

---

SNB  
75

---

---

## Eine umfassende Darstellung der verschiedenen Aspekte der schweizerischen Geld- und Währungspolitik der letzten 25 Jahre

---

Am 20. Juni 1982 feiert die Schweizerische Nationalbank ihr Fünfundsiebzig-Jahr-Jubiläum. Wie schon zu ihrem 25- und 50jährigen Bestehen veröffentlicht die Nationalbank auch diesmal wieder eine Schrift, in der sie ihre Tätigkeit während der letzten 25 Jahre darstellt.

Diese Zeitspanne seit 1957 ist geprägt durch eine weltweite Inflation und den Zusammenbruch des Systems fester Wechselkurse. Aufgrund interner und externer Quellen wird die vom Noteninstitut geführte Politik einer kritischen Selbstdarstellung unterzogen.

Um den historischen Zusammenhang herzustellen, werden im ersten Teil die Entwicklung des schweizerischen Geldwesens und die Notenbankpolitik vor 1957 skizziert. Der zweite Teil ist den nationalen und internationalen Entwicklungen gewidmet, in deren Rahmen sich die Tätigkeit der Bank abspielte.

Der umfangreiche dritte Teil ist das Kernstück der Jubiläumsschrift; er enthält neben einer umfassenden Darstellung der Rechtsgrundlagen eine ausführliche Beschreibung der verschiedenen Aspekte der Geld- und Währungspolitik seit 1957.

Im vierten Teil wird auf die Rolle der Nationalbank im Zahlungsverkehr und ihre Beziehungen zum Bund eingegangen, und der fünfte Teil gilt den organisatorischen und betriebswirtschaftlichen Aspekten des Noteninstituts.

Der Textteil wird durch einen äusserst vielfältigen Anhang ergänzt, bestehend aus statistischen Tabellen, grafischen Darstellungen, einer umfassenden geld- und währungspolitischen Chronik für die Zeit von 1848 bis 1981, Abbildungen ausgewählter Nationalbank-Noten, Übersichten über die Geschäftsrays der Nationalbankstellen, einem Verzeichnis der Mitglieder der Bankbehörden und der Bankleitung sowie einem Sachregister. Die Jubiläumsschrift ist aufgelockert durch farbige Portrait-Radierungen von Roger Pfund und Zeichnungen einzelner Nationalbankgebäude von Ingeborg von Erlach.

---

75 Jahre  
Schweizerische Nationalbank  
Die Zeit von 1957 bis 1982

---



---

## Zum Geleit



---

Am 20. Juni 1982 werden 75 Jahre seit der ersten Schalteröffnung der Schweizerischen Nationalbank verstrichen sein. Aus Anlass ihres 25jährigen und 50jährigen Bestehens hat die Nationalbank Jubiläumsschriften veröffentlicht, in denen sie Rückschau hielt auf die vergangene Epoche und die Probleme, die sich dem Noteninstitut stellten. Im Jahre 1978 wurde beschlossen, diese Tradition weiterzuführen und wiederum eine Schrift herauszugeben, in der die Tätigkeit der Nationalbank seit 1957 zusammenfassend behandelt wird.

Das dritte Vierteljahrhundert der Nationalbank war zwar nicht durch weltpolitische Katastrophen wie die beiden Weltkriege in den früheren Perioden geprägt. Die wirtschaftlichen und besonders die geld- und währungspolitischen Wandlungen fielen aber nicht weniger einschneidend aus. Die Jahre seit 1957 sind gekennzeichnet durch eine weltweite Inflation und den daraus resultierenden Zusammenbruch des Systems fester Wechselkurse. Die Lösung des Schweizerfrankens von seiner Bindung zu anderen Währungen verbesserte zwar die Chancen, die Kaufkraft des Frankens zu sichern, schuf aber auch neue Probleme. Eine Neukonzeption der schweizerischen Geldpolitik drängte sich auf.

Mit der Ausarbeitung der Jubiläumsschrift wurde eine Redaktionskommission beauftragt, der Vertreter der drei Departemente und der Zweiganstalten unter dem Vorsitz des Generalsekretärs angehörten. Unter ihrer Leitung verfassten zahlreiche Mitarbeiter der Bank, die im Impressum namentlich aufgeführt sind, die einzelnen Beiträge. Das Direktorium dankt allen Beteiligten für ihre grosse und wertvolle Arbeit. Es hofft, mit der Darstellung einer wichtigen Periode in der Geschichte der Schweizerischen Nationalbank das Verständnis für die Ziele und Probleme der Notenbankpolitik weiter zu fördern.

Das Direktorium  
der Schweizerischen Nationalbank

 P. Langretz 

---



---

## Vorwort

---

Ziel der vorliegenden Schrift zum 75jährigen Bestehen der Schweizerischen Nationalbank ist die Darstellung der Tätigkeit des Instituts im grösseren Zusammenhang, welche die zeitliche Distanz gestattet. Die Jubiläumsschrift ist kein Abriss von 25 Geschäftsberichten. Wir haben vielmehr versucht, aufgrund interner und externer Quellen die vom Noteninstitut geführte Politik aus heutiger Sicht umfassend zu behandeln.

Wie aus dem Titel hervorgeht, haben wir uns grundsätzlich auf die Periode seit 1957, als die letzte Jubiläumsschrift erschien, beschränkt. Nur im ersten Teil und in der geld- und währungspolitischen Chronik im Anhang werden, um den historischen Zusammenhang herzustellen, die Entwicklung des schweizerischen Geldwesens und die Notenbankpolitik vor 1957 skizziert. Der zweite Teil ist den nationalen und internationalen Entwicklungen gewidmet, in deren Rahmen sich die Tätigkeit der Nationalbank abgespielt hat. Der dritte Teil ist das Kernstück der Jubiläumsschrift; er zeigt die verschiedenen Aspekte der Geld- und Währungspolitik seit 1957 auf. Im vierten Teil werden die Rolle der Nationalbank im Zahlungsverkehr und ihre Beziehungen zum Bund dargestellt, und der fünfte Teil gilt den organisatorischen und betriebswirtschaftlichen Aspekten des Noteninstituts.

Die Arbeit an der Jubiläumsschrift erwies sich für alle Beteiligten als interessante, herausfordernde Aufgabe. Wir hoffen, dass die Lektüre der Schrift auch für ihre Leser eine Bereicherung sein wird.

Für die Redaktionskommission



Zürich, im Dezember 1981

---





---

## Inhaltsübersicht

---

Erster Teil Die Schweizerische Nationalbank in den Jahren 1907–1957	13
Zweiter Teil Die Rahmenbedingungen der schweizerischen Geld- und Währungspolitik nach 1957	35
Dritter Teil Die Geld- und Währungspolitik der Nationalbank nach 1957	97
Vierter Teil Die Rolle der Nationalbank im Zahlungssystem und ihre Beziehungen zum Bund	285
Fünfter Teil Die Nationalbank als Unternehmen	309
Anhang	331



---

## Erster Teil

### Die Schweizerische Nationalbank in den Jahren 1907–1957

---

#### Kapitel 1

Die Entwicklung des schweizerischen Geldwesens 15

#### Kapitel 2

Aufgaben und Grundzüge der Notenbankpolitik 21

#### Kapitel 3

Die Politik der Nationalbank im Konjunkturverlauf 27



---

## Kapitel 1

# Die Entwicklung des schweizerischen Geldwesens

---

Die ökonomischen Verhältnisse wie auch die Anschauungen über die wirtschaftspolitische Rolle des Staates haben sich in diesem Jahrhundert stark verändert. Dadurch wurden der im liberalen Geist des 19. Jahrhunderts vor fünfundsiebzig Jahren gegründeten Nationalbank sukzessive neue Aufgaben übertragen. Der Notenbank fiel nach und nach die Verantwortung nicht nur für die Notenzirkulation, sondern für das gesamte Geldwesen zu. Sie wurde damit zu einem wichtigen Träger der Wirtschaftspolitik.

