlangt. Wenn der Notenumlauf der Nationalbank von Ende 1932 bis Ende 1934 von 1610 Millionen auf 1440 Millionen Franken und seither bis auf 1234 Millionen zurückgegangen ist, so geht diese Rückbildung im wesentlichen auf die Heimkehr schweizerischer Banknoten aus dem Auslande zurück.

[2]) Die deutsche Zahlungsbilanz nach Ländern. Bearbeitet im statistischen Reichsamt. Sonderheft zu Wirtschaft und Statistik. Nr. 11, Berlin 1934. Seite 5.

zwischen dem Kapitalverkehr der Banken und der Goldreserve der Notenbank hingewiesen wurde.

IX.

Eine ganz besondere Bedeutung im Kapitalverkehr kommt den Goldbewegungen zu. Über die Veränderungen im Goldschatze der Nationalbank seit 1924 — in diesem Jahre hat der Schweizerfranken seine Goldparität wieder erreicht — gibt die Beilage II Auskunft. Der Goldverkehr der Schweiz wickelt sich nicht nur durch die Nationalbank ab. In der Schweiz ist die Ein- und Ausfuhr von Gold frei. Jedermann hat gesetzlich das Recht, — die moralische Seite berührt uns hier nicht — Gold im Auslande zu kaufen, es in die Schweiz zu bringen oder bei einer ausländischen Stelle zu deponieren. Es können aber auch in der Schweiz liegende Bestände ohne weiteres ins Ausland transferiert werden.

Fragen wir uns, welchen Zwecken die Einfuhr und Ausfuhr von Gold dient. Wer sich darüber ein Bild machen will, der wird mit Nutzen die Denkschrift der Nationalbank [1]) durchgehen. Er wird ihr entnehmen können, wie einmal die Nationalbank um die Goldeinfuhr bemüht ist, um durch Erhöhung des Goldschatzes genügend Spielraum für ihre Währungspolitik zu haben, wie sie ein andermal Massnahmen gegen einen zu reichlichen Goldsegen ergreifen muss. Die Einfuhr von Gold dient aber nicht nur währungspolitischen Zwecken, der Banknotendeckung und der Ausprägung von Münzen. Gold wandert auch über die Grenze für Zahlungsleistungen. Wenn in den letzten Jahren die Goldwährung da und dort scharfer Kritik begegnete, liegt der Grund im wesentlichen darin, dass das Gold nicht nur, wie es seine Hauptaufgabe darstellt, für den Spitzenausgleich der Zahlungsbilanz Verwendung fand, sondern zum eigentlichen Abstattungsmittel wurde. Die private Goldeinfuhr der letzten Wochen bedeutete nun allerdings nicht eine Abtragung von Schulden durch das Ausland, sondern eine Sicherung privater Vermögenswerte von Inländern. Schliesslich ist noch die Goldeinfuhr für industrielle Zwecke zu erwähnen. Vom Standpunkt der Zahlungsbilanz aus wäre es nicht uninteressant, zu wissen, wie hoch sich die privaten Goldbestände der Schweiz belaufen [2]).

Über die handelsstatistische Behandlung des Goldverkehrs hat bereits Herr Acklin die nötigen Ausführungen gemacht. Ich möchte nur noch auf einige besondere Schwierigkeiten hinweisen. Auch wenn jedes Gramm Gold, das über die Grenze gebracht wird, erfasst werden könnte, so wäre man über seine Verwendung doch noch nicht im klaren. Die Nationalbank ist nur im Bilde darüber, was mit den von ihr ins Ausland gelegten Golddepots geschieht und

---

[1]) Die Schweizerische Nationalbank 1907—1932, herausgegeben von der Schweizerischen Nationalbank. Zürich 1932. Verfasser: H. Schneebeli, Generalsekretär der Nationalbank.

