

# Die gegenwärtigen Schwierigkeiten in der Finanzierung des Exportgeschäftes der schweizerischen Industrie

Von Edwin Stopper, Winterthur

## Inhaltsverzeichnis:

	Seite		Seite
A. Die gegenwärtigen Schwierigkeiten . . . . .	335	B. Die Reformen . . . . .	346
I. Ursachen auf seiten des Kapitalbedarfes . . . . .	335	I. Massnahmen zur Vergrösserung des Kapitalangebots. . . . .	346
1. Die Kapitalknappheit der Abnehmer . . . . .	336	1. Die Schaffung einer Exportbank . . . . .	346
2. Die Zahlungsverzögerungen wegen «Clearingdisharmonien» . . . . .	340	2. Der Lösungsversuch im Rahmen der bisherigen Bankorganisation . . . . .	352
II. Ursachen auf seiten der Kapitalhingabe . . . . .	342	II. Die Erweiterung der Risikogarantie. . . . .	353
1. Die gewachsenen Risiken . . . . .	342	Zusammenfassung . . . . .	355
2. Die zurückhaltende Kreditpolitik der Banken . . . . .	345		

## A. Die gegenwärtigen Schwierigkeiten

Schwierigkeiten in der Exportfinanzierung entspringen einer Disproportionalität zwischen dem zur Exportermöglichung notwendigen Kapital einerseits und den dazu bereitstehenden Mitteln andererseits oder anders ausgedrückt, sie entstehen aus dem Missverhältnis zwischen Finanzbedarf und Finanzhingabe.

### I. Ursachen auf seiten des Kapitalbedarfes

Erkundigungen bei Verbänden und Industrie-Unternehmungen ergaben, dass fast in allen Exportbranchen die Zahlungsfristen länger geworden sind, der Kapitalbedarf sich deshalb gegenüber früher erhöht hat. Die Lage ist aber nicht so einheitlich, wie vielleicht aus dieser Feststellung geschlossen werden könnte. Die betroffenen Unternehmen lassen sich in zwei Kategorien einteilen:

1. in solche, die infolge von Kapitalknappheit ihrer Abnehmer anormal lange Zahlungsfristen gewähren müssen, und
2. in solche, die wegen «Clearingdisharmonien» den Gegenwert ihrer Exporte nur mit grosser Verzögerung hereinbekommen.

Diese Klassifizierung gibt zugleich einen Hinweis auf den örtlichen Ursprung dieser Schwierigkeiten. Sie entstammen den kapitalschwachen Staaten einerseits und den Clearingländern andererseits, Wirtschaftsgebieten, die sich heute weitgehend decken.

1. Unter der Kapitalknappheit ihrer Abnehmer leidet in der Hauptsache die Produktionsmittelindustrie. Es sind drei Momente, die hier bei gleicher Qualität der Güter die Lieferantenwahl bestimmen: der Preis, die Lieferzeit und die Zahlungsfrist. Je kapitalstärker der Abnehmer ist, um so entscheidender sind für ihn die ersten beiden, je kapitalschwächer er ist, desto wichtiger wird für ihn das letzte Moment. Seit dem Beginn der Weltkrise ist für Lieferungen nach den Aufbauländern (Süd- und Osteuropa, Balkan, Russland usw.) die Zahlungsfrist immer bedeutungsvoller geworden. Vorher war auch aus diesen Ländern die beinahe prompte Zahlung (z. B.  $\frac{1}{3}$  bei Bestellung,  $\frac{1}{3}$  bei Ablieferung,  $\frac{1}{3}$  einige Monate später) üblich. Heute ist sie meist nur noch im Laufe von Jahren zu erhalten. (Fristen von zwei bis sechs Jahren sind nicht selten. In extremen Fällen wird die Zahlung aus den Ersparnissen offeriert, welche im Laufe der Jahre sich aus der Maschine ergeben werden.) Wollen unsere Exportfirmen der Produktionsmittelindustrie ihr Geschäft mit den kapitalarmen Ländern aufrechterhalten oder gar noch ausdehnen, so werden sie ihr Betriebskapital erhöhen müssen.

Diese Verlängerung der Zahlungsfristen lässt auf eine Abnahme der Kapitalkraft der Importeure in den Aufbauländern schliessen. Die Quellen, aus denen sie ihnen bisher zuströmte, fließen spärlicher.

Bevor wir tiefer in diesen Zusammenhang eindringen, ist festzustellen, wie die Exportfinanzierung überhaupt vor sich gehen kann.

Wir erkennen vier Hauptmöglichkeiten der Exportfinanzierung, nämlich:

- a) Der Exporteur produziert, und der Importeur bezahlt mit eigenem Gelde oder mit Fremdkapital aus der eigenen Volkswirtschaft.
- b) Der Exporteur produziert und stundet den Gegenwert mit Eigen- oder zusätzlichem Fremdkapital aus seiner Volkswirtschaft, oder der ausländische Importeur bevorschusst die Exportproduktion mit eigenem oder zusätzlichem fremden Kapital aus seiner Volkswirtschaft.
- c) Dritte aus der Volkswirtschaft des Exporteurs finanzieren den Importeur oder Dritte aus der Volkswirtschaft des Importeurs finanzieren den Exporteur.
- d) Glieder anderer, am betreffenden Exportgeschäft unbeteiligter Volkswirtschaften finanzieren den Importeur oder den Exporteur.

Diese Exportfinanzierungsmöglichkeiten drücken in ihrer Reihenfolge eine gewisse Entwicklung in der Richtung der weltwirtschaftlichen Verflochtenheit aus. Sie sollen daher in Zukunft Finanzierungsstufen genannt werden.

Es gilt nun festzustellen, ob Stufenverschiebungen die gegenwärtigen Schwierigkeiten verursacht haben. Zu diesem Zwecke sei vorerst die Vorkrisenstufe der Exportfinanzierung betrachtet.

Wird angenommen, einem Exporteur in einem Industrieland stehe ein Importeur in einem gleich grossen Agrarland gegenüber, so setzt ein Export von Produktionsmitteln in der importierenden Volkswirtschaft einen grössern Kapitalreichtum voraus als in der exportierenden, oder die Kapitalbildung muss dort zum mindesten rascher vor sich gehen<sup>1)</sup>. In Wirklichkeit liegt aber der Fall in der Regel umgekehrt. Die hochindustriellen, produktionsmittel-exportierenden Volkswirtschaften sind reicher und weisen eine grössere Kapitalbildung auf als die produktionsmittelimportierenden agraren Volkswirtschaften.

Auf zwei Wegen lässt sich diese Anomalie korrigieren und lassen sich die daraus entstehenden nachteiligen Wirkungen beheben. Der eine ergibt sich dann, wenn wir unsere Annahme der gleichen Grösse der beiden Länder fallen lassen. In Wirklichkeit können nun z. B. einer exportierenden kleinen eine importierende grosse, einer exportierenden mehrere importierende Volkswirtschaften gegenüberstehen. Geschichtlich gesehen, war dies wohl der ursprüngliche Zustand, denn der Produktionsmittelexport ging anfänglich fast nur von einem Lande — England — aus. Im Laufe der Jahrzehnte verwandelten sich in zunehmendem Masse importierende Volkswirtschaften in exportierende. Bei einer solchen Entwicklung muss einmal der Zeitpunkt kommen, wo die Exportindustrie bei Aufrechterhaltung des Zug-um-Zug-Geschäftes an die Grenzen ihrer Ausdehnungsmöglichkeit stösst und zum Stundungsgeschäft übergehen muss, wenn sie sich weiter entwickeln will. Es fragt sich nun, ob wir bereits diesen Punkt überschritten haben und dies vielleicht die Ursache der längeren Zahlungsfristen ist. Da die Exporteure zur Aufrechterhaltung ihres Betriebes auf das Stundungsgeschäft mit den Aufbauländern angewiesen sind, muss diese Grenze bereits überschritten worden sein. Wäre dies die direkte Ursache der heutigen Schwierigkeiten, so müsste die Erreichung dieser Grenze mit dem Aufkommen der längern Zahlungsfristen zusammenfallen (ungefähr 1929/30). Eine solche Übereinstimmung ist aber nicht vorhanden, denn bereits vorher wurde ausgiebig der zweite Ausweg begangen, der, selbst wenn die vorherige Grenze auch erreicht ist, noch weitere grosse Entwicklungsmöglichkeiten bietet.

Dieser zweite Weg bildet das Ausleihen von Reichtum von seiten des exportierenden Landes, das Diskontieren der Kapitalbildung der im Aufbau begriffenen Staaten durch die hochkapitalistischen Wirtschaftsgebiete. Diese Exportfinanzierung auf der dritten und vierten Stufe kann für eine hochentwickelte Weltwirtschaft als typisch betrachtet werden, und sie war es auch, die der Vorkrisenzeit bis 1930 ihr Gepräge gab. Mächtige Kapitalströme flossen von den reichen Industriestaaten, wie England, U. S. A., Frankreich, Holland und der Schweiz, nach den Aufbauländern. Dieser freie Kapitalexport musste

<sup>1)</sup> Beispiel: Braucht ein Exporteur für seinen Produktionsmittelapparat 300 Werteinheiten Kapital und einen weiteren Aufwand von 100 pro Produktionseinheit und dauert die Herstellung des Gutes 60 Tage, so benötigt er beim Zug-um-Zug-Geschäft 400 Werteinheiten Kapital. Wenn er nun das Produktionsgut zu 120 Werteinheiten abgibt und die «Amortisationsdauer» 5 Jahre beträgt, so muss der Importeur über ca. 1500 Werteinheiten Kapital verfügen, damit er den Exporteur voll beschäftigen kann.

nicht ausschliesslich der Güterausfuhr der Gläubigerländer zugute kommen. Von seiner ausfuhrfördernden Wirkung konnten auch industrielle Schuldnerländer profitieren. (Man beachte, dass die Produktionsmittelexportindustrie, welche dieses Kapital vor allem absorbierte, sich im Schuldnerlande Deutschland stärker entwickelte als in den Gläubigerländern Holland, Frankreich und wahrscheinlich auch England.) Schwierig ist es, über die Wirkung des schweizerischen Kapitalexportes zu urteilen. Fachleute versichern aber, dass unsere Produktionsmittelausfuhr (im Rahmen des Vieleckverkehrs) weitgehend durch ihn gefördert wurde. Die starke Ausfuhrsteigerung der Maschinenindustrie von 99,6 Millionen Franken 1913 auf 232,8 Millionen Franken im Jahre 1928 darf wohl als Beweis dafür genommen werden.