Die Nationalbank als wirtschaftspolitische Institution

Dank einer umsichtigen Notenemissionspolitik gelang es der Nationalbank in den ersten Jahren ihrer Tätigkeit, das schweizerische Geldwesen zu ordnen und dadurch das Vertrauen der Öffentlichkeit in den Wert des Papiergeldes zu stärken. Damit bewahrte sie das Land vor monetären Ungleichgewichten und förderte die Stellung des damals noch ungefestigten Schweizerfrankens. In späteren Jahren zielte die Politik der Notenbank vor allem darauf, die schweizerische Wirtschaft nach Möglichkeit gegen wirtschaftliche und finanzielle Störungen aus dem Ausland abzusichern. Im Laufe der Zeit änderte sich zudem der Rahmen, in welchem die Notenbank ihre Aufgaben wahrzunehmen hatte. Im Geldverkehr, der zu Beginn dieses Jahrhunderts noch überwiegend mit Münzen abgewickelt wurde, erhielten die Noten und das Buchgeld eine wachsende Bedeutung. Gleichzeitig löste sich das schweizerische Geldwesen von seiner früheren Abhängigkeit vom Ausland.

Bis zur Schaffung des schweizerischen Bundesstaates im Jahre 1848 hatten die Kantone das Recht, Münzen zu prägen und den Gebrauch ausländischer Münzen zu regeln. Damals zirkulierten nicht weniger als 860 Münzsorten, die zum grossen Teil im Ausland geprägt worden waren. Die Kantone hatten sich schon früh bemüht, die Münzprägung zu harmonisieren; der erste Versuch zur Vereinheitlichung der Währung geht auf die Helvetische Republik zurück. Doch dauerte es bis zur Mitte des letzten Jahrhunderts, bis die Grundlagen für das heutige Geldwesen gelegt werden konnten. Artikel 36 der Bundesverfassung von 1848 übertrug das Münzregal dem Bund. Das Bundesgesetz über das eidgenössische Münzwesen vom 7. Mai 1850 setzte den Münzfuss für die als Franken bezeichnete schweizerische Münzeinheit auf fünf Gramm Silber 9/10 fein fest.

Das Münzwesen vor 1848

## 1 Die Zeit von 1850 bis 1907

**Silberwährung** Mit dem Münzgesetz von 1850 kam endlich Ordnung in das schweizerische Geldwesen. Die neuen Silbermünzen zu fünf, zwei und einem Franken erhielten unbeschränkte Zahlkraft; ausländische Silbermünzen wurden ausser Kurs gesetzt mit Ausnahme jener Sorten, die dem schweizerischen Münzsystem entsprachen. Das schweizerische Währungssystem beruhte auf der Silberwährung, im Gegensatz zum System Frankreichs, das sich für eine Doppelwährung entschieden hatte und sowohl Gold- als auch Silbermünzen zu einem festen offiziellen Kurs einwechselte. Trotz der Vorzugsstellung, die das Gesetz in der Schweiz dem Silber einräumte, behaupteten die französischen Goldmünzen wegen der engen Handels- und Finanzbeziehungen zwischen den beiden Ländern weiterhin einen wichtigen Anteil am schweizerischen Geldverkehr.

**Übergang zur Doppelwährung 1860** Von Anfang an sah sich die junge Schweizer Währung Schwierigkeiten gegenüber, die darauf zurückzuführen waren, dass der Goldpreis im Vergleich zum Silberpreis durch die Entdeckung neuer Goldminen in Amerika und Australien sank. In Ländern mit Doppelwährung lohnte es sich nun, Silbermünzen einzuschmelzen, das gewonnene Metall zu verkaufen und vom Erlös Goldmünzen prägen zu lassen. Spekulationsgeschäfte verursachten in kurzer Zeit einen erheblichen Abfluss von Schweizer Silbermünzen nach Frankreich, wo diese eingeschmolzen wurden; gleichzeitig kam es zu einem Zustrom französischer Goldmünzen. Um einem völligen Aderlass zuvorzukommen, sah sich die Eidgenossenschaft 1860 gezwungen, den Feingehalt der Schweizer Münzen zu senken und den französischen Goldmünzen gesetzlichen Kurs zu verleihen. Damit war der Übergang zur Doppelwährung vollzogen.

**Die Rolle der Lateinischen Münzunion** Im Jahre 1865 beschlossen Belgien, Frankreich, Italien und die Schweiz, im Rahmen der Lateinischen Münzunion ein einheitliches Doppelwährungssystem einzuführen. Innerhalb der Union war das Gold- und Silbergeld der Mitgliedländer frei im Umlauf, hatte einen festen offiziellen Kurs und unbeschränkte Zahlkraft. Ausserdem stand es jedermann frei, den Münzstätten Edelmetall zu liefern und dafür neue Münzen prägen zu lassen. Das schweizerische Währungssystem war mit dem französischen völlig integriert: schweizerisches Geld war jenseits des Juras als Zahlungsmittel akzeptiert, und die französischen Münzen hatten im Gebiet der Eidgenossenschaft gesetzlichen Kurs.

Die Lateinische Münzunion funktionierte nie reibungslos. Die Schwankungen des Gold- und Silberpreises hatten erhebliche Störungen zur Folge. Als 1873 der Sil-

berpreis zurückging, wurde Silber massenweise zur Prägung gebracht; die Union sah sich daraufhin gezwungen, die Ausgabe neuer Silbermünzen zu beschränken. 1880 wurde die freie Prägung von Silbermünzen endgültig eingestellt; die Folge war eine «hinkende Doppelwährung». Das Silber verlor allmählich seine monetäre Rolle im schweizerischen Geldwesen; ab 1893 musste die Eidgenossenschaft die ersten Goldmünzen prägen. Im letzten Viertel des 19. Jahrhunderts waren Schwierigkeiten in der Münzunion eine chronische Erscheinung. Durch Spekulationsgeschäfte wurde der Geldverkehr ständig behindert, so dass die schweizerische Wirtschaft ausgerechnet in der Zeit, da die Industrialisierung grosse Fortschritte machte, über kein stabiles Zahlungssystem verfügte.

Nachteilige  
Erfahrungen mit der  
Doppelwährung

Die Störungen im Münzumsatz begünstigten das Aufkommen von Banken, die eigene Banknoten ausgaben. Nach der ersten Ausgabe von Banknoten im Jahre 1825 durch die Deposito-Cassa der Stadt Bern stieg die Zahl der Notenbanken rasch an; 1850 gab es 19 und 1870 28 Emissionsinstitute. Doch verbreitete sich das Papiergeld zunächst nur langsam, da die Ausgabe- und Einlösungsbedingungen für Noten uneinheitlich waren. Nach 1870 nahm der Notenumlauf rapid zu, so dass eine Regelung der Ausgabe von Papiergeld dringend wurde. Aber erst durch die Revision der Bundesverfassung von 1874 erhielt der Bund das Recht zur gesetzlichen Ordnung des Banknotenwesens, und es dauerte noch sieben Jahre, bis die Ausführungsbestimmungen in Kraft gesetzt werden konnten. Das neue Gesetz brachte einheitliche Vorschriften über Deckung, Ausgabe, Einlösung und Annahme von Banknoten. Die Nachteile der Vielfalt von Notenbanken blieben indessen bestehen. Langsam gewann deshalb der Gedanke der Schaffung einer Zentralbank mit Notenmonopol an Boden. In der Folge kam es zur Verfassungsrevision von 1891, durch die der Bund das ausschliessliche Recht zur Ausgabe von Banknoten erhielt. Fünfzehn Jahre später, am 16. Januar 1906, trat das Bundesgesetz über die Schweizerische Nationalbank in Kraft; vorher war das Projekt einer Staatsbank vom Volk zweimal abgelehnt worden.

Einführung des  
Papiergeldes

## 2 Die Zeit von 1907 bis 1957

Nach der Errichtung der Nationalbank, die ihren Geschäftsbetrieb am 20. Juni 1907 aufnahm, änderte sich das Geldwesen zunächst nur hinsichtlich der Notenausgabe. Die Noten waren jedoch weiterhin nicht gesetzliches Zahlungsmittel, sondern bloss Geldersatz. Gesetzliche Zahlkraft hatten allein die Gold- und Silbermünzen der Lateinischen Münzunion. Die Nationalbank musste ihre Noten jeder-

Die Jahre  
1907–1914

zeit gegen Münzen mit gesetzlichem Kurs einlösen und eine Metalldeckung von mindestens 40% des Notenumlaufs aufrechterhalten.