[2]) Im Zeitraum 1924—1934 hat die Schweiz für 1800 Millionen Franken Gold mehr ein- als ausgeführt. Die ersten fünf Monate des laufenden Jahres reduzierten diesen Überschuss auf 1065 Millionen. Der Goldbestand der Nationalbank im Inland ist Ende Mai um 569 Millionen höher als Ende 1923. Es verbleibt somit rund eine halbe Milliarde zugunsten Dritter, davon aber mögen etwa 300 Millionen als Rohstoff für die schweizerische goldverarbeitende Industrie abgehen.

auch darüber, welche Verwendung allenfalls die bei ihr liegenden Depots anderer Banken finden. Man sollte aber wissen, was von dem ausgeführten Golde nach wie vor der Schweiz gehört, also nur einen Wechsel im Domizil vornahm. Wenn eine ausländische Notenbank z. B. ein Golddepot bei der Nationalbank errichtet, so hat die Versendung des Goldes mit der schweizerischen Zahlungsbilanz nichts zu tun. Erst wenn die Nationalbank das bei ihr im Depot liegende Gold erwirbt, findet eine Kapitalbewegung statt. Umgekehrt, verlegt die Nationalbank einen Teil ihrer Goldreserve nach Paris, so hat sich die Zahlungsbilanz der Schweiz erst dann darum zu kümmern, wenn die Nationalbank das Gold bzw. die dafür erhaltenen Franzosenfranken zur Einlösung ihrer Noten und zur Abtragung ihrer täglich fälligen Verbindlichkeiten verwenden muss. Die Handelsstatistik erfasst das Gold jedoch beim Grenzübertritt; sie kann sich nicht darum interessieren, was späterhin mit dem Golde geschieht.

X.

Aus dem weitschichtigen Gebiet des Kapitalverkehrs konnte ich Ihnen nur einige Oberflächenausschnitte zeigen. Wohl mehr Interesse als das, was der Zahlungsbilanzstatistiker in bezug auf den Kapitalverkehr alles wissen sollte, hätten Ihnen zahlenmässige Angaben über die Kapitalanlagen der Schweiz im Auslande und die ausländischen Anlagen in der Schweiz geboten. Schätzungen aber, die in den Milliarden auseinandergehen, sind nicht sehr sinnvoll.

Sie finden in einer besonderen Tabelle eine Musterkarte von Schätzungen über den Kapitalertrag [1]). Für das Jahr 1928 hat der Vorort des Schweizerischen Handels- und Industrievereins einen Betrag von 330 Millionen Franken eingesetzt. In seinem im Jahrbuch 1931 der Neuen Helvetischen Gesellschaft erschienenen Aufsatz über «Die Schweiz als internationales Finanzzentrum» schätzte Dr. G. Bachmann, Präsident des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank, den Nettoertrag der schweizerischen Kapitalanlagen im Auslande auf 200—240 Millionen Franken, wozu nach seiner Meinung 100—150 Millionen Franken Nettoeinnahmen der schweizerischen Industriegesellschaften aus ihren ausländischen Beteiligungen hinzukamen. Der Schweizerische Bankverein hat in seinem Bulletin vom Januar 1934 der Befürchtung Ausdruck gegeben, der Kapitalertrag der Schweiz möchte in den Jahren 1932 und 1933 200 Millionen Franken nicht mehr erreicht haben.

Wir sehen auch von einer Schätzung des Kapitalertrages ab; es stehen hier zwar nicht mehr Milliarden, aber immerhin Hunderte von Millionen in Frage. Die in den letzten Jahren durchgeführten Erhebungen über die Guthaben der Schweiz in verschiedenen Ländern haben fast ausnahmslos Ergebnisse gezeitigt, die wesentlich über das hinaus gingen, was vorher geschätzt wurde. Erinnern wir ferner daran, dass von Anfang August 1934 bis Ende April 1935 im deutsch-schweizerischen Verrechnungsverkehr an schweizerische Gläubiger für 56 Millionen Schweizerfranken Zinsen ausbezahlt worden sind. Das macht, auf das Jahr berechnet, 70 Millionen Franken aus. Die Stillhaltezinsen, die in diesem

[1]) Beilage V zum Referat.