Das Hereinbrechen der Weltwirtschafts- und Vertrauenskrise führte zum Verschwinden der alten und zum Entstehen einer neuen Exportfinanzierungsstufe. Das internationale Kreditgebäude stürzte jäh in sich zusammen. Die Geldströme flossen nicht mehr nach den Aufbaugebieten. Das all die Jahre hindurch kurzfristig geliehene Kapital drohte mit einem Schlage zurückzuströmen. Dazu kam, dass gerade infolge der Krise das Eigenkapital der Importeure und das Sparkapital ihrer Volkswirtschaft verlangsamt zu und zum Teil sogar abnahm. Ohne vorerst auf alle Folgen dieser Lage einzugehen, soll untersucht werden, was für Konsequenzen dieses Versiegen des Kapitalstromes allein schon haben musste.

Die zusätzliche Kapitalkraft, welche die aufbauenden Länder zur Industrialisierung benötigten, blieb aus. Zu den üblichen Zahlungsbedingungen konnte nur noch ein Bruchteil der bisherigen Menge von Produktionsmitteln bestellt werden, nämlich soviel, als die eigene, nun auch reduzierte Kapitalbildung zuließ. Da zur gleichen Zeit der Absatz der Produktionsmittelexporteure nach den kapitalreichen Ländern ebenfalls stark abnahm, waren sie mehr und mehr gezwungen, auf veränderte Zahlungsbedingungen einzugehen. Sie mussten den Gegenwert ihrer Lieferungen stunden, d. h. selbst die Reichtumbildung im Schuldnerlande bevorschussen. Der Strom des Kapitalexportes geht damit durch ein neues Bett. Der Exporteur hat die Kapitalexportfunktion von den Banken und Kapitalisten übernommen. Darauf sind nun aber weder er selbst noch der inländische Kapitalmarkt eingerichtet.

Wir wissen, dass von der freien Kapitalhingabe auch die schuldnerischen Industrieländer profitieren, d. h. sie konnten ihre Schulden zum Teil durch Exporte nach Aufbauländern bezahlen. Diese Möglichkeit fiel nun dahin, und die Gläubigerländer mussten, wollten sie Zinsen und Kapital erhalten, für diesen Betrag mehr einführen. Dazu kam aber noch der umfangreiche und plötzliche Kapitalrückzug aus den Schuldnerländern. Solchen «Runs» waren die Schuldnerstaaten nicht gewachsen. Das vorhandene Gold genügte zur Bezahlung nicht, und der Ausgleich über die Handelsbilanz konnte wegen schutzzöllnerischen Massnahmen der Gläubigerländer nicht in genügendem Masse gefunden werden. Unter solchen Umständen war nicht mehr an eine Schuldzahlung zu denken. Die Schuldnerstaaten griffen zu Transfermoratorien, Devisenbewirtschaftung und ähnlichen, die freie Schuld- und Zinszahlung untersagenden Massnahmen.

Die Durchführung dieser Erlasse hatte Umleitungen in den internationalen Kapitalströmen zur Folge, und die Rückzahlungsschwierigkeiten, die sie mit sich brachten, verunmöglichten jede weitere Finanzierung auf der dritten und vierten Stufe. Durch Transfermoratorien wurden die Gläubigerländer gezwungen, den Schuldnerstaaten einen Kredit zu gewähren, der in seiner Höhe den jährlich fälligen, aber nicht transferierten Zins- und Kapitalrückzahlungen entsprach.

Die Folgen müssen für die Produktionsmittelexportindustrie verschieden sein, je nachdem, ob der Schuldner zu den Aufbaustaaten oder zu den voll-industrialisierten Konkurrenzländern gehört. Die aufbauende Volkswirtschaft erhält durch diese Zwangsdarlehen zusätzliche Kapitalkraft, mit der sie, wenn auch nur in reduziertem Umfange, an der Industrialisierung weiter bauen kann. Ungünstiger wirkt diese Zwangsanleihe, wenn sie durch bereits hoch-industrialisierte Gebiete erfolgt. Diese Länder erhalten dadurch grosse Summen, die es ihnen ermöglichen, ihre nach Aufbauländern liefernden Exporteure mit dem nötigen «Stundungskapital» auszurüsten. Dies erklärt zum Teil die heutige Konkurrenzstellung Deutschlands auf dem Weltmarkte. Schweizerische Industrielle behaupten, dass seine Exporteure besser mit Kapital ausgerüstet seien als sie, und dass unter dem Einfluss deutscher Firmen längere Zahlungsfristen selbst in kapitalreichen Ländern allmählich zur Usanz würden.

Es besteht zwar für die Gläubigerländer oft die Möglichkeit, im Rahmen des Clearings ihre Zinsguthaben teilweise hereinzubekommen. Doch kann davon nur in beschränktem Umfange Gebrauch gemacht werden, denn der Bundesrat hat den Grundsatz aufgestellt: «Arbeit geht vor Kapital», d. h. die Wareneinfuhr aus dem Schuldnerlande soll in erster Linie mit der Warenausfuhr und nicht mit Schuldzahlungen verrechnet werden. So waren von den 465 Millionen Franken, die Deutschland bis 1935 durch den Clearing zahlte, 379,2 Millionen für Arbeit (81,5 %) und nur 85,8 Millionen für Kapital (18,5 %). Die Durchführung dieses Grundsatzes fördert zwar die Exportindustrie als Ganzes, schwächt aber die Konkurrenzfähigkeit unserer Produktionsmittelfabrikanten auf dem Weltmarkte.

Die Zahlungsstundung des Exporteurs charakterisiert die heutige Lage. Sie bildet die neue, zweite Stufe der Exportfinanzierung. Sie wird ergänzt durch den Grundstock der «Zwangsanleihen», die in ihren Wirkungen unter das Regime der Vorkrisenfinanzierung gehören. Auf dieser neuen Stufe sehen sich unsere Banken, die für den internationalen Kreditverkehr ausgebaut sind, plötzlich der Vernichtung dieses wichtigen Geschäftszweiges gegenüber. Jene Kapitalströme, die ihre Blüte verursacht hatten, sind am Versiegen, und der neue Fluss über den Produktionsmittelexporteur hat seinen Weg noch nicht gefunden. Der Vieleck-Kapitalverkehr, d. h. der zeitliche und mengenmässige Ausgleich über Drittländer, erscheint unmöglich. Das exportierende Land ist mehr auf sich selbst angewiesen. Wenn aus irgendeinem Grunde sein Kapitalmarkt eine reichliche Hingabe an die Exportindustrie nicht erlaubt, wird deren Geschäftsgang stark gehemmt. Die Exportindustrie ist daher auf dieser Finanzierungsstufe einem unregelmässigeren Geschäftsgang ausgesetzt. Vielfach

spielte sich früher die Exportfinanzierung so ab, dass von den Banken des Gläubigerlandes den Banken des Schuldnerlandes grosse Kredite eingeräumt wurden, die diese an die Importeure weiterleiteten. Dieser Weg ist verstopft, und damit erscheint auch das Bankwesen in den Schuldnerländern aufgebläht.

Auch die Verwendung der Kredite hat sich geändert. Der heutige Strom, mit Ausnahme der «Zwangsanleihe», ist an den Produktionsmittelimport gebunden. Früher konnten mit den erhaltenen Krediten im Schuldnerlande selbst Produktionsmittel hergestellt werden. Es wurden dafür mehr Konsumgüter eingeführt oder weniger ausgeführt. Diese Verwendung ist heute kaum mehr möglich. Damit beginnt aber diese Art der Exportfinanzierung die Grenzen ihrer Ausdehnungsmöglichkeit selbst enger zu ziehen, denn eine gewisse Kapitalbildung im Schuldnerlande ist nun Voraussetzung für die Produktionsmittelexporte. (So können beispielsweise keine Turbinen vom Aufbauande eingeführt werden, wenn dort die Kapitalbildung zur Erbauung eines Kraftwerkes nicht ausreicht. Ebenso hat es für den Fabrikanten keinen Sinn, Maschinen zu importieren, wenn die Kapitalbildung im Inland die Erstellung von Fabrikgebäuden nicht erlaubt.) Es ist möglich, dass die «Zwangsanleihen» genügen, um die engeren Grenzen nicht fühlbar werden zu lassen. Die «Zwangsanleihen» scheinen somit für den Export nach den Aufbauländern eine günstige Wirkung zu entfalten.