Die Kriegsjahre  
1914–1918

Diese Ausgangslage änderte sich mit dem Ausbruch des Ersten Weltkriegs. Da Störungen des Geldumlaufs durch Münzhortung zu befürchten waren, ermächtigte der Bundesrat die Nationalbank, Notenabschnitte mit kleinen Nennwerten auszugeben; er verlieh somit den Banknoten erstmals gesetzlichen Kurs. Gleichzeitig entband er die Nationalbank von der Verpflichtung, ihre Noten gegen Münzen einzulösen. Die Notenbank hatte jedoch weiterhin für die gesetzlich vorgeschriebene Metalldeckung zu sorgen.

Auflösung der Lateini-  
schen Münzunion

Nach Friedensschluss stand fest, dass das Währungssystem der Vorkriegszeit nicht einfach wiederhergestellt werden konnte. Zum einen gab das Silber seine Reservefunktion immer mehr an das Gold ab; ausserdem waren die Devisenkurse unter den Mitgliedstaaten der Lateinischen Münzunion keineswegs mehr stabil. Wenn der Schweizerfranken gegenüber den ausländischen Währungen einen höheren Kursstand hatte, lohnte es sich, in der Schweiz mit ausländischen Münzen zu zahlen, die man im Ausland billig erworben hatte. Der Zustrom französischer und belgischer Münzen zwang den Bundesrat, 1920 die ausländischen Silbermünzen ausser Kurs zu setzen, worauf die Mitglieder der Union deren Rückzug in die Ursprungsländer organisierten. Ende 1926 wurde die Lateinische Münzunion aufgelöst und allen ausländischen Münzen in der Schweiz der gesetzliche Kurs entzogen. Die Schweiz hatte zum erstenmal in ihrer Geschichte ein Währungssystem, das ausschliesslich auf Zahlungsmitteln aufbaute, die von den zuständigen Schweizer Behörden ausgegeben wurden.

Übergang zur reinen  
Goldwährung und  
Abwertung des  
Frankens

Mit der Auflösung der Lateinischen Münzunion wurde auch ein entscheidender Schritt zur Aufgabe der Doppelwährung und zum Übergang zur reinen Goldwährung getan. Von 1924 an konnte die Nationalbank die Goldparität des Frankens zum Dollar wiederherstellen und festigen. In den folgenden Jahren war sie bemüht, die Schwankungen des Frankens innerhalb der Goldpunkte zu halten. Das Münzgesetz vom 3. Juni 1931 entzog den silbernen Fünffrankenstücken den gesetzlichen Kurs und setzte die Schweizerfrankenparität einzig im Verhältnis zum Gold fest. Damit verlor das Silber endgültig seine monetäre Funktion. Die Schweiz entschloss sich jedoch nicht zu einem strengen Goldwährungssystem mit freier Goldkonvertibilität der Banknoten. Solange sich die Notenbanken wichtiger ausländischer Staaten nicht an die Regeln eines reinen Goldwährungssystems hielten, war die Nationalbank nicht verpflichtet, ihre Noten in Gold einzulösen. Sie löste sie hingegen in konvertible Devisen ein.



Der 27. September 1936 markierte eine weitere Etappe in der Entwicklung des schweizerischen Geldwesens. Der Bundesrat fasste den Beschluss, den Franken im Mittel um 30% abzuwerten. Gleichzeitig wurde der gesetzliche Kurs für Banknoten, der im März 1930 aufgehoben worden war, wieder eingeführt.

Nach dem Zweiten Weltkrieg musste die Schweiz ihr Währungssystem der neuen Weltwährungsordnung anpassen, wie sie im Abkommen von Bretton Woods festgelegt worden war. Zunächst wurden Artikel 39 der Bundesverfassung, der seit 1891 unverändert war, den neuen Gegebenheiten angeglichen und anschliessend das Bundesgesetz über das Münzwesen sowie das Nationalbankgesetz revidiert. Die Schweiz entschied sich schliesslich für eine feste Parität des Frankens zum Gold. Da das Gold indes nicht mehr zu seiner Vorkriegsrolle als Währungsmetall zurückgefunden hatte, wurden die Möglichkeiten, von der reinen Goldwährung abzuweichen, erweitert. So erhielt der Bundesrat die Befugnis, die obligatorische Annahme von Banknoten zu verfügen und die Verpflichtungen zur Einlösung von Banknoten in Gold nicht nur in Kriegszeiten, sondern auch in Zeiten gestörter Währungsverhältnisse aufzuheben. Die Nationalbank war gehalten, den Wert des Frankens auf dem gesetzlich festgelegten Kurs zu stabilisieren. Mit Beschluss des Bundesrats vom 29. Juni 1954 erhielten die Banknoten gesetzlichen Kurs und Zwangskurs; die zulässige Schwankungsbreite des Frankenkurses wurde auf 1,5% über beziehungsweise unter der Goldparität festgesetzt.

Die Zeit nach dem  
Zweiten Weltkrieg



---

## Kapitel 2

### Aufgaben und Grundzüge der Notenbankpolitik

---

Heute ist allgemein anerkannt, dass eine Zentralbank mit ihrer Geld- und Währungs politik nicht nur rein technische Aufgaben im Zahlungsverkehr zu erfüllen hat, sondern auch wirtschaftspolitische Ziele verfolgen muss. Diese moderne Konzeption der Rolle einer Zentralbank unterscheidet sich ganz erheblich von den Ideen, die der Gründung der Notenbanken der wichtigsten europäischen Länder Pate gestanden hatten. Ursprünglich bestand die Hauptaufgabe dieser Institute darin, das Notenmonopol auszuüben und den Notenumlauf den Bedürfnissen des Handels anzupassen. Ihre geldpolitische Rolle war beschränkt, denn die freie Goldkonvertibilität liess eine unabhängige Liquiditätspolitik zunächst kaum zu. Erweitert wurden die Interventionsmöglichkeiten der Notenbanken erst, als sich der Zwangskurs für Papiergeld allgemein durchgesetzt hatte. Unter diesen neuen Gegebenheiten wurden aus den Banken, die über das Notenmonopol verfügten, eigentliche Zentralbanken mit der Aufgabe, das Geldwesen umfassend zu regeln.

Veränderte Aufgaben  
der Notenbanken

#### 1 Zielsetzungen und Probleme

Als im Jahre 1891 die Bundesverfassung dem Bund das ausschliessliche Recht zur Ausgabe von Banknoten übertrug, wurde in Artikel 39 ausdrücklich festgehalten, dass die künftige Staatsbank «den Geldumlauf des Landes zu regeln und den Zahlungsverkehr zu erleichtern» habe. Der Souverän erwartete folglich Ende des letzten Jahrhunderts vor allem, dass die Schweiz durch die Notenausgabe der Nationalbank ein leistungsfähiges, den Bedürfnissen einer immer enger verflochtenen Wirtschaft entsprechendes Zahlungssystem schaffen werde. Der Münzumlauf war damals nämlich häufig durch die Krisen innerhalb der Lateinischen Münzunion gestört. Mit deren Auflösung Ende 1926, der Einführung der Goldparität und der Zunahme des Wirtschaftsinterventionismus nach dem Zweiten Weltkrieg weiteten sich die Verpflichtungen der Nationalbank aus. Die Revision von Artikel 39 im Jahre 1951 trug dieser Entwicklung Rechnung, indem sie den Wortlaut dahingehend ergänzte, dass die Nationalbank «eine den Gesamtinteressen des Landes dienende Kredit- und Währungspolitik zu führen» habe.