Betrage nicht inbegriffen sind, beliefen sich im Jahre 1934 auf weitere 36 Millionen Franken. Für das Jahr 1935 wird allerdings der effektive Zinseingang wesentlich geringer ausfallen. Die Schweiz hat aber nicht nur Anlagen in Deutschland.

Der Beilage III können Sie entnehmen, dass in den Jahren 1924 bis 1934 für annähernd 4 Milliarden ausländische Obligationen und Aktien in der Schweiz emittiert wurden. An erster Stelle steht Frankreich mit 783 Millionen, dann folgen die Vereinigten Staaten mit 701 Millionen. Mit 512 Millionen steht Deutschland im dritten Rang. Die Beilage III gibt jedoch keinen Aufschluss über das, was heute noch im Schweizerbesitz ist. Konversion, Amortisationen und Verluste haben die Zahlen wesentlich dezimiert. Der Emissionswert der heute in der Schweiz kotierten ausländischen Anleihen stellt sich auf 1½ Milliarden, ihr Kurswert beträgt weniger als eine Milliarde. Wer eine Schätzung des Kapitalertrages wagt, muss sich bewusst sein, dass lange nicht alle Auslandanlagen notleidend geworden sind und die Zinsen — soweit sie bezahlt werden — vom Nominalwert und nicht vom Kurswert entrichtet werden. Über 200 Industriefirmen besitzen ausländische Niederlassungen, und verschiedene unter ihnen verdienten ihre Dividende nicht im Inlande, sondern im Auslande.

Mag man da oder dort heute der Meinung sein, es wäre besser gewesen, wenn sich die Schweiz nicht in dem Umfang zum internationalen Finanzzentrum entwickelt hätte, so ist dem entgegenzuhalten, dass die Schweiz nur deshalb die Warenimporte sich leisten konnte, weil neben dem Fremdenverkehr, den verschiedenen Dienstleistungen grosse Erträgnisse aus den Kapitalanlagen im Ausland vorhanden waren, um die Einfuhr zu bezahlen. Auf jeden Fall kann gesagt werden, dass die Kapitalanlagen im Ausland den Lebensstandard der Schweiz günstig beeinflusst haben.

Fragebogen

(Entwurf vom Juni 1929)

A. Internationale Vermögensbilanz

I. Schweizerische Kapitalanlagen im Ausland

1. Wie hoch belief sich der in Ihrem Eigenbesitz sowie der für Rechnung Ihrer inländischen Nichtbankierkundschaft und der ausländischen gesamten Kundschaft in Ihrer Verwaltung (inkl. Lombard) befindliche, im In- und Ausland insgesamt ruhende Bestand an ausländischen Wertpapieren (festverzinsliche Werte, Dividendenpapiere, feste Hypotheken)?

   Ungefährer Kurswert Ende 1927 Fr. .....
   » » » 1928 » .....

   Wie hoch darf der durchschnittliche prozentuale Ertrag dieser Anlagen im Jahre 1928 veranschlagt werden? ..... %.

   Welcher Betrag der verwalteten ausländischen Wertpapiere entfällt auf Besitzer (Ausländer und Schweizer), die ihr Domizil im Ausland haben?

   Ende 1927 Fr. .....
   » 1928 » .....

   Anmerkung. Für die Wertschriften wird von der Erfassung der Nominalbeträge abgesehen, weil sich bei der Verschiedenartigkeit der Wertpapierkategorien aus der Summe aller Nennbeträge irgendwelche Schlüsse für die Zahlungsbilanz nicht ziehen lassen. In der Bestandesaufnahme ist deren Kurswert in Schweizerfranken einzusetzen.

2. Wie hoch belief sich der Betrag Ihrer an das Ausland gewährten Darlehen auf lange Frist (exkl. feste Hypotheken)?

   Ende 1927 Fr. .....
   » 1928 » .....