Trotz all dieser Schwierigkeiten ist in den Agrarstaaten das Streben nach Industrialisierung in den letzten Jahren besonders stark geworden. Da die landwirtschaftlichen Produkte unter sehr gedrückten Preisen zu leiden haben, versucht man sich dort auf die Selbstdeckung des Industriebedarfes umzustellen. Dazu gibt es Länder, die durch ihre handelspolitische Situation zu dieser Neuorientierung gezwungen wurden. Ein solches Beispiel gibt uns Friedrich Schaum in seinem Buche «Der Neuaufbau des Aussenhandels<sup>1)</sup>»:

«Griechenland zahlt nur für einen Teil der Warenausfuhr in bar. Für den Rest stellt es Gutscheine auf griechische Waren aus. Somit haben die andern Länder die Möglichkeit, diejenigen Waren aus Griechenland zu beziehen, mit denen Griechenland keine Konkurrenz macht, und dies sind vor allem Industrieartikel. Gleichsam wider Willen sieht sich Griechenland angetrieben, die Industrialisierung seiner Volkswirtschaft vorzunehmen, um sich in die Befriedigung des natürlichen Ergänzungsbedarfes anderer Volkswirtschaften einzuschalten.»

2. Der Kapitalbedarf unserer Exportfirmen wird ferner erhöht durch «Disharmonien» im Clearingverkehr. Der Grundgedanke des Clearingvertrages besteht darin, dass die Importeure in den beiden Vertragsstaaten den Kaufpreis für Waren aus dem andern Vertragsstaat bei der Notenbank oder einer besonderen Zentralstelle in Landeswährung einzahlen müssen und dass die Exporteure ihre Forderungen nicht direkt bei ihren Abnehmern einziehen können. Ihre Forderungen werden ihnen vielmehr in ihrer Landeswährung durch die Verrechnungsstelle ihres Staates ausbezahlt. Die direkten Zahlungen des Importeurs des einen Landes an den Exporteur des andern Landes werden somit unterbunden. Durch den Clearingverkehr besteht nur mehr ein Warenkreislauf zwischen den beiden abschliessenden Ländern. Der Geldkreislauf ist

<sup>1)</sup> Schaum: Der Neuaufbau des Aussenhandels, S. 53, Berlin 1936.

aufgehoben. An seine Stelle tritt im Inland ein Geldstrom in nationaler Währung, der vom Importeur über die Verrechnungsstelle zum Exporteur führt.

Die bei den Clearingstellen zugunsten des Vertragspartners erfolgten Einzahlungen werden der entsprechenden Stelle des Glaubigerlandes gutgeschrieben. Die Auszahlung an den schweizerischen Gläubiger geschieht aber erst, wenn eine entsprechende Einzahlung zugunsten eines ausländischen Gläubigers erfolgt ist. Solange also der Zahlung für ein Exportgeschäft nach einem Clearinglande keine entsprechende Einzahlung eines Importeurs für eine Forderung aus dem betreffenden Lande gegenübersteht, kann die Clearingstelle dem Exporteur sein Guthaben nicht auszahlen. Die Zahlungszeit der Exporte hängt nach diesem System ebensosehr von derjenigen der Importe ab wie umgekehrt. (Um dieses Hemmnis in seiner Wirksamkeit zu begrenzen, hat der Bundesrat z. B. bei Importen aus Deutschland Zahlungsfristen festgesetzt.) Ausgleich über Drittländer sind zeitlich und mengenmässig unmöglich. Eine starke Zahlungsverzgerung wird dadurch verursacht, dass Ein- und Ausfuhr zwischen den einzelnen Staaten zeitlich oft nicht parallel verlaufen. So wird die Einfuhr aus Agrarstaaten nach der Erntezeit ihren Höhepunkt erreichen, während die Ausfuhr dorthin vielleicht regelmässiger über das Jahr verteilt ist oder eine andere Häufung aufweist. Der Abschluss eines Clearingvertrages hat ferner die Wirkung, die schweizerische Ausfuhr nach dem betreffenden Lande zu vermehren und die Einfuhr zu vermindern. Dies rührt hauptsächlich daher, dass die Verrechnung vielerorts zu einem überhöhten Kurs erfolgt, der die Einfuhr aus jenen Ländern einschränkt und die Ausfuhr dorthin stimuliert. Auch hierin liegt ein Faktor, der die Bezahlung unserer Exporte verzögert.

Um den störenden Aktivsaldo in den Clearings verschwinden zu lassen, wurde gegenüber Ländern mit Teilclearing, dieser in einen Totalclearing umgewandelt, ferner die Einfuhr aus den Clearingländern nach der Schweiz gesteigert, die Ausfuhr aus der Schweiz nach den Clearingländern beschränkt und die Begünstigung des schweizerischen Exportes durch die Kursgestaltung durch Importzuschlage seitens der Clearinglander ausgeglichen. Durch all diese wirtschaftspolitischen Massnahmen konnten zwar die Schwierigkeiten zurckgedammt, aber nicht beseitigt werden. Es ergeben sich daher für unsere Exporteure oft Wartefristen von bis zu neun und noch mehr Monaten, mit der Folge, dass das gleiche Betriebskapital nur noch einen Bruchteil des früheren Jahresumsatzes bewältigen kann. Besteht keine Möglichkeit, das Betriebskapital zu erhöhen, so ist die Weiterführung einer solchen Unternehmung vielfach nicht mehr lohnend. Je mehr eine Firma von ihrem Absatzgebiet in Clearingländern hat, um so eher ist sie diesem Verhängnis ausgesetzt.

Es würde nun in den Aufgabenkreis unserer Handelsbanken gehören, diese relativ sicheren Guthaben zu bevorschussen. Diese Hilfeleistung fiel jedoch bisher meist aus. Der Bund versuchte einzuspringen, indem er die eidgenössische Darlehenskasse ermächtigte, solche Clearingguthaben bis zu 60 % zu bevorschussen <sup>1)</sup>. Die Bevorschussung geschieht durch Diskontierung von Drei-

<sup>1)</sup> Am 31. Dezember 1935 waren es rund 6 Millionen Franken.

monatswechselln, die bei Verfall auf Wunsch des Darlehensnehmers um jeweils ein bis drei Monate verlängert werden, wenn die Auszahlung aus dem Clearing inzwischen nicht erfolgt ist. Der angewandte Diskontsatz betrug bisher 4 %.

Diese Hilfe ist nun aber zum Teil dadurch illusorisch geworden, dass gewisse Länder, wie Rumänien, die überschüssigen Beträge gar nicht mehr zur Einzahlung auf Verrechnungskonto zulassen. Wenn das Verrechnungskonto der Schweiz einen grossen Passivsaldo aufweist, wird der ausländische Importeur gezwungen, seine Schuld auf ein «Wartekonto» einzuzahlen. Von diesem werden dann, je nach Kontenstand, Beträge auf das Verrechnungskonto überwiesen. Da mit der Einzahlung auf Wartekonto die ausländische Verrechnungsstelle noch keine Auszahlungsverpflichtung übernimmt, die Zahlung somit noch nicht genügend gesichert erscheint, behnt sie die Darlehenskasse nicht, und der Exporteur bleibt ohne Hilfe.

## II. Ursachen auf seiten der Kapitalhingabe

Die Ursachen der Disproportionalität liegen nicht nur in Veränderungen auf seiten des Bedarfes, sondern ebenso sehr im Bereiche der Kapitalhingabe. Es sind hier insbesondere zwei Erscheinungen, welche den gegenwärtigen Schwierigkeiten riefen, nämlich:

1. die gewachsenen Risiken,
2. die Kreditpolitik der Banken.

1. Die Verlustgefahren sind für den Exporteur seit dem Hereinbruch der Weltkrise stark gewachsen. An ungeahnten Stellen, auf Schritt und Tritt, verfolgen sie ihn. Die länger werdende Zahlungsfrist und die dadurch aufgeblähte Summe der Aussenstände bilden eine erweiterte Angriffsfläche für die dichter und intensiver anstürmenden Risiken. Diesen vermehrten Gefahren ist ein durch Unterbeschäftigung und Verlustpreise bereits geschwächtes Eigenkapital ausgesetzt. Die Kreditfähigkeit einer solchen Unternehmung muss daher gerade in dem Zeitpunkt abnehmen, wo ihr Bedarf an fremden Mitteln wächst. Selbst wenn die später noch zu schildernden Hindernisse bei den Banken nicht bestehen würden, käme oft aus Gründen der Anlagesicherheit eine Hilfeleistung nicht in Frage, es sei denn, dass das Eigenkapital dieser Exportfirmen proportional zur Risikoerhöhung vermehrt würde. Den meisten Firmen ist dieser Ausweg verschlossen, sei es, weil die persönlichen Hilfsmittel der Firmeninhaber rasch erschöpft sind oder weil die Lage auf dem Kapitalmarkt und der Stand der Börsenkurse Neuemissionen verunmöglichen<sup>1)</sup>.

Nicht alle Firmen werden von diesen Risiken in gleichem Umfange in ihrer Kreditfähigkeit beeinträchtigt. Entscheidend ist, ob es sich um Betriebe der Konsumtions- oder der Produktionsmittelindustrie handelt. Die erstern haben mit einer relativ kurzen Zeitspanne zwischen Leistung und Gegenleistung zu rechnen, die letztern hingegen mit einer unverhältnismässig längern Spanne, was die Verlustgefahr erhöht. Aber auch innerhalb der beiden Gruppen bestehen Unterschiede im Hinblick auf die Grösse der Firmen. So werden grössere Firmen

<sup>1)</sup> Dieser Aufsatz wurde im Dezember 1936 geschrieben.

infolge eines stärkern Eigenkapitals (zum Teil auch Krediterhöhung durch Konzernverbindungen) diesen Gefahren gegenüber widerstandsfähiger sein als kleinere.