Änderung von  
Artikel 39  
der Bundesverfassung  
von 1951

Die notenbank-  
politischen Ziele  
in den ersten  
Geschäftsjahren

In den ersten Jahren ihrer Tätigkeit musste die Nationalbank zur Sicherung des reibungslosen Ablaufs des Zahlungsverkehrs insbesondere zwei Aufgaben nachkommen: einerseits hatte sie eine gewisse Flexibilität des Banknotenangebots zu gewährleisten, um die Nachfrage nach Zahlungsmitteln befriedigen zu können, andererseits musste sie jederzeit in der Lage sein, den Begehren auf Umtausch ihrer Noten in Münzgeld zu entsprechen, da das Papiergeld damals noch nicht Zwangskurs hatte. Um diesen Anforderungen gewachsen zu sein, bemühte die Notenbank sich von Anfang an, die Deckung des Notenumlaufs durch Edelmetallbestände über den gesetzlich vorgeschriebenen 40% zu halten. Sie bezweckte damit, das Vertrauen der Öffentlichkeit in den Wert des Papiergelds zu stärken.

Das erste Nationalbankgesetz von 1905 hatte der Notenbank zwar keine direkte Verantwortung hinsichtlich der Wechselkurse übertragen; die Pflicht zur jederzeitigen Einlösung von Noten in Gold zwang sie aber, eine Politik der Stabilisierung des Frankenkurses zu betreiben. Hätte die Notenbank zuviel Noten ausgegeben, so wäre der Wechselkurs gesunken. Das Publikum hätte Noten gegen gesetzliche Barschaft eingetauscht, und die Deckungsreserven der Bank wären gesunken.

Ziele zur Zeit der  
Goldwährung

Mit der Auflösung der Lateinischen Münzunion und der Nationalisierung des Münzverkehrs durch das Ausserkurssetzen der ausländischen Münzsorten änderten sich die Bedingungen für die schweizerische Geld- und Währungspolitik nicht wesentlich. Der Übergang zur Goldwährung im Jahre 1930 liess die Stabilisierung des Frankenkurses gegenüber dem Gold vollends ins Zentrum der Politik der Nationalbank treten. Die gleichzeitig einsetzende Weltwirtschaftskrise und die Abwertung der bedeutendsten Währungen führten bald zu einem Konflikt zwischen der Wahrung der Goldparität einerseits und der Stabilisierung des Preisniveaus sowie der Beschäftigung andererseits. Die Schweiz hielt zusammen mit Frankreich und Belgien bis 1936 an der Goldparität fest. Im Anschluss an einen entsprechenden Entscheid Frankreichs und Belgiens beschloss der Bundesrat, am 27. September 1936 den Franken um 30% abzuwerten.

Nach dem Zweiten Weltkrieg trat der Konflikt zwischen der Wahrung der Goldparität und der Stabilisierung des Preisniveaus in der Schweiz unter entgegengesetzten Vorzeichen auf. Den deflationären Entwicklungen der dreissiger Jahre folgte eine Zeit inflationärer Preissteigerungen im Ausland, die auf die Schweiz überzugreifen drohten. Die Gefahr eines Inflationsimports in die Schweiz wurde zunächst durch die Abwertung des Pfundes und zahlreicher weiterer Währungen im Jahre 1949 teilweise abgewendet. Die Schweiz schloss sich diesen Abwertungen nicht an.

## 2 Instrumente und ihr Einsatz

Um die Liquidität der Nationalbank zu sichern und einen Übergriff in den angestammten Geschäftsbereich der privaten Bankinstitute auszuschliessen, umschrieb das Bundesgesetz über die Schweizerische Nationalbank von 1905 sehr genau die Geschäfte, welche die Notenbank zur Steuerung des Geldmarktes tätigen durfte. Die Abgrenzung ihres Tätigkeitsbereichs orientierte sich dabei weitgehend an der Praxis der privaten Notenbanken, deren Nachfolgerin die Nationalbank war.

Seit der Gründung stützt sich die Emissionspolitik der Nationalbank auf drei Geschäftssparten: auf die Diskont- und die Lombardkredite, auf Devisen- und Goldtransaktionen sowie auf den An- und Verkauf schweizerischer Wertschriften. Die Bedeutung dieser Instrumente wandelte sich allerdings im Laufe der Jahre. Vor 1930 standen die Kreditgeschäfte, hauptsächlich der Wechseldiskont, im Zentrum. 1910 machte das Wechselportefeuille der Nationalbank 24 % des Notenumlaufs und der Sichtverbindlichkeiten aus; zwanzig Jahre später war dieser Anteil auf 4 % gesunken. Nach 1930 überwogen die Gold- und Devisengeschäfte. Die Golddeckung der Noten und Sichtverbindlichkeiten stieg von durchschnittlich 64 % in den zwanziger Jahren auf rund 90 % in den dreissiger Jahren und betrug 1944 fast 100 %. Der An- und Verkauf von Wertschriften und die Lombardkredite spielten dagegen nur eine bescheidene Rolle.

Bedeutung der Notenbankinstrumente

Mit ihren Diskontgeschäften suchte die Nationalbank den Notenumlauf den Bedürfnissen der Wirtschaft anzupassen. Zu diesem Zweck beschränkte das Nationalbankgesetz die Diskontierung auf Wechsel mit einer Laufzeit von höchstens 90 Tagen. Die Nationalbank war entgegen der Praxis der privaten Emissionsbanken zudem bestrebt, nur auf Handelsoperationen beruhende Wechsel entgegenzunehmen, Finanzwechsel zur Beschaffung von Betriebsmitteln hingegen auszuschliessen. Doch reichten in angespannten Zeiten die kommerziellen Wechsel nicht immer aus, so dass die Nationalbank ihre Diskontierungsvorschriften vorübergehend mehrfach lockern musste. So diskontierte sie Finanzwechsel, um den Banken zu helfen, ihre Liquidität wiederherzustellen. Im übrigen konnte die Nationalbank während des Ersten Weltkrieges schwerlich gegenüber der Privatwirtschaft konsequent an Handelspapieren festhalten und gleichzeitig in grossem Umfang Schatzanweisungen des Bundes und der Schweizerischen Bundesbahnen diskontieren. Nach dem Ersten Weltkrieg bemühte sich die Notenbank, wieder zu ihren Diskontierungsgrundsätzen der Vorkriegszeit zurückzukehren. 1924 teilte sie den Banken mit, dass in Zukunft Kredite nur noch auf Handelswechsel gewährt

Das Diskontgeschäft

würden; ferner beschloss sie, die Diskontierung von ausländischen Kreditpapieren zu beschränken, wenn nicht nachgewiesen war, dass diese Wechsel zur Bezahlung schweizerischer Waren dienten. Mit diesen Restriktionen wollte die Nationalbank der Entwicklung eines internationalen Akzeptmarktes in der Schweiz entgegenreten und unangemessene Kapitalabflüsse verhindern. Nach 1930 nahmen die Diskontkredite stark ab; sie dienten in der Folge vorab zur Deckung des zusätzlichen Zahlungsmittelbedarfs an den Quartalsenden.

**Das Lombardgeschäft** Die gesetzlichen Vorschriften über die Lombardkredite, für die eine Höchstlaufzeit von drei Monaten galt, räumten den Wertschriften des Bundes und der Kantone eine Vorzugsstellung ein; damit sollten die Banken veranlasst werden, ein Portefeuille von Titeln öffentlich-rechtlicher Körperschaften zu halten. Später wurde die Liste der lombardfähigen Werte insbesondere um Bankenobligationen erweitert.

In den ersten Jahren entwickelte sich das Lombardgeschäft nur schwach, da die bevorschnittenen Papiere nicht zur Notendeckung herangezogen werden konnten. Mit der Gesetzesrevision von 1921 wurde jedoch der Notenbank gestattet, Lombardkredite mit maximal zehntägiger Laufzeit in die Notendeckung einzubeziehen, um die Liquiditätsbedürfnisse des Bankensektors, insbesondere an den Fälligkeitsterminen, besser befriedigen zu können. Die längerfristigen Lombardvorschüsse verloren nach und nach an Bedeutung und verschwanden anlässlich der Gesetzesrevision von 1953 sogar aus der Liste der Notenbankgeschäfte.