   Wieviel wird schätzungsweise der prozentuale Ertrag im Jahre 1928 durchschnittlich erreicht haben? ..... %.

3. Wie hoch belief sich die Gesamtsumme Ihrer Forderungen an das Ausland aus verzinslichen und unverzinslichen Rechnungen und aus Tratten und Akzepten, unter die fallen:

a) Lorodebitoren (d. h. Schulden Ihrer ausländischen Kundschaft bei Ihnen),

b) Nostroguthaben (d. h. Ihre Guthaben bei Ihren ausländischen Bankverbindungen),

c) Beteiligungen (d. h. Ihre nicht bereits schon in Wertpapierform gekleideten und bei Ziff. 1 gezählten Forderungen an ausländische Unternehmungen aus gemeinsamen Transaktionen bzw. aus Beteiligungen an ausländischen Unternehmungen, so: Konsortial- und Buchbeteiligungen, dauernde Beteiligungen usw.),

d) Checks und Wechsel mit ausländischen Bezogenen (Ihr Eigenbestand sowie der bei Ihnen in Depot befindliche Bestand [einschliesslich der zum Inkasso eingereichten Abschnitte] Ihrer inländischen Nichtbankierkundschaft),

e) Tratten und Akzepte (d. h. Forderungen, die Sie an Ihre ausländischen Kunden auf Grund von Tratten hatten, die von Ihnen oder von andern Banken für Ihre Rechnung akzeptiert gewesen sind),

f) Konten für Devisentermingeschäfte, Effektentermingeschäfte, Reportsgeschäfte usw., d. h. Konten, auf denen später fällige Verpflichtungen (sowohl in Schweizerfranken als in fremder Währung) Ihrer ausländischen Kontrahenten verbucht gewesen sind?

(*a—f* zusammen)	(davon schätzungsweise kurzfristig)
Ende 1927 Fr.	(Fr. .....)
» 1928 »	(» .....)

Wie hoch schätzen Sie den durchschnittlichen prozentualen Nettoertrag (nach Abzug von Provisionen, Kommissionen und Wechselkursverlusten) dieser Anlagen im Jahre 1928? .....%.

Anmerkung. Die Forderungen und Verpflichtungen dem Ausland gegenüber aus verzinslichen und unverzinslichen Rechnungen umfassen sowohl die in Schweizer- wie auch in ausländischer Währung geführten Konten. Bei den fremden Währungskonten sowie bei den Wechseln, Checks, Akzepten und Tratten, die auf fremde Währung lauten, ist der entsprechende Gegenwert in Schweizerfranken zu berücksichtigen.

Was die Zinsberechnung der mehr kurzfristigen Verpflichtungen und Forderungen anbetrifft, wurde davon abgesehen, eine streng nach verzinslichen und unverzinslichen Konten getroffene Scheidung dieser wechselseitigen Verbindlichkeiten vorzunehmen, aus der Erwägung heraus, dass eine von den Auskunftgebern selbst ermittelte durchschnittliche Zinsquote unsern Bedürfnissen für die Zahlungsbilanz genüge und deshalb unsererseits von einer betragsmässigen Bewertung dieser beiden Kontenkategorien für die Zahlungsbilanz Umgang genommen werden könne.

4. Wie hoch schätzen Sie den gesamten schweizerischen Besitz an ausländischen Sorten (Hartgeld und Noten)?

Ende 1927 Fr. .....
» 1928 » .....

Wieviel davon entfallen schätzungsweise auf die Verwaltung für Rechnung Dritter im Ausland?

Ende 1927 Fr. .....
» 1928 » .....

5. Wie hoch schätzen Sie den gesamten schweizerischen Besitz an Immobilien im Ausland (ohne Industrieanlagen)?

Ende 1927 Fr. .....
» 1928 » .....