Die Weltkrise schleuderte die Wirtschaft aus der bisherigen Bahn. Die «freie» Weltwirtschaft mit ihren Gleichgewichtsmechanismen verschwand. Da diese natürlichen Regulatoren fehlten, griffen, zur Verhütung eines Chaos, die Regierungen ausgleichend in die Wirtschaft ein. Durch Machtsprüche wurden bisherige Auslandsverpflichtungen zum Wohle des Inlandes abgeändert. Die Zahlungsbilanz schien besonders gefährdet. Darum setzten die behördlichen Massnahmen besonders bei den sie bestimmenden Faktoren ein. Es sind hier zur Hauptsache Wechselkursenkung, Moratorien und Zwangsdevisenbewirtschaftung, die dem Exporteur sehr gefährlich werden können.

Die Wechselkursenkung entsteht durch Verringerung des Aussenwertes des Geldes. Seit September 1931 folgte eine Währung der andern auf diesem Wege. Die Entwicklung scheint noch nicht beendigt zu sein.

Moratorien liegen dann vor, wenn die Zahlungspflicht des ausländischen Schuldners zeitweise aufgehoben oder die Zahlungen sogar verboten werden. Der Exporteur erhält am festgesetzten Termin den Gegenwert seiner Lieferung nicht. Seine Aussenstände werden immobilisiert und können nur mit Verlust abgestossen werden. Der Kapitalbedarf wächst und mit ihm das Risiko. Besonders gefährlich sind Transfermoratorien, weil sie sich oft über grosse Zeiträume erstrecken.

Transfermoratorien sind meist gekoppelt mit einer Devisenbewirtschaftung. Durch sie wird jedes Geschäft, aus dem eine Devisenforderung an das Ausland entsteht, und jedes, das zu einer Devisenschuld an das Ausland führt, staatlicher Kontrolle unterworfen. Diese Massnahme hat in der Regel Clearingverträge mit den uns bekannten Nachteilen zur Folge.

Der Staat sucht aber nicht nur seine Zahlungsbilanz wieder ins Gleichgewicht zu bringen, sondern versucht ganz allgemein durch handels- und konjunkturpolitische Massnahmen die Lage seiner Wirtschaft zu verbessern. Daraus erwachsen dem Exporteur ebenfalls Risiken. Eines der gefährlichsten Mittel ist auch hier die Währungsmanipulation.

Einzelne Staaten sind infolge der Notlage ihrer Wirtschaft überschuldet, so dass Staatsbankrott befürchtet werden muss. Lieferungen an Staatsverwaltungen und andere öffentlich-rechtliche Körperschaften, die sich in dieser Lage befinden, erscheinen daher sehr oft gefährdet. In andern Ländern wiederum herrschen starke politische Spannungen, deren Auswirkungen nicht voraussehen sind, die aber für den die Zahlung stundenden Exporteur ein nicht zu unterschätzendes Risiko darstellen.

Neben diesen Gefahren, die unabhängig von der individuellen Zahlungsfähigkeit der privaten Abnehmer bestehen, hat sich auch vielfach die Bonität der Kunden selbst verschlechtert. Die Wirtschaftskrise, die eine Periode der Kapitalvernichtung darstellt, hat viele Abnehmerfirmen geschwächt, sei es nun durch deren eigene Unterbeschäftigung und Verlustpreise oder durch den Zusammenbruch von befreundeten Firmen. Dazu kommt, dass in kapitalarmen Ländern bei gemindertem Eigenkapital der Firma die Aussenstände angewachsen

sind. Damit hat sich die Kreditfähigkeit der Importeure in dem Momente verringert, wo sie längere Zahlungsfristen verlangen.

Das wirtschaftliche Risiko unserer Exportfirmen ist aber nicht nur gewachsen, weil die Zahlungsfristen länger und die alten Kunden schwächer geworden sind, sondern auch weil die Kundschaft sich umgeschichtet hat. Der Anteil der Clearingländer an unserem Gesamtexport ist in den letzten Jahren ständig gewachsen. Die Zukunft wird zeigen, ob die Abwertung diese für uns gefahrvolle Entwicklung rückgängig macht.

Es sei hier auch auf die Risikoträgerverschiebung hingewiesen, die sich aus der Änderung der Finanzierungsart ergab. Auf der Vorkrisenstufe, wo der Exporteur von Produktionsmitteln fast Zug um Zug bezahlt wurde, war das wirtschaftliche Risiko für ihn gering. Bei direkter Kapitalhingabe<sup>1)</sup> trugen es die Kapitalgeber und Banken seines Landes und bei indirekter die Banken des Importlandes. Mit dem Aufkommen der neuen Stufe wurde das Risiko weitgehend vom importierenden auf das exportierende Land (die Banken des Importlandes fielen als Puffer weg) und innerhalb des exportierenden vom Kapitalgeber und der Bank auf den Exporteur abgewälzt.

Um dieses Risiko, das besonders schwer auf der Produktionsmittelexportindustrie lastet, abzuschwächen, hat der Staat helfend eingegriffen. So errichtete der Bund zur Förderung der Ausfuhr der Maschinen- und Metallindustrie eine staatliche Risikogarantie, die durch Beschluss vom 28. März 1934 und durch bundesrätliche Verordnung vom 17. April 1934 geregelt ist. Diese Hilfsaktion schliesst aber in der Hauptsache nur das politische Risiko ein. So sagt Art. 1 der genannten Verordnung:

«... Als Verluste, für welche die Garantieleistung wirksam wird, gelten insbesondere diejenigen, die verursacht sind durch Verschlechterung fremder Währungen, Transfermatorien, unverschuldete, durch äussere Verhältnisse bedingte Zahlungsunmöglichkeit privater Schuldner und Zahlungsunfähigkeit oder Zahlungsverweigerung von Staaten, Gemeinden oder öffentlich-rechtlicher Institutionen, welche Bestellungen aufgeben.»

Zu diesen Einschränkungen und den weiteren Erschwerungen, dass die Lieferung eine bestimmte Summe erreichen und einen gewissen Anteil schweizerischer Arbeit enthalten müsse, kam hinzu, dass die Bundesgarantie nur 35 bis maximal 50 % des Verlustes deckte. Einige Kantone, es sind dies Zürich, Bern, Solothurn, Luzern und Baselstadt, haben allerdings zusätzliche Garantien bewilligt. Wo der Kanton sich freiwillig an der Garantie beteiligte, betrug diese nicht selten 60% des Lieferpreises. In allen andern Fällen, wo der Bund allein eine Garantie übernommen hatte, blieben dagegen meist 65% der Forderungen ungesichert, und es musste deshalb der Exporteur das Verlustrisiko in diesem Umfange selbst tragen. Dies hatte häufig zur Folge, dass der Exporteur gerade bei grossen und deshalb für unsere Volkswirtschaft besonders wichtigen Aufträgen die ihm vom Bunde gebotene Hilfe im Verhältnis zum verbleibenden Risiko als zu gering erachtete und infolgedessen von der Übernahme solcher Aufträge absah.

---

<sup>1)</sup> Bei der direkten Kapitalhingabe gewähren Kapitalgeber und Banken des Exportlandes das Darlehen dem Importeur direkt. Bei der indirekten Kapitalhingabe schieben sich als Zwischenglieder die Banken des Importlandes ein.

2. Der vermehrte Kapitalbedarf wurde auch bei guter Sicherheit von den Banken nicht ausreichend gedeckt. Wohl war kurzfristiger Kredit billig und in ausreichendem Masse zu haben, sofern die Parteien genügend Vertrauen genossen. Es mangelte aber an mittel- und langfristigen Darlehen. Der Zinsfuss für sie war nicht nur verhältnismässig hoch, sondern mittel- und langfristiges Geld war auch zeitweise fast nicht zu bekommen. Die Banken waren zum Teil sogar noch zur Verringerung ihres bisherigen Kreditvolumens gezwungen.

Die Ursachen dieses «Versagens» des Bankkredites sind vor allem in starken Erschütterungen zu suchen, die in den letzten Jahren unsere Banken zu grösster Zurückhaltung in lang- und mittelfristiger Kreditgewährung gezwungen haben. Es gehörten die letzten 1½ Jahre vor der Abwertung zu den schwierigsten in der mit den Umschichtungen des Weltmarktes eingeleiteten Epoche der internationalen Verpflichtungen der schweizerischen Banken. Sie waren doppelt belastet durch eine innere Vertrauenskrise, die sich in Form von einschneidenden Umschichtungen in den Publikumsgeldern äusserte, und durch die Flucht aus dem Franken, sowohl der ausländischen Gläubiger als auch der inländischen Kapitalistenkreise. Der im Goldbestand der Nationalbank 1935 verzeichnete Abgang von über einer halben Milliarde bringt die Erschütterung nur zum Teil zum Ausdruck. Durch beträchtliche Summen mussten ferner die erheblichen Rückkäufe von schweizerischen Wertpapieren aus ausländischem Besitz finanziert werden. Nach durchaus glaubhaften Schätzungen dürften dem Kapitalmarkt im Jahre 1935 allein nicht weniger als  $\frac{3}{4}$  Milliarden Franken entnommen worden sein. Die Grossbanken mit internationalem Geschäft, d. h. diejenigen Banken, welche unsere Exportindustrie vor allem hätten finanzieren sollen, waren dem ersten und kräftigsten Stoss ausgesetzt. Die flüchtenden ausländischen Kapitalien waren fast ausschliesslich bei ihnen domiziliert, und dazu galten sie beim inländischen Publikum wegen ihrer Auslandsanlagen als besonders gefährdet. Der Abzug der fremden Gelder traf diese Institute in Umfang und Bilanzgewicht während der kritischen Wochen März—Mai 1935 so erheblich, dass es ausserordentlicher Kraftanstrengungen bedurfte, den strengen Liquiditätsvorschriften des neuen Bankengesetzes zu genügen. Die Feststellung, dass die Grossbanken im Jahre 1935 nicht weniger als rund 800 Millionen Franken, d. h. 20 % ihrer fremden Gelder, zurückzahlen mussten, beleuchtet diese Kraftanstrengungen, und die weitere Tatsache, dass die gleichen Institute die Gesamtsumme ihrer fremden Gelder seit 1931 von 7,41 auf 3,28 Milliarden, d. h. um 4,13 Milliarden Franken haben abbauen müssen, zeigt, weshalb eine langfristige Kreditgewährung an die Exportindustrie nicht mehr in Frage kam <sup>1)</sup>.