**Das Devisengeschäft** Seit ihrer Gründung war die Nationalbank bestrebt, den Wert des Schweizerfrankens im Verhältnis zu den ausländischen Zahlungsmitteln stabil zu halten. Um eine solche Wechselkurspolitik wirkungsvoll betreiben zu können, musste sie ein gut ausgestattetes Portefeuille von Fremdwährungswechseln anlegen und Sichtguthaben an wichtigen internationalen Finanzplätzen halten, insbesondere in Paris, wo damals die meisten Auslandszahlungen der Schweiz abgewickelt wurden. Allerdings konnten ausländische Banknoten weder in die Deckung kurzfristiger Verbindlichkeiten noch in die Notendeckung einbezogen werden. Diese Ausgangslage begrenzte den wechselkurspolitischen Handlungsspielraum der jungen Nationalbank erheblich und wurde in der Folge korrigiert.

Die Kursstabilisierungspolitik zugunsten des Schweizerfrankens arbeitete vor allem mit dem An- und Verkauf von Devisen. Denn die Nationalbank vermied es nach Möglichkeit, den Frankenkurs über eine Änderung des Diskontsatzes zu beeinflussen; auf diese Weise versuchte sie, den schweizerischen Kreditmarkt gegen internationale Störungen abzuschirmen. Im allgemeinen intervenierte die

Nationalbank am Devisenmarkt nur dann, wenn die Goldpunkte erreicht oder die Kursschwankungen allzu hektisch waren. Im übrigen legte sie an den wichtigsten ausländischen Finanzplätzen Golddepots an, um einer allfälligen Krise wirksamer begegnen zu können.

Die Offenmarktoperationen sind neben dem Diskont- und Lombardkredit und den Devisentransaktionen das dritte notenbankpolitische Instrument. Sie haben jedoch nie eine wichtige Rolle gespielt. Das Gesetz von 1905 gestattete der Notenbank den Erwerb von Staatspapieren nur für die vorübergehende Anlage von liquiden Mitteln; erst die Revision von 1953 machte den Erwerb von Wertschriften mit maximal zweijähriger Verfallszeit in grösserem Umfang möglich, indem solche Papiere seither in die Notendeckung einbezogen werden können.

Offenmarktgeschäfte

Da sie nicht über ein Wertschriftenportefeuille verfügte, verkaufte die Nationalbank zwischen 1949 und 1951 für Rechnung des Bundes spezielle Sterilisierungsskriptionen, deren Gegenwert beim Noteninstitut stillgelegt wurde. Dadurch konnten überschüssige Mittel am Geldmarkt abgeschöpft werden. Dem gleichen Zweck diente die zeitweilige Abgabe von Gold an den Markt.





---

## Kapitel 3

### Die Politik der Nationalbank im Konjunkturverlauf

---

Trotz zweier Weltkriege und einer grossen Weltwirtschaftskrise erlebte die Schweiz in der ersten Hälfte dieses Jahrhunderts eine bemerkenswerte wirtschaftliche Blüte. Das reale Sozialprodukt verdoppelte sich zwischen 1924 und 1957. Der beachtliche Aufschwung der schweizerischen Wirtschaft ging jedoch keineswegs reibungslos vor sich. Durch ihre Exportindustrie entschieden auf die Weltmärkte ausgerichtet und für internationale Finanztransaktionen weit offen, wurde die Schweiz von den weltwirtschaftlichen Störungen im allgemeinen stark betroffen.

Allgemeine  
Entwicklung

Die Jahre 1907–1957 lassen sich in drei Phasen unterteilen. Im ersten Abschnitt bis 1930 lösten Aufschwung und Rezession einander in kurzen Abständen ab. Die zweite Periode bis zum Ausbruch des Zweiten Weltkriegs war geprägt von der grossen Weltwirtschaftskrise. In der dritten Phase, die mit der Nachkriegszeit zusammenfällt, kam es zu einem kräftigen Anstieg der Gesamtnachfrage, der die Nachwehen der Krise beseitigte und eine ausgeprägte Hochkonjunktur auslöste.

Die verschiedenen  
Konjunkturphasen

#### 1 Von der Gründung bis zur Weltwirtschaftskrise

Vor dem Ersten Weltkrieg verzeichnete die Schweiz einen breiten wirtschaftlichen Aufschwung. Sie befand sich in einer Phase industrieller Dynamik; das Eisenbahn- und das Elektrizitätsnetz wurden ausgebaut, und das Gastgewerbe erfreute sich des Zustroms ausländischer Touristen. Dank dieser günstigen konjunkturellen Konstellation expandierten die Industrieproduktion und der Bausektor rasch; die Anwerbung ausländischer Arbeitskräfte wurde notwendig. Die hohe Gesamtnachfrage löste aber keine ausgeprägten inflationären Spannungen aus; der Nahrungskostenindex stieg zwischen 1907 und 1913 durchschnittlich um 2 % pro Jahr.

Die Hochkonjunktur  
vor 1914

Die wirtschaftlich erfreuliche Situation schuf gute Voraussetzungen für die Gründung der Notenbank. Zwischen 1907 und 1910 gaben die früheren privaten Notenbanken ihre Notenemissionen zugunsten der Nationalbank auf, die sich ihrerseits daran machte, den Notenumlauf auf eine gesunde Basis zu stellen, indem sie

Schritt für Schritt ihre neuen Diskontierungsgrundsätze in die Tat umsetzte. Auf dem Devisenmarkt verursachte der günstige Verlauf der Geschäfte eine starke Nachfrage nach französischen Franken, so dass die Nationalbank wiederholt ihr gesamtes Devisenportefeuille einsetzen musste, um den Markt zu stabilisieren. Dank dieser Bemühungen wich die Schweizer Währung meist nur wenig von ihrer Parität ab.

Die Notenbankpolitik  
der Kriegsjahre  
1914–1918

Der Erste Weltkrieg unterbrach diese Hochkonjunktur abrupt, so dass die Nationalbank ihre Politik den neuen Gegebenheiten anpassen musste. Angesichts der Finanzpanik, die mit dem Ausbruch der Feindseligkeiten einsetzte, ergriff die Notenbank unverzüglich Massnahmen zur Unterstützung der mit massiven Bargeldrückzügen konfrontierten Bankinstitute.

Da die Börsen geschlossen wurden und der Bankensektor sich ausserstande sah, die Darlehensnachfrage zu befriedigen, geriet die Schweiz in eine ernste Kreditkrise. Der Bund errichtete deshalb im Einvernehmen mit der Nationalbank eine Darlehenskasse, die die Aufgabe hatte, Wertpapier- oder Warendarlehen zu gewähren, Geschäfte, die der Nationalbank durch Gesetz verwehrt waren. Zur Finanzierung dieser Kredite gab das Institut Darlehenskassenscheine mit einem Nominalwert von 25 Franken aus, die wie die Banknoten gesetzlichen Kurs hatten. Die Nationalbank wurde ermächtigt, diese Scheine zu erwerben und sie in die Notendeckung einzubeziehen.

Der Bund sah sich veranlasst, zur Deckung der erheblichen Kosten der militärischen und wirtschaftlichen Landesverteidigung auf Kredite der Nationalbank zurückzugreifen und in grossem Ausmass Schatzanweisungen zur Diskontierung einzureichen. Da die Nationalbank ausserdem ihre Kredite an die Wirtschaft kräftig ausdehnte und im Interesse eines einheitlichen Notenumlaufs in grossem Umfang Darlehenskassenscheine erwarb, verdoppelte sich der Betrag an ausstehenden Banknoten, so dass 1918 die gesetzlich vorgeschriebene Metalldeckung nur noch knapp eingehalten werden konnte. Die Folge war eine inflatorische Entwicklung von beträchtlicher Dynamik: 1916 stiegen die Preise um 16 %, 1918 sogar um 25 %. Es brauchte mehrere Jahre, um die Bundesfinanzen wieder in Ordnung zu bringen. 1924 konnte der Bund einen grossen Teil seiner kurzfristigen Schulden an die Nationalbank zurückbezahlen und die Eidgenössische Darlehenskasse auflösen.