Wie hoch glauben Sie kann deren prozentualer Ertrag im Durchschnitt des Jahres 1928 veranschlagt werden? .....%

6. *a)* Wie hoch schätzen Sie den Gesamtbetrag der Kapitalien, welche seitens der Schweiz in irgendeiner Form (in Aktien, Obligationen und Pfandbriefen, Konsortial- und Buchkommanditbeteiligungen, Hypotheken usw.) im Auslande investiert sind?

Ende 1927 Fr. .....
» 1928 » .....

b) Wieviel mögen von *a)* auf schweizerische Industrieanlagen im Ausland entfallen (Filialen, Tochterunternehmungen, ausländische Unternehmungen mit schweizerischen Kapitalanteilen usw.)?

Ende 1927 Fr. .....
» 1928 » .....

c) Wieviel mögen von *a)* auf schweizerische Hypothekaranlagen im Ausland entfallen?

Ende 1927 Fr. .....
» 1928 » .....

Wie hoch glauben Sie kann der prozentuale Ertrag der hiervor unter *a)*, *b)* und c*)* gefragten Anlagen im Durchschnitt des Jahres 1928 veranschlagt werden?

für *a)* .....% für *b)* .....% für *c)* .....%

II. Kapitalanlagen des Auslandes in der Schweiz

7. Wie hoch belief sich der von Ihnen selber verwaltete und lombardierte Bestand Ihrer ausländischen Kundschaft an schweizerischen Wertpapieren (festverzinsliche Werte und Dividendenpapiere, feste Hypotheken)?

Ende 1927 Fr. .....
» 1928 » .....

Anmerkung. Siehe Anmerkung zu Frage 1.

8. In welcher Höhe hatten Sie Wechsel mit inländischen Bezogenen (mit Laufzeit je über den 31. Dezember hinaus) an das Ausland verkauft oder in Pension gegeben?

Ende 1927 Fr. .....
» 1928 » .....

9. Wie hoch belief sich die Gesamtsumme Ihrer Verpflichtungen an das Ausland aus unverzinslichen und verzinslichen Rechnungen und aus Wechseln und Akzepten, unter die fallen:

a) Lorokreditoren (d. h. Guthaben Ihrer ausländischen Kunden bei Ihnen),
b) Nostroverpflichtungen (d. h. Ihre Schulden bei Ihren ausländischen Bankverbindungen),
c) Beteiligungskonten (d. h. Forderungen, die das Ausland an Sie aus Beteiligungen an gemeinsamen Transaktionen mit Ihnen bzw. aus einer Beteiligung an Ihrem Unternehmen hatte),
d) Tratten und Akzepte (d. h. Forderungen, die Ihre ausländischen Bankverbindungen an Sie auf Grund von Tratten hatten, die von ihnen für Ihre Rechnung akzeptiert gewesen sind),
e) Konten für Devisentermingeschäfte, Effektentermingeschäfte, Reportsgeschäfte usw., d. h. Konten, auf denen später fällige Forderungen (sowohl in Schweizerfranken als auch in fremder Währung) Ihrer ausländischen Kontrahenten verbucht gewesen sind?

(*a*—*e* zusammen)	(davon schätzungsweise kurzfristig)
Ende 1927 Fr.	(Fr. .....)
» 1928 »	(» .....)

Wie hoch schätzen Sie die Ihnen im Jahre 1928 aus diesen Verpflichtungen erwachsene durchschnittliche prozentuale Nettobelastung? .....%

Anmerkung. Siehe Anmerkung zu Frage 3.

10. *a)* Wie hoch schätzen Sie den Gesamtbetrag der Kapitalien, welche seitens des Auslandes in irgendeiner Form (in Aktien und Obligationen, Konsortial- und Buchkommanditbeteiligungen, Hypotheken usw.) in der Schweiz investiert sind?

Ende 1927 Fr. .....
» 1928 » .....

b) Wieviel mögen von *a)* auf ausländische Industrieanlagen in der Schweiz entfallen?

Ende 1927 Fr. .....
» 1928 » .....

c) Wieviel mögen von *a)* auf ausländische Hypothekaranlagen in der Schweiz entfallen?