Es ist zu hoffen, dass die Abwertung hier eine dauernde Wandlung bringt und dass sich das Vertrauen in die Banken wieder festigt.

Grosse Summen, die sonst den Banken jährlich in Form von Zinsen aus dem Auslande zuflossen, blieben aus und konnten ebenfalls nicht in die neuen Kanäle geleitet werden. Ferner gehörte die öffentliche Wirtschaft infolge ihrer grossen Defizite und Arbeitsbeschaffungsinvestitionen zu den zusätzlichen Ka-

<sup>1)</sup> Vgl. hierüber Pauls: Schweiz. Banken in der Krisenabwehr, Bankarchiv Nr. 16, 1936.

pitalverbrauchern grossen Stils — ebenfalls ein Faktor, der die Einlagen bei den Banken verringerte. Das früher so reichlich sich bildende Sparkapital unserer Bevölkerung wurde durch verminderte Löhne und Arbeitslosigkeit geschmälert. Dazu kommt die grosse Kapitalvernichtung, die ganz allgemein Folge einer Krise ist.

All dies sind Umstände, welche die Kapitalkraft unserer Banken schwächten und eine ausreichende Finanzierung unserer Exportindustrie verunmöglichten.

## B. Die Reformen

Die bisherigen Ausführungen zeigen, dass die heutigen Schwierigkeiten ihren Ursprung in weltwirtschaftlichen Umschichtungen haben. Soll wieder der alte Zustand hergestellt werden, so müssen Behebungsversuche auf internationaler Basis gemacht werden.

Aus dieser Erkenntnis schlägt John Maynard Keynes in seiner Schrift «The Means to Prosperity» (London 1933) der Weltwirtschaftskonferenz vom gleichen Jahre die Gründung einer internationalen Körperschaft vor, die mit der Emission von fünf Milliarden Dollars Goldzertifikaten beauftragt werden sollte. Diese Zertifikate wären jenen Ländern zuzuteilen, welche sich verpflichten, diese Goldzertifikate als gültigen Gegenwert des Goldes für alle vertraglichen und monetären Zwecke anzuerkennen. Dadurch würden u. a. die valutaschwachen, kapitalarmen Länder mit internationaler Kaufkraft ausgerüstet, die an Stelle der versiegten Kapitalströme treten und diese selbst mit der Zeit wieder zum Fliessen bringen könnte.

Der Vorschlag von Keynes wurde nicht in die Tat umgesetzt. Auf internationalem Boden geschah nichts. Die einzelnen Volkswirtschaften mussten sich daher mit dieser neuen Situation bis auf weiteres abfinden und sich den veränderten Verhältnissen anpassen. So versucht auch unser Land einerseits eine Vergrösserung des Kapitalangebotes für die Exportfinanzierung zu erreichen und andererseits das Risiko für den Exporteur abzuschwächen.

### I. Die Vergrösserung des Kapitalangebots

Was nun diesen ersten Teil der «Anpassung» anbelangt, so lassen sich die Projekte in zwei Gruppen teilen, nämlich

1. in solche, die ein neues Institut — eine Exportbank — fordern, und
2. in solche, die eine Lösung im Rahmen der jetzigen Bankorganisation suchen.

#### 1. Die Schaffung einer Exportbank.

Bevor wir auf die heutigen Vorschläge näher eintreten, soll ein Blick in die Geschichte geworfen werden; denn sie weiss bereits von ähnlichen Projekten zu berichten. Soweit wir die Verhältnisse überblicken können, lassen sich die Bestrebungen nach Exportbankgründungen in zwei sachliche und vier zeitliche Gruppen einteilen.

Sachlich unterscheiden sich die Projekte in Gesellschaften, bei denen das Kreditgeschäft mit dem Warentausch vereinigt betrieben werden soll (gemischte Institute), und in Gesellschaften, die das Kreditgeschäft ohne jede Verbindung mit dem Warengeschäft betreiben (reine Finanzinstitute).

Zeitlich unterscheiden wir eine:

Erste Exportbankperiode (1850—1870). So wurde im Jahre 1857 in Zürich<sup>1)</sup> die Schweizerische Exportgesellschaft ins Leben gerufen. Ihr Zweck war, die «Vermittlung des Absatzes schweizerischer Industrieerzeugnisse auf fremden, namentlich überseeischen Märkten zu fördern». Sie errichtete in verschiedenen Städten Europas und namentlich im Orient Filialen. Bis zum Jahre 1863 waren die Ergebnisse des Unternehmens günstig, aber von da an erlitt es grosse Verluste, so dass die Gesellschaft in Liquidation treten musste, die bis zum Jahre 1881 dauerte und relativ befriedigend abschloss. Ähnlich soll es der Handelsgesellschaft in St. Gallen (1852—1866), der Union horlogère in La Chaux-de-Fonds (1859—1866) und der Compagnie Neuchâteloise d'Exportation in Le Locle (1859) ergangen sein. Angesichts dieser Erfahrungen verstummte das Verlangen nach derartigen Spezialorganisationen, zumal die inzwischen gross gewordenen Banken allen legitimen Kredit zur Verfügung stellten, dessen die Exportindustrie bedurfte.

Zweite Exportbankperiode (1910—1914). Kurz vor dem Kriege trat erneut das Verlangen nach einem solchen Institut auf den Plan. Es wurde daher im Jahre 1912 die Schweizerisch-Südamerikanische Bank in Zürich gegründet, die in Buenos Aires eine Zweigniederlassung besass. Ihre Aufgabe bestand in erster Linie darin, den Import aus Argentinien zu finanzieren. Die Erwartungen, die bei der Gründung bestanden, sind aber nicht in Erfüllung gegangen. Das Institut ging 1917 an die Banque Française et Italienne pour l'Amérique du Sud über. Ebenfalls 1912 befasste sich der Vorort des Schweizerischen Handels- und Industrievereins mit einer Anregung, die dahin ging, eine Exportgesellschaft in Form einer AG. mit einem Aktienkapital von 10 Millionen Franken zu gründen. Als Hauptzweck war allerdings die kommissionsberechtigte Vermittlung der Geschäfte vorgesehen und nicht die eigentliche Exportfinanzierung. Im Hinblick auf das Kapital von 10 Millionen muss aber angenommen werden, dass neben der Vermittlung auch an die Finanzierung gewisser Geschäfte gedacht wurde. Auch die schweizerische Bankiervereinigung befasste sich anlässlich ihrer Tagung im Jahre 1913 mit der planmässigen Exportförderung durch Mitwirkung der Banken. Es wurde dort besonders auf die zwischen der Jahrhundertwende und 1910 gegründeten Elektrotrusts hingewiesen, die den Ausbau von elektrischen Zentralen im Auslande zu studieren und durchzuführen hatten. Damit zusammenhängend beschafften sie sich in reichlichem Masse von seiten der schweizerischen Industrie die nötigen Maschinen, Apparate und andere Ausrüstungsgegenstände.

---

<sup>1)</sup> Wir stützen uns hier zur Hauptsache auf Kurz & Bachmann: Die schweizerischen Grossbanken, Zürich 1928.

Dritte Exportbankperiode (1919—1920). Sie fällt in die Nachkriegszeit. Zunächst wurde im Sommer 1919 zum Zwecke der Warenkompensation die Schweizerische Gesellschaft für Warenaustausch gegründet, doch zeigte sich bald, dass die Oststaaten nicht genügend Exportprodukte zu liefern imstande waren, um die Einfuhr zu kompensieren, und deshalb hielt man es für notwendig, mit dem Ausgleich durch Waren für den schweizerischen Export noch Kreditgeschäfte zu verbinden. Es sollte eine Organisation geschaffen werden, die dort einspringt, wo ein Geschäft nicht auf der Basis der Kompensation gemacht werden kann. Es wurde denn auch ein entsprechendes Projekt ausgearbeitet. Darin war vorgesehen, dass neben der Kreditgewährung das zu gründende Institut der schweizerischen Industrie auch geeignete Vorschläge für den Vertrieb ihrer Produkte zu machen hätte. Der Abschluss von Warengeschäften für eigene Rechnung sollte unter gewissen Bedingungen ebenfalls zulässig sein. Die in der Expertenkommission vertretenen Banken traten energisch für ein wesentlich reduziertes Programm ein. Insbesondere sollten die Geschäfte für eigene Rechnung sowie die Übernahme von Kreditrisiken ausgeschlossen sein. Mit dieser Forderung konnten sich wiederum die Industrie und die Organe der Warenaustauschgenossenschaft nicht einverstanden erklären. Dem eidgenössischen Volkswirtschaftsdepartement wurde daher der Antrag gestellt, es sei vorläufig von der Mitwirkung des Bundes an der Organisation einer Exportbank abzusehen und die Erfüllung der dieser zugeordneten Aufgaben der Schweizerischen Genossenschaft für Warenaustausch oder sonstwie der Privatinitiative zu überlassen, dagegen möge der Bund die Förderung des Warenaustausches an die Hand nehmen. Die Banken hatten sich damals auf den Standpunkt gestellt, dass eine Übernahme der Valuta- und Kreditrisiken durch das Exportinstitut gleichbedeutend wäre mit dessen früherem oder späterem Zusammenbruch.