Die Rezessionsjahre  
1920–1922

Nach einem kräftigen Wiederaufschwung im Jahre 1919 kam es in der Folge bis 1922 zu einem starken Konjunkturreinbruch. Zunächst profitierte allerdings die

Exportindustrie vom Nachholbedarf der kriegsversehrten Länder; davon wie auch von den Wohnbausubventionen des Bundes gingen belebende Impulse auf die Binnenwirtschaft aus. Doch verdüsterte sich das internationale Umfeld rasch. Deutschland steckte in einer tiefen Krise und wurde von einer galoppierenden Inflation heimgesucht; zahlreiche andere Staaten versuchten, sich des Konjunktur-einbruchs durch protektionistische Zölle und wiederholte Abwertungen zu erwehren. Dies führte in kurzer Zeit zu einem Zusammenbruch des Welthandels, von dem auch die Schweiz hart getroffen wurde. In der Exportindustrie, insbesondere im Textil- und im Stickereisektor, ging die Beschäftigung stark zurück. Da die Bundesfinanzen durch den Krieg bereits sehr strapaziert waren, konnte der Bund nur eine beschränkte Hilfspolitik verfolgen; diese bestand vor allem in der Unterstützung von Projekten, welche die Kantone zur Schaffung von Arbeitsplätzen an die Hand nahmen.

Auch auf dem Finanzmarkt waren die Folgen der Krise spürbar. Die wirtschaftlichen Schwierigkeiten und die Attraktivität von Auslandsanlagen führten zu einer Stagnation der ausländischen Bankguthaben und trockneten den Kapitalmarkt aus. Die Rendite der Bundesbahnobligationen, die vor dem Krieg 3,8% betragen hatte, erreichte 1920 7%. Um die angespannte Lage auf dem Obligationenmarkt nicht noch mehr zu verschärfen, sah sich der Bund wiederholt gezwungen, seine Anleihen auf dem amerikanischen Markt zu plazieren.

In dieser Zeit wurde auf die Notenbank ein starker Druck ausgeübt, den am meisten von der Krise betroffenen Wirtschaftszweigen direkt zu helfen. Es wurden Stimmen laut, die eine Finanzierung des Wohnungsbaus, eine Kreditgewährung an die öffentlich-rechtlichen Körperschaften oder eine Unterstützung der Exportindustrie forderten. Das Nationalbankgesetz liess dies jedoch nicht zu. Ausserdem verlangte die inflatorische Entwicklung gebieterisch die Rückkehr zu einer strengeren Geldpolitik. Die Nationalbank konzentrierte sich denn auch auf den Kampf gegen die Teuerung und auf die Festigung des Frankenkurses, der erheblich unter die Goldparität gefallen war. An der Preisfront waren die Auswirkungen dieser Politik schnell spürbar: ab 1920 ging der Konsumentenpreisindex – unterstützt durch sinkende Weltmarktpreise – zurück. Auch der Frankenkurs konnte mit verschiedenen Massnahmen allmählich wieder gefestigt werden. Einerseits zahlte der Bund seine Reskriptionenschuld in Dollars zurück, die er sich durch Anleihen in den Vereinigten Staaten beschafft hatte; zum anderen erhöhte die Nationalbank mehrmals den Diskontsatz, während die amerikanischen Sätze gleichzeitig tendenziell sanken. Ende 1924 konnte der Franken auf seine Goldparität mit dem Dollar zurückgeführt und danach auf diesem Niveau stabilisiert werden.

Die wirtschaftliche Erholung in den Jahren 1923–1930

Von 1923 bis zur grossen Weltwirtschaftskrise verbesserte sich die Konjunktur nach und nach weltweit. Die Schweizer Wirtschaft belebte sich vor allem durch den Aufschwung der Investitionsgüterindustrie, die zum wichtigsten Exportzweig auf-rückte, sowie durch die anziehende Baukonjunktur. Gleichzeitig profitierte der Tou-rismus von den verbesserten wirtschaftlichen Verhältnissen in den Nachbarlän- dern. Infolgedessen verminderte sich die Arbeitslosigkeit trotz starker Abnahme der Beschäftigung in der Textilindustrie.

Insgesamt florierte die Wirtschaft Ende der zwanziger Jahre. Die Lage auf dem Finanzmarkt entspannte sich, die Zinssätze fielen erheblich, und der Kapitalexport blühte auf. Die Stabilisierung des Schweizerfrankens auf der Goldparität bereitete keine grossen Schwierigkeiten; dank der zurückhaltenden Geldpolitik erhöhten sich die Währungsreserven der Nationalbank, die Ende 1924 rund 786 Millionen Franken betragen hatten, in den folgenden fünf Jahren um 200 Millionen.

## 2 Weltwirtschaftskrise und Zweiter Weltkrieg

Die Krise der dreissiger Jahre

Die internationale Wirtschafts- und Kreditkrise der dreissiger Jahre wurde 1929 durch den Zusammenbruch der amerikanischen Konjunktur ausgelöst. Der Welt- handel schrumpfte, und die Exportindustrie, vor allem der Textil- und der Uhren- sektor, wurde vom Nachfragerückgang hart getroffen. Die Abwertung ausländischer Währungen, namentlich des englischen Pfundes 1931 und des Dollars 1934, schwächte zudem die Wettbewerbsposition der schweizerischen Wirtschaft und förderte den Import ausländischer Produkte.

Die Binnenwirtschaft geriet zunächst in abgeschwächtem Masse in den Sog die- ser Entwicklung. Doch ab 1932 wurde der Abschwung allgemein, und der Konjunkturverlauf nahm ausgesprochen krisenhafte Züge an. Die Arbeitslosenzahl stieg bis ins Jahr 1936, das heisst bis zur Frankenabwertung, auf über 90 000. Der Ein- kommensrückgang führte zu einer Verminderung des Banksparens und zu einer Bevorzugung liquider Mittel. Einige Banken gerieten wegen des Rückgangs des inländischen Kreditgeschäfts und der Behinderung der internationalen Opera- tionen durch Devisenkontrollmassnahmen des Auslands in finanzielle Schwierig- keiten.

Kreditpolitik während der Krise

Die Nationalbank bemühte sich im Rahmen ihrer gesetzlichen Möglichkeiten, den Kreditgesuchen der Wirtschaft und der öffentlich-rechtlichen Körperschaften zu

entsprechen. Da jedoch infolge der Depression das Diskontmaterial rar war, genügte die Hilfestellung der Nationalbank nicht, zumal sich die Anspannung am Kapitalmarkt zusehends verstärkte. Das führte im Jahre 1932 notgedrungen zu einer zweiten Auflage der Darlehenskasse der Schweizerischen Eidgenossenschaft.

Wie ihre Vorgängerin hatte auch sie die Aufgabe, Vermögenswerte zu belehnen; doch gab sie im Gegensatz zur Praxis während des Ersten Weltkrieges keine Geldscheine aus, um sich zu finanzieren. Die Darlehenskasse musste vielmehr bei der Nationalbank Wechsel rediskontieren, die ihr von ihren Kreditnehmern übergeben worden waren, oder verzinsliche Kassenscheine ausgeben. Durch diese Einschränkung suchte man eine inflationäre Finanzierungspolitik zu verhindern. Dieses Ziel wurde erreicht, denn der Bestand der Nationalbank an Wechseln der Darlehenskasse hielt sich in bescheidenen Grenzen. Er bezifferte sich 1932 auf durchschnittlich 3 Millionen Franken und erreichte 1936 im Jahresdurchschnitt 51 Millionen.