Ende 1927 Fr. .....
» 1928 » .....

B. Kapitalwertübertragungen

11. In welcher Höhe ungefähr mögen Ihnen im Jahre 1928 seitens des Inlandes Coupons und Dividendenscheine ausländischer Wertpapiere zum Inkasso übergeben worden sein (d. h., welchen Betrag annähernd haben Sie hiefür Ihren Kunden ausgezahlt)?

Ungefährer Kurswert Fr. .....

12. In welcher Höhe ungefähr mögen Ihnen im Jahre 1928 Coupons und Dividendenscheine inländischer Wertpapiere, die sich in ausländischem Besitze (mit Einschluss der Depots des Auslandes in der Schweiz) befinden, zum Inkasso übergeben worden sein (d. h. welchen Betrag annähernd haben Sie Ihren Kunden kreditiert)?

Fr. .....

13. Wie hoch schätzen Sie ganz allgemein den Betrag der seitens des Inlandes im Jahre 1928 im Ausland erfolgten Käufe von Wertpapieren (Ausland- und Inlandtitel), ohne Rücksicht darauf, ob die gekauften Titel ins Inland genommen oder im Ausland belassen worden sind?

Fr. .....

14. Wie hoch schätzen Sie ganz allgemein den Betrag der seitens des Auslandes im Jahre 1928 in der Schweiz erfolgten Käufe von Wertpapieren (Inland- und Auslandtitel), ohne Rücksicht darauf, ob die gekauften Titel vom Ausland wirklich bezogen oder im Inland belassen worden sind?

Fr. .....

15. Wie hoch schätzen Sie im Jahre 1928 den Gesamtbetrag der inländischen Zeichnungen auf ausländische Anleihen und Aktienemissionen, aufgelegt im Ausland oder im Inland?

Fr. .....

16. Wie hoch schätzen Sie im Jahre 1928 den Gesamtbetrag der ausländischen Zeichnungen auf Anleihen und Aktienemissionen der Schweiz?

Fr. .....

C. Wertübertragungen besonderer Art

17. Wie hoch beziffern sich ungefähr die von Ihnen im Jahre 1928 an das Ausland entrichteten Kommissionen und Delkrederebeträge?

Fr. .....

18. Wie hoch ungefähr belaufen sich im Jahre 1928 Ihre Einkünfte aus Kommissionen und Delkredere im Auslandgeschäft?

Fr. .....

19. Wie hoch schätzen Sie den im Jahre 1928 an das Ausland abgeführten Gesamtbetrag der Amortisierungen und Auslosungen inländischer Anleihen?

Fr. .....

Anmerkung. Die Amortisierungen und Auslosungen sind für die Zahlungsbilanz von nicht zu unterschätzender Wichtigkeit, zumal sie, vor allem die Amortisierungen, zu bedeutenden Kapitaltransfers Anlass geben können. Ihre Erhebung erscheint denn auch notwendig. Da sie aber schwierig ist und im Grunde nur bei solchen Banken vorgenommen werden kann, die im

Auftrag des Schuldners die ganze jeweilige Amortisierung durchzuführen haben, ist die vorstehende Frage statt für eine genaue Betragsermittlung für eine bloss allgemeine Schätzung formuliert worden.

20. Wie hoch schätzen Sie den im Jahre 1928 der Schweiz zugeführten Gesamtbetrag der Amortisierungen und Auslosungen ausländischer Anleihen?

Fr. .....

Anmerkung. Siehe Anmerkung zu Frage 19.

21. Welche Beträge dürften im Jahre 1928 nach Ihrer Schätzung die Emigrantengelder erreicht haben?

a) Die seitens des Auslandes der Schweiz zugeführten?

Fr. .....

b) Die seitens der Schweiz an das Ausland abgeführten?

Fr. .....