Vierte Exportbankperiode. Sie fällt in die Gegenwart. Über die Umstände, die zu ihr führten, sind wir bereits orientiert.

All diesen Bestrebungen ist gemeinsam, dass sie die natürlichen Grenzen des Zug-um-Zug-Geschäftes durchbrechen und damit den Geschäftsbereich unserer Industrie erweitern wollen. Das treibende Motiv dazu kann in einem vorherigen Schrumpfen des Umsatzes liegen oder einfach im Willen zur Expansion. Die Projekte der ersten und zweiten Periode scheinen eher dem letztern Beweggrund entsprungen zu sein und diejenigen der dritten und vierten eher dem erstern.

Unter den heutigen Exportbankprojekten sind es deren zwei, nämlich der Vorschlag von Herrn Dr. Rasch, volkswirtschaftlicher Sekretär des V. S. M., und derjenige des Herrn Direktor Jaberg von der Schweizerischen Bankgesellschaft, die besonders erwähnt zu werden verdienen.

Dr. Rasch geht davon aus, dass Exportbanken ihrer Aufgabe nur dann gerecht werden können, wenn sie sich auf denjenigen Märkten befinden, die für den Warenabsatz bearbeitet werden. Er schlägt darum die Gründung nicht einer, sondern verschiedener Exportbanken vor. Ihnen allen sollten die Aufgaben und die schweizerische Leitung gemeinsam sein. Um an der Spitze zu

beginnen, müsste in der Schweiz eine Organisation geschaffen werden, welche die Aufgabe hätte, auf für uns wichtigen Märkten Exportbanken aufzuziehen. Das Kapital dieser Holdinggesellschaften müsste mehrheitlich schweizerischer Herkunft sein (von Banken und Industrie aufzubringen), der Rest könnte aus den zu bearbeitenden Ländern selbst herangezogen werden. Die Exportbanken im Auslande wären durch die Holdinggesellschaft (Majorität) und auch durch Finanzkreise des betreffenden Landes in der Form von Aktiengesellschaften zu gründen. Die Aufgabe der Holdinggesellschaft wäre es, das in der Schweiz bereitzustellende Kapital zu sammeln und sich damit an den im Auslande zu eröffnenden Exportbanken in massgebender Weise zu beteiligen. Ihr würde ferner die Aufgabe zufallen, die Verbindung der Aussenorgane mit den schweizerischen Banken aufrechtzuerhalten sowie die sich ergebenden Absatzmöglichkeiten den geeigneten schweizerischen Exportfirmen zur Weiterverfolgung mitzuteilen.

Die im Auslande zu gründenden Banken hätten in erster Linie die Aufgabe von Kreditinstituten zu erfüllen. Ihnen würde aber auch ein eingehendes Studium der Marktverhältnisse zufallen. Durch ihren Informationsdienst sollten die Institute in den einzelnen Ländern die schweizerischen Exporteure über die Absatzmöglichkeiten und die Konkurrenzverhältnisse aufklären. Durch das Bankgeschäft sollte vor allem das Kundenrisiko des Exporteurs für Lieferungen nach den betreffenden Ländern ausgeschaltet werden. Würde ein Importeur von der Bank als zahlungsfähig erachtet, so könnte sie ihm die nötigen Kredite zur Verfügung stellen. Ebenso hätte die Exportbank eventuell durch Kreditgewährung an Staaten und öffentlich-rechtliche Körperschaften oder durch Übernahme von Schuldverschreibungen den Absatz der Schweizerfirmen zu fördern.

Um die Tätigkeit der Exportbanken im Auslande zum vornherein nicht zu erschweren, sollten vorerst nur Länder in Aussicht genommen werden, die bisher von einer Devisenbewirtschaftung abgesehen haben und in denen eine solche Massnahme auch in absehbarer Zeit nicht zu erwarten ist. Ferner müssten es Aufbauländer sein, in denen ein verhältnismässig günstiger Preis für Leihkapital bezahlt wird. Eine weitere Einschränkung ergibt sich daraus, dass nicht nur an eine Beteiligung des fremden Landes am Aktienkapital der Holdinggesellschaft und der einzelnen Banken gedacht ist, sondern auch an eine Heranziehung von Depositengeldern. Dies verlangt eine gewisse Kapitalbildung im Lande selbst.

In unserem kurzen historischen Überblick haben wir einige Überseebanken (Schweizerisch-Südamerikanische Bank und dazu kommt noch die Schweizerisch-Brasilianische Handelsgesellschaft) genannt, die heute nicht mehr existieren. Damit ist auch schon angedeutet, wie schwierig es für eine Überseebank ist, erspriesslich zu arbeiten. Für die Schweiz ist der Warenexport nach den einzelnen Überseegebieten in der Regel viel zu klein, als dass er zur Grundlage einer genügenden Beschäftigung für eine besondere Überseebank werden könnte. Die Überseebank bliebe nur lebensfähig, wenn sie auch ein grosses «heimisches» Geschäft zugewiesen erhielte. Da aber die Bankenorganisation nach Ansicht

von Fachmännern in allen gesunden Überseeländern genügend ausgebaut ist, wäre es ein grosses Wagnis, heute in dieser Richtung nennenswerte Mittel zu investieren. Optimistisch ist auch die Kapitalbeschaffung gedacht. Es würde kaum leicht gelingen, aus den ständig kapitalknappen Aufbauländern in der ersten Zeit schon Beteiligungen und Depositen in genügendem Umfange zu erhalten, und da sich die Bank aus Gründen der Rentabilität auch mit den normalen Geschäften des dortigen Landes befassen müsste, wäre damit ein beträchtlicher Kapitalexport verbunden, der unserer Volkswirtschaft vorläufig kaum zuträglich sein würde.

Der Vorschlag Dr. Rasch ist denn auch von der Bankwelt abgelehnt worden. Das Verdienstvolle an ihm liegt für heute darin, dass er die Exportbankfrage wieder aufgeworfen hat.

Kurz darauf entstand, wohl als Gegenvorschlag von der Bankseite her, das Projekt von Direktor Jaberg, das vom V. S. M. weiter ausgearbeitet und durch den «Vorort» dem eidgenössischen Volkswirtschaftsdepartement vorgelegt wurde.

Dieses zweite Projekt sieht ein «Institut für Exportfinanzierung AG.» mit Sitz in Zürich vor «zur Beschaffung mittel- und langfristiger Kapitalien für die schweizerische Exportindustrie, zur Erleichterung des Absatzes einheimischer Industrierzeugnisse und der Verwertung technischer Leistungen im Auslande». Das Aktienkapital hätte 10 Millionen Franken zu betragen, wovon 2 Millionen einzubezahlen wären. Dem geplanten Geschäftsreglement entsprechend würden die Kredite grundsätzlich nur der Produktionsmittelindustrie gewährt, und zwar durch Belehnung oder Diskontierung von Forderungen an ausländische Abnehmer. Das Institut wäre ferner befugt, sich zur Erreichung des Geschäftszweckes an Finanzierungsgesellschaften im Auslande zu beteiligen. Um die bestehenden Banken, welche die Finanzierung zu vermitteln hätten, nicht zu konkurrenzieren, sollten keine Geschäfte unter Fr. 50 000 oder mit einer Laufzeit von weniger als 6 Monaten abgeschlossen werden. Die Laufzeit der zu übernehmenden Forderungen und die Dauer der Beteiligungen an Finanzierungsgeschäften dürften normalerweise 6 Jahre nicht übersteigen. Nur mit Zustimmung des Bundesrates wäre eine Verlängerung auf 8 Jahre möglich. Den Kreditgesuchen sollten ferner nur Geschäfte zugrunde liegen, die im wesentlichen Masse zur Beschäftigung schweizerischer Arbeitskräfte beitragen würden. Sofern der ausländische Schuldner kein öffentliches Unternehmen wäre oder seine Verbindlichkeiten nicht die Garantie der Regierung seines Wohnsitzstaates geniessen würden, so hätte der schweizerische Exporteur seinem Gesuch ausserdem ein Gutachten einer in- oder ausländischen Treuhandstelle über die Solvabilität der schuldnerischen Firma beizufügen.

Dieses Institut sollte lediglich eine Lücke ausfüllen<sup>1)</sup> und die Banken vor Immobilisationen entlasten. Die kurzfristigen Exportkredite würden daher von der üblichen Bankverbindung abgewickelt. Praktisch würde sich die Durchführung des Geschäftes etwa so abspielen, dass der Exporteur sich mit seiner

---

<sup>1)</sup> Wir verweisen in diesem Zusammenhang auf das ausgezeichnete Referat über Exportfinanzierung von Generaldirektor Dr. Speich, gehalten am Bildungskurs des Verbandes reisender Kaufleute, Basel, Frühjahr 1936.