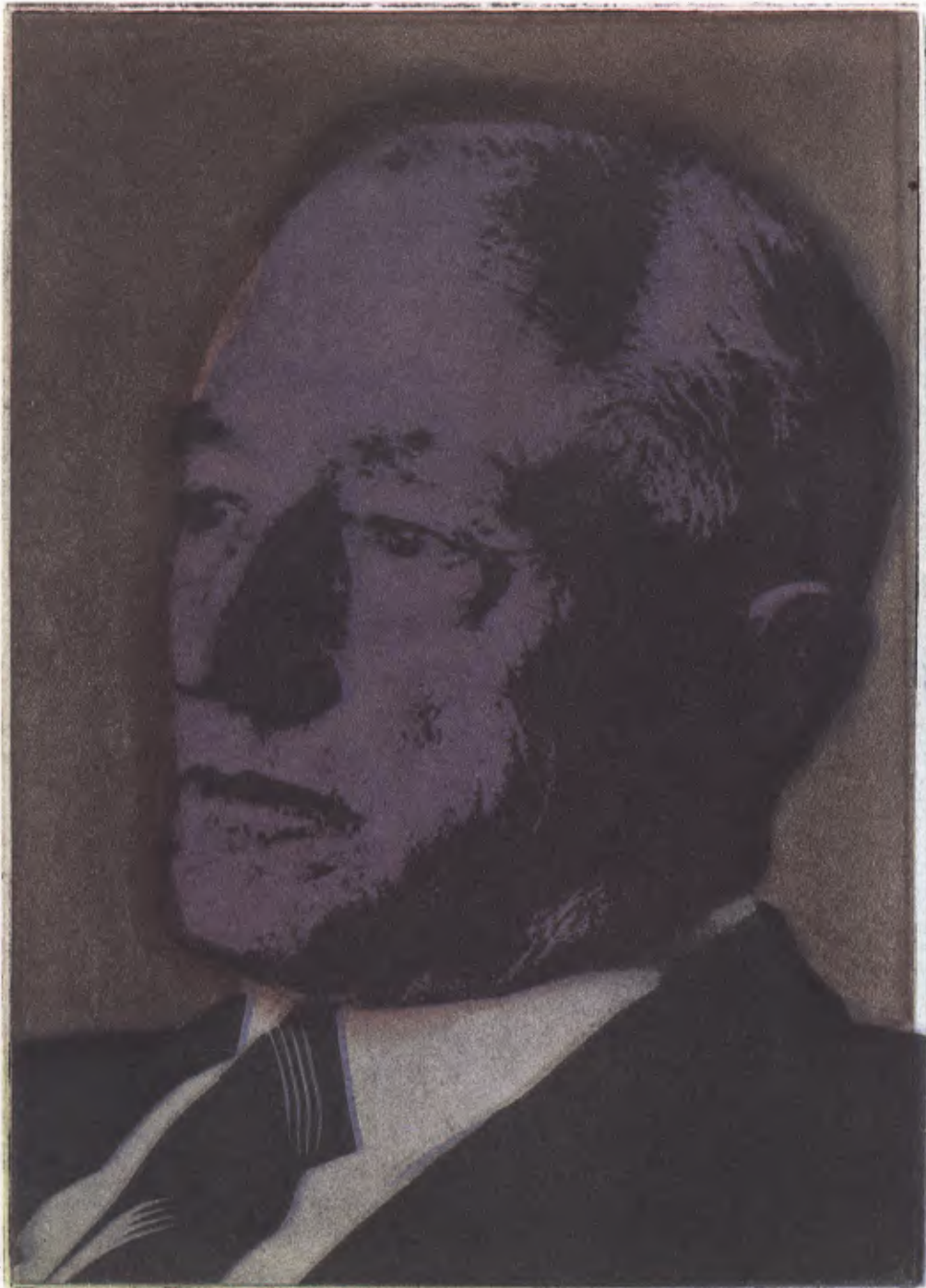
Die internationale Finanz- und Währungskrise hatte erhebliche Rückwirkungen auf den Kapitalverkehr mit dem Ausland und den schweizerischen Kapitalmarkt. Nach der Abwertung des englischen Pfundes flossen umfangreiche Mittel in die Schweiz, um Schutz vor anderen Abwertungen zu suchen. Um einen Anstieg des Frankens über die Goldparität zu verhindern, musste die Nationalbank 1931 in grossem Umfang Devisen kaufen; ihre Gold- und Devisenreserven stiegen innert acht Monaten von 1 auf 2,4 Milliarden Franken an. 1932 beruhigte sich die Lage, doch kam es im darauffolgenden Jahr wegen der Spekulationen auf eine Abwertung des Frankens zu einer gegenläufigen Entwicklung. So gingen die Gold- und Devisenreserven der Nationalbank zwischen Ende 1932 und 1935 im Zusammenhang mit der Stützung des Frankens auf dem Devisenmarkt um etwa 1 Milliarde Franken zurück. Dadurch wurde die Liquidität der Wirtschaft spürbar eingeeengt. Der Notenumlauf und die Giro Guthaben des privaten Sektors bei der Notenbank erhöhten sich zwischen Ende 1930 und 1931 von 1,3 auf 2,5 Milliarden Franken, verminderten sich jedoch bis Ende 1935 auf 1,7 Milliarden. Diese abrupten Liquiditätsschwankungen spiegelten sich in den Zinssätzen wider; die Rendite der Bundesobligationen, die Anfang 1931 bei 4 % lag, stieg nach und nach bis Ende 1935 auf 5 % und bildete sich erst wieder zurück, als das abgewanderte Kapital nach der Abwertung in die Schweiz zurückfloss.

Hektik der internationalen Kapitalströme

Die Änderungen der Wechselkurs- und Preisrelation mit wichtigen Abnehmerländern hatten die Wettbewerbsstellung der schweizerischen Wirtschaft in den Depressionsjahren stark ausgehöhlt. Nach längerem Zögern entschlossen sich des-

Abwertung des Frankens





Alfred Müller





halb 1936 die Behörden, den Schweizerfranken um 30% abzuwerten. Dadurch wurden, zusammen mit der anziehenden internationalen Konjunktur, die Voraussetzungen für einen Wiederaufschwung geschaffen, der daraufhin auch in Gang kam. In der Folge reduzierte sich die Arbeitslosenzahl bis zum Ausbruch des Krieges auf 40 000. Die Preissteigerungen, die man aufgrund der Abwertung mit Besorgnis erwartet hatte, hielten sich in Grenzen; der Konsumentenpreisindex stieg zwar 1937 um 5,4%, blieb aber in den folgenden Jahren praktisch stabil.

Anders als 1914 verlief die Umstellung auf die Kriegswirtschaft ohne grössere Störungen. Im Finanzbereich wurde auf die im Ersten Weltkrieg gemachten Erfahrungen zurückgegriffen. Die Finanzierung der Ausgaben des Bundes erfolgte über den Geld- und Kapitalmarkt; dank dessen Aufnahmefähigkeit und durch die Erhebung von Steuern gelang es dem Bund, seine Verschuldung gegenüber der Nationalbank in Grenzen zu halten.

Die Kriegsjahre  
1939–1945

Ab 1940 musste die Nationalbank vom Markt erhebliche Devisenbeträge übernehmen. Als die schweizerischen Guthaben in den Vereinigten Staaten 1941 blockiert wurden, suchte sie die Umwandlung von Dollars in Schweizerfranken zu beschränken. Trotz aller Bemühungen blieben die Zahlungsbilanzüberschüsse während der Kriegszeit beträchtlich, wodurch die Liquidität der Wirtschaft stark zunahm. Zwischen Ende 1939 und 1945 stiegen der Wert des Notenumlaufs und die Giro Guthaben bei der Nationalbank von 2,7 auf 4,6 Milliarden Franken.

### 3 Die Nachkriegszeit

Für die Zeit nach dem Krieg wurde befürchtet, dass die Wirtschaft der Industriestaaten eine ähnliche Depression wie in den Jahren 1920–1922 erleiden würde. Die Krise konnte jedoch durch die enge internationale Zusammenarbeit, die bereits vor Einstellung der Feindseligkeiten hergestellt worden war, und durch eine Koordination des Wiederaufbaus der westlichen Wirtschaft vermieden werden. Die Versorgung normalisierte sich, und die Investitionsgüterindustrie war rasch in der Lage, zum Wiederaufbau der kriegsversehrten Länder beizutragen. Der Aufschwung dehnte sich in der Folge auf alle anderen Wirtschaftszweige aus.