Anmerkung. Über die Bewegungen der Auswanderer- und Einwanderergelder, die als Wertübertragungen namentlich in der Abwanderung ins Ausland erhebliche Beträge erreichen dürften, herrscht bis jetzt Unklarheit. Es dürfte angezeigt erscheinen, innerhalb der Kapitalverkehrsbilanz auch einmal dieser Gattung der Geldzu- und -abflüsse nachzugehen. Wir sind der Meinung, dass vielleicht das eine oder andere Bankinstitut über diesen Faktor des Kapitalverkehrs gewisse Anhaltspunkte besitzt, welche eine rohe Schätzung dieses Postens ermöglichen.

Jahresversammlung der Schweizerischen Statistischen Gesellschaft 1935

Beilage II zum Referat über den Kapitalverkehr

A. Aussenhandel der Schweiz mit Gold (Münzen und Barren zusammen)

	Einfuhr	Ausfuhr	Mehreinfuhr	Mehrausfuhr
	in Millionen Franken			
1924	22,6	129,7	—	107,1
1925	163,4	206,8	—	43,4
1926	52,5	65,5	—	13,0
1927	58,8	45,5	13,3	—
1928	93,2	20,0	73,2	—
1929	109,2	27,4	81,8	—
1930	137,4	22,4	115,0	—
1931	1173,0	18,9	1154,1	—
1932	1009,3	129,5	879,8	—
1933	786,2	999,2	—	213,0
1934	382,5	523,5	—	141,0
1935 Januar/Mai	101,5	835,6	—	734,1
Zusammen	4089,6	3024,0	1065,6	—

B. Gold- und Devisenbestände der Nationalbank am Jahresende

	Gold	Devisen [1])	Zusammen	Differenz gegen Vorjahr
	in Millionen Franken			
1924	506	193	699	+ 68
1925	467	223	690	— 9
1926	472	222	694	+ 4
1927	517	198	715	+ 21
1928	533	254	787	+ 72
1929	595	353	948	+ 161
1930	713	344	1057	+ 109
1931	2347	103	2450	+1393
1932	2471	87	2558	+ 108
1933	1998	17	2015	— 543
1934	1910	7	1917	— 98
31. Mai 1935	1193	7	1200	— 717 [2])

[1]) Seit 1928 nur Golddevisen.
[2]) Gegen Ende 1934.

Ausländische Emissionen in der Schweiz 1924—1934 [1])

	Obligationen	Aktien	Zusammen
	Nominalbetrag in Millionen Schweizerfranken *)		
Nach Jahren:			
1924	82,8	87,9	170,7
1925	76,9	180,0	256,9
1926	303,3	93,4	396,7
1927	220,5	225,0	445,5
1928	121,1	85,8	206,9
1929	187,1	694,3	881,4
1930	686,4	64,2	750,6
1931	204,3	125,0	329,3
1932	362,6	5,4	368,0
1933	39,0	—	39,0
1934	25,8	41,0	66,8
Zusammen	2309,8	1602,0	3911,8
Nach Ländern:			
Frankreich	742,2	41,1	783,3
U. S. A.	326,5	375,0	701,5
Deutschland	469,0	43,3	512,3
Belgien	158,2	280,6	438,8
Schweden	119,9	291,9	411,8
Italien	32,5	277,8	310,3
Argentinien	25,3	145,9	171,2
Spanien	30,0	127,3	157,3
Österreich	91,1	—	91,1
Ungarn	50,0	—	50,0
Jugoslawien	48,9	—	48,9
Brasilien	38,8	—	38,8
Polen	31,1	—	31,1
Rumänien	23,2	6,2	29,4
Holland	25,0	—	25,0
Chile	24,0	—	24,0
Luxemburg	20,8	—	20,8
Griechenland	15,6	—	15,6
Norwegen	15,0	—	15,0
Kanada	—	12,9	12,9
Kolumbien	10,1	—	10,1
Übrige Länder (Bulgarien, Philippinen, Liechtenstein)	12,6	—	12,6
Zusammen	2309,8	1602,0	3911,8

*) Die ausländischen Währungen wurden zur Goldparität bzw. zu den im Zeitpunkt der Emission gültigen Durchschnittskursen umgerechnet.