Bank in Verbindung setzt, um festzustellen, ob sie Interesse an der Durchführung der Finanztransaktion habe. Da die Banken in Anbetracht der unruhigen politischen Verhältnisse darauf bedacht sind, eine möglichst hohe Liquidität zu erhalten und daher Geldanlagen mit längerer Laufzeit nicht suchen, so wird sich die Handelsbank darauf beschränken, das Geschäft nur unter besonders günstigen Voraussetzungen zu unternehmen. Die guten Geschäfte werden also im Hinblick auf die alten Beziehungen von der bestehenden Bankverbindung abgewickelt, und es bleiben dem «Institut für Exportfinanzierung AG.» hauptsächlich Finanzierungen, die ein vermehrtes Risiko in sich schliessen.

Eine grosse Schwierigkeit für die Exportbank besteht darin, sich die Mittel zu verschaffen, um solche langfristigen Kredite gewähren zu können. Die vorgeschlagenen Mittel von 2 Millionen Franken sind sehr gering. Es ist einerseits schwierig, ein genügend grosses Aktienkapital im Hinblick auf die internationalen Risiken zusammenzubringen, und andererseits wäre ein zu grosses Aktienkapital wirtschaftlich nicht zu rechtfertigen. Es müssten somit zur Ermöglichung der Finanzierung grosser Transaktionen fremde Mittel mit langfristiger Dauer beschafft werden. Bis vor kurzem und wahrscheinlich auch heute noch, wäre es für das Institut nicht möglich, aus eigener Kraft zu annehmbaren Bedingungen Obligationengelder mit beispielsweise 10jähriger Laufzeit zu beschaffen. Man ist denn auch bei diesem Projekt auf den Gedanken gekommen, der Bund sollte das Obligationenkapital garantieren. So sagt Art. 9 der geplanten Statuten:

«Die Gesellschaft beschafft sich die mittel- und langfristigen Betriebsmittel durch Ausgabe von Kassascheinen und Obligationen. Diese dürfen zusammen den zehnfachen Betrag des einbezahlten Aktienkapitals zuzüglich desjenigen des ordentlichen Reservefonds, im Maximum aber 100 Millionen Franken nicht übersteigen. Die Verpflichtungen des Institutes gegenüber den Inhabern solcher Kassascheine und Obligationen werden von der schweizerischen Eidgenossenschaft solidarisch garantiert.»

Diese Lösung könnte den Bundesfinanzen gefährlich werden, denn die vorgeschlagene Garantie würde, wenn wir die Entwicklung ähnlicher Kredite unserer Handelsbanken betrachten, nicht eine rein nominelle Verpflichtung bleiben. Bei Verschlechterung der allgemeinen Verhältnisse müsste der Bund sehr bald für den Zinsendienst und später vielleicht auch für die Kapitalrückzahlung in Anspruch genommen werden.

Von der Bankseite her wurden die Bedenken gegen dieses Institut in einen Satz zusammengefasst: Entweder wird sich ein bankfachmännisch und vorsichtig geleitetes Institut als wenig nützlich erweisen oder aber, falls unter Nichtbeachtung der eigenen Interessen das Institut sehr freigiebig Kredit zur Verfügung stellen würde, müsste es in kurzer Zeit illiquid werden, da die Beschaffung der Mittel auf normale Weise vorläufig noch nicht möglich ist.

Um die Ausgabe von Obligationen und Kassascheinen zu vermeiden oder die durch sie gesteckte Grenze zu erweitern, könnte man die Frage aufwerfen, ob die Akzente dieser Exportbank (wie im Reglement vorgesehen) nicht in genügendem Ausmasse bei den andern Instituten mobilisierbar wären, um die erforderlichen Mittel für die Durchführung der in Betracht kommenden Geschäfte

zu beschaffen. Da aber die Exportkreditbank nur ein relativ bescheidenes Aktienkapital besitzt, dürfte es nicht leicht sein, deren Akzepte in genügendem Umfange unterzubringen. Die Schweizerische Nationalbank wird ebenfalls die der Exportbank anzusetzende Diskontlimite nach den vorhandenen eigenen Mitteln dieses Institutes bemessen müssen. Mit einer weitgehenden Unterstützung von dieser Seite darf daher kaum gerechnet werden.

Die Schweizerische Nationalbank, die vom Bundesrate zur Begutachtung des Projektes Jaberg eingeladen wurde, sprach denn auch ernste Bedenken dagegen aus, so dass von dessen Verwirklichung abgesehen wurde.

## 2. Lösungsversuch im Rahmen der bisherigen Bankorganisation.

Der höhere Kapitalbedarf der Exportindustrie hat, wie wir bereits wissen, seine Hauptursache in einem Versiegen des internationalen Kapitalstromes. Da bei längerem Anhalten dieses Zustandes unser Bankwesen als aufgebläht bezeichnet werden muss, wäre es kaum zweckmässig, zu den bestehenden Banken noch ein neues Institut hinzuzufügen. Eine Lösung im Rahmen der heutigen Bankorganisation erscheint richtiger. Dies um so mehr, als das bisherige «Versagen» der Banken in der Hauptsache auf Beunruhigungen zurückzuführen ist, die ihrem Wesen nach nur von vorübergehender Natur sein können und die mit der Abwertung zum Teil bereits verschwunden sind. Es ist zu hoffen, dass mit dem wiederkehrenden Vertrauen in die Währung unsere Handelsbanken wieder langfristige Mittel genug erhalten, um die Exportfinanzierung aus eigener Kraft tätigen zu können. Zudem ist hier eine viel grössere Risikoverteilung vorhanden, als wenn dieser gefährvolle Geschäftszweig verselbständigt und zusammengefasst würde. In diesem Sinne hat denn auch die Schweizerische Nationalbank einen Gegenvorschlag gemacht, der vorläufig als Lösung dieses Finanzierungsproblems zu gelten hat.

Unser Noteninstitut erklärt sich bereit, die von den bestehenden Handelsbanken in Wechselform eingeräumten Exportkredite zu diskontieren oder zu bevorschussen. Dabei geht die Nationalbank von der Auffassung aus, dass den Handelsbanken vor allem an der ausdrücklichen Zusicherung durch die Notenbank und den Bund liege, langfristige Exportkredite jederzeit abzulösen, dass aber von dieser Geldbeschaffungsgelegenheit tatsächlich nur wenig Gebrauch gemacht würde. Sollten jedoch in der Folge der Notenbank- und der Staatskredit wider Erwarten allzu stark in den Dienst des Exporteurs gestellt werden müssen, so wäre es Sache der verantwortlichen Währungsbehörden, darüber zu befinden, ob nicht zur Entlastung der Nationalbank Reskriptionen des Bundes an den Markt abzugeben seien.

Der «Vorort» hat sich vom Projekte der Nationalbank befriedigt erklärt, und das Noteninstitut hat im Einverständnis mit dem Bundesrat die nötigen Vorkehrungen zur Verwirklichung getroffen.

Sollen aber auch die kleinen Firmen, die wegen ihrer reduzierten Kreditfähigkeit besonders leiden, von diesem vermehrten Kapitalangebot profitieren können, so muss die Risikogarantie erweitert werden. Dies bildet den Inhalt des zweiten Teils der Anpassung.

## II. Die Erweiterung der Risikogarantie

Die Risikogarantie, die der Bund durch Beschluss vom 28. März 1934 zu übernehmen sich bereit erklärte, war lediglich für die Produktionsmittelindustrie bestimmt, umfasste in der Hauptsache nur das politische Risiko und war in ihrem Umfange sehr bescheiden. Von den leidenden Exportkreisen durch Klagen und Eingaben auf diese Unzulänglichkeiten aufmerksam gemacht, schlug der Bundesrat in seiner Botschaft vom 14. August 1936 betreffend Erlass eines Bundesbeschlusses über die Förderung der Warenausfuhr der Bundesversammlung auf diesem Gebiete wesentliche Verbesserungen vor.

Er beantragte, die Garantiegrenzen hinaufzusetzen, so dass die Garantie des Bundes in der Regel die Hälfte (bisher 35 %) und ausnahmsweise bis zu zwei Drittel (bisher 50 %) des Verlustes erreichen sollte. Im gleichen Sinne wurde der Selbstbehalt des Exporteurs, der bisher mindestens 30 % des eingetretenen Verlustes betrug, im Entwurf auf einen Fünftel dieses Verlustes herabgesetzt. Der Bundesrat blieb dabei hinter dem Postulat des Vorortes, der die Garantiegrenze auf 80 % aussetzte und den unbedingten Selbstbehalt beseitigt wissen wollte. Die Bundesversammlung hat an Stelle des bundesrätlichen Entwurfes den Vorschlag des «Vorortes» zum Gesetz erhoben. Durch Art. 5 des Bundesbeschlusses wurde vorgesehen, dass die Risikogarantie ausnahmsweise, wenn dies durch besondere Umstände gerechtfertigt ist, auch auf andere Industriegruppen als diejenigen der Produktionsmittelindustrie ausgedehnt werden kann. Der Bundesrat empfand, dass es ungerecht und vom Gesichtspunkt unserer Ausfuhr bedauerlich erscheinen könnte, den andern ebenfalls auf den Export angewiesenen Erwerbszweigen, bei denen die besonderen Bedingungen des Art. 5 nicht zutreffen, allen Schutz verweigern zu müssen. Er hat darum einen weiteren Vorschlag des «Vorortes» geprüft, der eine sogenannte Transferrisikogarantie für die gesamte Ausfuhr nach den Clearingländern einführen will. Diese Garantie sollte darin bestehen, dass der Bund für 50 % des Lieferungsbetrages vom Tage der Einzahlung einer Schuld oder Teilschuld aus Warenlieferungen in den Clearing an das volle Risiko für Währungs- und andere Verluste übernehmen würde und dass er überdies die erwähnten 50 % dem schweizerischen Exporteur auszahlen müsste, falls dieser sein Geld nicht spätestens sechs Monate nach Einzahlung ins Clearing transferweise erhalten sollte. In einer Aussprache mit dem Vorort, der Nationalbank, der Eidgenössischen Darlehenskasse und den beteiligten Verwaltungen stellte der Bundesrat jedoch fest, dass gegenwärtig die Einführung einer solchen besonderen Transferrisikogarantie weder als allgemein notwendig noch im Hinblick auf die Verhältnisse im Verkehr mit den Clearingländern als unbedingt wünschenswert zu betrachten sei. «Dagegen war man sich bewusst,» schreibt der Bundesrat in seiner Botschaft, «dass das, was heute als kaum erwünscht betrachtet wird, morgen zu einer dringenden Notwendigkeit werden kann.» Die Meinung jener Konferenz ging dahin, dass es kaum zweckmässig wäre, sich zum vornherein auf das Projekt einer Transferrisikogarantie festzulegen, während es doch ebenso wertvoll und infolge des stärkern Rückganges unserer Ausfuhr

nach Ländern ohne Clearing sogar wichtiger sein könnte, auch den Export nach diesen Ländern durch die Einführung einer Währungs- oder anderen Risikoversicherung zu fördern.