[1]) Ohne Gewähr für Vollständigkeit.

Jahresversammlung der Schweizerischen Statistischen Gesellschaft 1935

Beilage IV zum Referat über den Kapitalverkehr

Die Bilanzpositionen der schweizerischen Grossbanken und Kantonalbanken

	Grossbanken		Kantonalbanken	
	Ende 1930 [1])	Ende März 1935	Ende 1930	Ende März 1935
	in Millionen Franken			
Aktiven:				
Kassa, Giroguthaben und Coupons	344	468	71	175
Bankendebitoren	1651	391	441	139
Wechsel	1483	578	374	186
Reports und Vorschüsse auf kurze Zeit	49	15	2	—
Kontokorrentdebitoren	3115	1790	1014	963
Feste Vorschüsse und Darlehen	1072	750	584	730
Hypothekaranlagen	362	354	4201	4888
Wertschriften und dauernde Beteiligungen	300	233	598	657
Syndikatsbeteiligungen	95	57	8	12
Immobilien	94	115	51	60
Sonstige Aktiven	13	19	121	91
Nicht einbezahltes Aktienkapital	—	—	—	—
Passiven:				
Bankenkreditoren	850	296	153	107
Checkrechnungen und Kreditoren auf Sicht	1387	1071	538	556
Kreditoren auf Zeit	1554	480	391	375
Sparkasseneinlagen, Depositen und Einlagehefte	1026	585	2275	2770
Kassaobligationen und Kassenscheine	1678	1082	2789	2621
Obligationenanleihen	116	97	404	443
Pfandbriefdarlehen	—	25	—	150
Checks und kurzfällige Dispositionen	43	19	1	—
Tratten und Akzepte	673	105	30	17
Sonstige Passiven	88	52	91	31
Kapital	909	773	595	603
Reserven	254	185	198	228
Bilanzsumme	8578	4770	7465	7901

[1]) Einschliesslich Diskontbank.

Jahresversammlung der Schweizerischen Statistischen Gesellschaft 1935

Beilage V zum Referat über den Kapitalverkehr

Erträgnisse der Auslandanlagen

Schätzung von	Jahr	Ertragsquelle	Soll	Haben	Saldo zugunsten der Schweiz
			in Millionen Franken		
Dr. Traugott Geering	1913	Zinsen und Dividenden. .	60	210–225	150–165
		Ertrag von Unternehmungen.	50	160–200	110–150
	1918/19	Zinsen und Dividenden. .	—	350–400	—
	1920	Zinsen und Dividenden. .	—	80	—
Dr. Zollinger	1912/13	Zinsen und Effekten inkl. Vorschüsse und Beteiligungen an Syndikaten .	45	114	69
	1912/13	Zinsen von ausländischen Hypotheken.	—	7	—
Dr. Fahrländer . . .	1913	Ertrag von Unternehmungen.	—	160–200	—
Dr. Landmann. . . .	1914	Zinsen von Wertpapieren .	60	210–225	150–165
		Ertrag von ausländischen geschäftlichen Niederlassungen	—	160–200	—
	1918	Zinsen von Wertpapieren .	—	—	225
P. Jaberg	1923	Ertrag der Anlagen im Ausland	—	145	—
Dr. Wyler.	1924	Ertrag der Anlagen im Ausland	—	104	—
Schweiz. Bankverein .	1926	Zinsen und Dividenden. .	120	440–450	320–330
Vorort des Schweiz. Handels- und Industrievereins	1928	Ertrag von Anlagen aller Art.	100	430	330
Dr. G. Bachmann . .	1929	Ertrag der Guthaben bzw. Schulden an das Ausland	60–100	300	200–240
	1929	Beteiligung an ausländischen Unternehmungen, deren Aktien nicht gehandelt werden (inkl. Kommanditen und Darlehen)	—	—	100–150