Der Wunsch, im gegebenen Zeitpunkt jede Art und Möglichkeit einer Exportrisikogarantie unvoreingenommen zu prüfen und die beste Lösung zur Anwendung zu bringen, hat den Bundesrat bewogen, sich durch Art. 6 des genannten Bundesbeschlusses die Ermächtigung geben zu lassen, je nach Bedarf allgemein oder zugunsten einzelner Produktionszweige als Ersatz oder Ergänzung auch andere Arten der Risikogarantie einzuführen oder zu unterstützen. Der Bundesrat will in erster Linie darnach trachten, eine Lösung durch die privaten Versicherungsgesellschaften oder in Zusammenarbeit mit ihnen zu suchen. Die Mithilfe des Bundes könnte sich dann auf eine zusätzliche Versicherung, auf einen allfälligen Beitrag an die Prämie oder auf eine gewisse Garantieleistung beschränken.

Diese Neuordnung ist, soweit sie die Produktionsgüterindustrie betrifft, zweifellos in der Lage, verbunden mit den durch die Nationalbank gegebenen Möglichkeiten, die Finanzierungsschwierigkeiten weitgehend zu beheben. Die übrigen Exportindustrien haben abzuwarten, ob und inwieweit der Bundesrat von der ihm in Art. 6 des genannten Bundesbeschlusses gegebenen Vollmachten Gebrauch machen wird.

Um eine Basis zur Beurteilung der Leistungen unseres Staatswesens auf diesem Gebiete zu erhalten, soll ein Blick auf ähnliche Bestrebungen des Auslandes geworfen werden, denn die Exportkreditversicherung hat sich im Rahmen der Massnahmen und Bestrebungen zur Förderung des Aussenhandels in fast allen Ländern einen wichtigen Platz erobert.

Bereits wenige Jahre nach Abschluss des Weltkrieges hat die englische Regierung zur Behebung industrieller Nachkriegsnöte Massnahmen in Form der Erleichterung von Ausfuhrkrediten getroffen. Als Vorläufer der bestehenden Einrichtung haben die Trade Facilities Act und der Export Credit Scheme aus dem Jahre 1921 zu gelten. Auf Grund der Trade Facilities Act gewährte das britische Schatzamt unter gewissen Bedingungen Kapital- und Zinsbürgschaften. Sie sollten die Zinssätze für die Exportfinanzierung herabdrücken, während der Export Credit Scheme den britischen Exportkaufmann auf bestimmten Märkten vor Verlustgefahren zu schützen hatte. Die Wirksamkeit der Trade Facilities-Gesetzgebung ist mit dem Jahre 1927 abgelaufen. Die heute tätige Einrichtung ist das «Export Credit Guarantee Department». Nach den durch Parlamentsbeschluss erteilten Vollmachten ist die Exportkreditabteilung befugt, die Bezahlung der fälligen akzeptierten Wechsel, die in Verbindung mit der Ausfuhr britischer Waren gezogen wurden, zu garantieren. Damit wird die Verpflichtung eingegangen, falls die Einlösung eines garantierten Wechsels nicht erfolgt, bei Verfall den garantierten Betrag auszuzahlen. Für das Währungs- und Transferrisiko bestehen besondere Policen. Die Prämie beträgt 1 % bis 8 %, je nach der Dauer des Kredites, für Transferpolicen  $\frac{1}{8}$  bis 1 %.

In Frankreich wird die staatliche Exportkreditversicherung durch die Commission d'assurance de crédit gewährt. Die Garantie ist aber beschränkt

auf Lieferungen an fremde Staaten, Gemeinden und öffentliche Körperschaften und beträgt 60—80 % der Forderungssumme.

In das Jahr 1921 zurück reicht die staatliche Exportkreditversicherung in Belgien. Sie deckt das politische Risiko, das Katastrophen- und Kundenrisiko für Lieferungen an Staaten, Gemeinden, öffentlich-rechtliche Körperschaften, an private ausländische Schuldner, deren Zahlungsfähigkeit als genügend erachtet wird. Die Garantiesumme beträgt 65 %, in besonderen Fällen mehr. Prämie: 2 bis 10 ‰ für das erste Jahr, 1 ‰ für jedes weitere Kreditjahr.

Deutschland kennt die halbstaatliche Exportkreditversicherung, betrieben durch die «Hermes Kreditversicherungsbank AG.» mit Rückversicherungsbeteiligung des Reiches. Alle Arten von Risiken werden versichert. Garantiehöhe:  $66\frac{2}{3}$  % bis 80 %, je nach Land. Die Prämie beträgt 1 bis 2 %.

Italien besitzt ebenfalls eine Exportkreditversicherung mit staatlicher Rückversicherung im «Istituto Nazionale Assicurazioni». Die Rückversicherung findet statt in Höhe von 70 % der Quote, welche die Versicherungsgesellschaft übernommen hat, welche nicht mehr als 75 % des Wertes des versicherten Objektes betragen darf. Das politische Risiko sowie das Katastrophenrisiko werden ganz vom Staate übernommen. Die Prämie beträgt durchschnittlich 2 %.

In Japan besteht eine staatliche Exportkreditversicherung für Banken, welche Exportwechsel diskontiert haben, die bei Verfall nicht eingelöst werden. Diese Versicherung deckt das politische Risiko sowie das Katastrophen- und Kundenrisiko. Die Maximalgarantie beträgt 60 %. Die Städte Tokio und Osaka gewähren noch eine zusätzliche Garantie von 30 %. Die Prämie beläuft sich durchschnittlich auf 2 %.

Es würde über den Rahmen unserer Arbeit hinausführen, wenn wir alle Staaten, die solche Garantien gewähren, aufzählen wollten. Diese Ausführungen zeigen bereits zur Genüge, dass die bisherigen Hilfeleistungen unseres Landes in ihrer Beschränkung auf die Produktionsmittelindustrie und das politische Risiko und in ihrer Höhe von 35 bis 50 % äusserst bescheiden sind. Erst der neue Bundesbeschluss bringt uns in eine vordere Linie. Was uns weiterhin vom Auslande unterscheidet, und worin wir weitergehen, das ist die Unentgeltlichkeit der Garantieleistung. Sie war und ist auch heute noch eine unumgängliche Notwendigkeit für unsere mit hohen Kosten arbeitende Industrie.

Zusammenfassung. Auf der Nachfrageseite liegen die Exportfinanzierungsschwierigkeiten in der Kapitalarmut der Abnehmer und in den Clearingdisharmonien und auf der Angebotseite in den vermehrten Risiken des Exportgeschäftes und in der zurückhaltenden Kreditpolitik der Banken. Da es nicht in unserer Macht stand, die Schwierigkeiten auf der Nachfrageseite zu beheben, mussten die Reformen auf der Angebotseite einsetzen. Um dem Produktionsmittelexporteur die drückende Risikolast zu erleichtern und seine Kreditfähigkeit zu erhöhen, wurde die bisherige Garantie des Bundes von 35—50 % auf 50—80 % hinaufgesetzt. Diese Hilfe ist geeignet, die Lage des Produktionsmittelexporteurs bedeutend zu verbessern. Es sollte ihm aber auch ermöglicht werden, das von

allen Seiten auf ihn abgewälzte und bei ihm meist ohne genügende Verteilung konzentrierte wirtschaftliche Risiko versichern zu können. Immerhin ist mit der Einführung neuer Garantien, sei es nun der angeregten Einbeziehung des wirtschaftlichen Risikos oder der Ausdehnung der bisherigen Garantie auf andere Exportzweige, zuzuwarten, bis die Abwertungswirkungen zu überblicken sind, denn die erhoffte Zunahme des Exportes nach kapitalreichen Ländern wird das Gesamtrisiko der Exportfirmen verringern. Durch die Rediskontierungszusicherung von Nationalbank und Bund wurde das Kapitalangebot der Banken vergrößert. Die geschaffene Rediskontierungsmöglichkeit allein genügt aber kaum. Es sollte dazu die Erkenntnis treten, dass die Kredithingabe an die Exporteure die volkswirtschaftliche Funktion des früheren freien Kapitalexportes zu erfüllen hat. Dieser Einsicht muss eine Änderung der Bankpolitik im Sinne einer Anpassung an die neuen Verhältnisse, entspringen.

---