Von der Kriegswirtschaft zur  
Friedenswirtschaft

Da die Preise im Inland weniger rasch anstiegen als im Ausland, sah sich die Schweiz dem Druck einer importierten Inflation ausgesetzt. Die Währungsreserven stiegen zwischen 1946 und 1957 von 5 auf 7,5 Milliarden Franken. Um die dadurch

Inflationsbekämpfung  
mit beschränkten  
Mitteln

geschaffene Überschussliquidität abzuschöpfen, griff die Nationalbank zu Gegenmassnahmen. Sie plazierte Sterilisierungsreskriptionen und verkaufte Gold am Markt; gleichzeitig erklärte sich der Bund bereit, seine Finanzüberschüsse bei der Nationalbank zu blockieren, anstatt Schulden zu tilgen. Diese Massnahmen erwiesen sich jedoch als ungenügend. Die Nationalbank schloss daher mit den Banken freiwillige Vereinbarungen ab, um der Kreditexpansion Einhalt zu gebieten. Ferner traf die Nationalbank 1951 mit den Banken und Versicherungsgesellschaften ein Abkommen über die Baufinanzierung.

Darüber hinaus bemühte sich das Noteninstitut, den Zustrom ausländischer Gelder zu bremsen. Zu diesem Zweck wurde 1950 mit den Banken ein Gentlemen's Agreement abgeschlossen, welches die Verzinsung kurzfristigen ausländischen Kapitals untersagte. 1955 folgte ein Gentlemen's Agreement über die Haltung von Mindestguthaben. Es erlaubte die Sterilisierung von 370 Millionen Franken 1956 und noch 178 Millionen 1957. Die Wirkungen dieser Stabilisierungspolitik auf die Konjunktur blieben nicht aus. Dennoch war klar zutage getreten, dass die Nationalbank nicht über die Instrumente verfügte, die für eine wirksame Liquiditätskontrolle notwendig sind.

---

## Zweiter Teil

### Die Rahmenbedingungen der schweizerischen Geld- und Währungspolitik nach 1957

---

#### Kapitel 4

Internationale Wirtschaftsordnung und weltwirtschaftliche Entwicklung

37

#### Kapitel 5

Entwicklung und strukturelle Änderungen der schweizerischen Volkswirtschaft

51

#### Kapitel 6

Die internationale Währungsordnung

79



---

## Kapitel 4

# Internationale Wirtschaftsordnung und weltwirtschaftliche Entwicklung

---

### 1 Die Ordnung der internationalen Wirtschaftsbeziehungen

Die internationalen Wirtschaftsbeziehungen wurden seit dem Zweiten Weltkrieg kontinuierlich ausgebaut. Gleichzeitig führten die wachsende Bedeutung der Entwicklungsländer und die damit einhergehenden Rückwirkungen auf den internationalen Handel zu einschneidenden Veränderungen. Trotzdem gelang es, den ordnungspolitischen Rahmen so zu verbessern und zu stärken, dass er auch der Belastungsprobe der siebziger Jahre im wesentlichen standhielt.

#### 1.1 Liberalisierung des Welthandels

Die Liberalisierung des internationalen Handels, die massgeblich zum Aufschwung des Güteraustausches und zum Wachstum der Weltwirtschaft beitrug, erfolgte hauptsächlich in drei Richtungen. Einmal befreiten die Industrieländer in den fünfziger Jahren durch gemeinsame Bestrebungen im Allgemeinen Zoll- und Handelsabkommen (GATT) und in der Organisation für europäische wirtschaftliche Zusammenarbeit (OEEC) – seit 1961 Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) – ihre nichtlandwirtschaftlichen Einfuhren schrittweise von mengenmässigen Beschränkungen. Sodann wurden im Rahmen des GATT, das auf dem Prinzip der Meistbegünstigung und der Nichtdiskriminierung beruht, die Zölle in mehreren multilateralen Verhandlungsrunden sukzessive abgebaut. In der 1979 abgeschlossenen Tokio-Runde kam zudem eine Anzahl multilateraler Abkommen über die Beseitigung nichttarifärer Massnahmen im internationalen Handel zustande. Schliesslich gingen die westeuropäischen Industrieländer in der Liberalisierung noch einen Schritt weiter, indem sie im Zuge der Integration die Zölle auf Industrieprodukten im gegenseitigen Verkehr ganz beseitigten.

Dem vom GATT geprägten offenen Welthandelssystem gehören heute 86 Staaten als Vertragspartner an, darunter auch einige osteuropäische Staatshandelsländer und rund 60 Entwicklungsländer; auf alle GATT-Staaten zusammen entfallen etwa 85% des gesamten Welthandels. Dementsprechend haben die im GATT festge-

Universelle Geltung  
der GATT-Prinzipien

legten Regeln und Prinzipien praktisch universelle Geltung. Doch bedingen die Wirtschafts- und Sozialsysteme der Staatshandelsländer gewisse Anpassungen, und die Entwicklungsländer wurden im Interesse der Förderung ihrer Wirtschaft von der Reziprozitätspflicht bei Handelsvertragsverhandlungen weitgehend befreit. Im Rahmen des Allgemeinen Zollpräferenzsystems erhielten sie sodann von den Industriestaaten, ohne Gegenleistung, Zollvergünstigungen auf industriellen Halb- und Fertigwaren sowie auf tropischen Produkten.

Zollpräferenzen für  
Entwicklungsländer

Zahlreiche Länder der Dritten Welt profitierten überdies von besonderen Zugeständnissen der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (EWG). Über Assoziierungsabkommen oder spezielle Präferenzvereinbarungen wurde fast allen Mittelmeerländern und zahlreichen Staaten Afrikas sowie des karibischen und pazifischen Raumes (AKP-Staaten) der Zugang zum EWG-Markt erleichtert. Zollsenkungen im gegenseitigen Verkehr wurden auch von einer beschränkten Zahl von Entwicklungsländern vereinbart wie auch von jenen Ländern der Dritten Welt, die sich – in Lateinamerika und Afrika – zu regionalen Gruppierungen zusammenschlossen und einem Integrationsziel verschrieben.

Grenzen der Handels-  
liberalisierung

Die Handelsliberalisierung in Anwendung der GATT-Regeln stösst indessen in einzelnen Bereichen auf wirtschafts- und sozialpolitische Grenzen. Insbesondere sind im Agrarsektor wegen seiner Besonderheiten und seiner innerstaatlichen Bedeutung die GATT-Verpflichtungen weitgehend totus Buchstabe geblieben. Ferner führte im Textilbereich die Konkurrenz verschiedener Entwicklungsländer zum Abschluss eines Baumwollabkommens, das später als «Multifaserabkommen» sämtliche Textilien einbezog.

Ab Mitte der siebziger Jahre zeigten sich in einigen Industriestaaten auch in anderen Bereichen Strukturschwächen, die durch den vorangegangenen langanhaltenden weltwirtschaftlichen Aufschwung verdeckt worden waren. Dies führte zu bilateralen Schutzmassnahmen, die dem Sinn und Geist des GATT widersprechen.

## 1.2 Regionale Integration

Auf institutioneller Ebene bildete die Entstehung regionaler Integrationsgebilde eines der Hauptmerkmale der letzten 25 Jahre. Im Vordergrund stand dabei Europa mit der EWG und der EFTA (Europäische Freihandelsassoziation) im Westen und dem Rat für gegenseitige Wirtschaftshilfe (RGW/COMECON) im Osten. Zahlreiche Ansätze zu regionalen Zusammenschlüssen waren auch in der Dritten Welt zu verzeichnen; diese waren jedoch nur zum Teil erfolgreich.

Die EWG ist ein Glied der Europäischen Gemeinschaft (EG), die eine im Prozess fortschreitender Integration stehende supranationale Organisation darstellt, auf welche die Mitgliedstaaten bestimmte Hoheitsrechte übertragen haben. Mit dem Vertrag von 1951 über die Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl (EGKS/Montanunion) und den Verträgen von 1957 über die EWG und die Europäische Atomgemeinschaft (Euratom) sind drei grundsätzlich selbständige Gemeinschaften mit eigener internationaler Rechtspersönlichkeit geschaffen worden. Deren Befugnisse werden aber seit dem Fusionsvertrag von 1967 von einheitlichen, gemeinsamen Organen wahrgenommen: dem Ministerrat, der Kommission der Europäischen Gemeinschaften, dem Europäischen Parlament und dem Europäischen Gerichtshof.

Die Europäische Gemeinschaft

Gründungsmitglieder der drei Gemeinschaften waren Belgien, die Bundesrepublik Deutschland, Frankreich, Italien, Luxemburg und die Niederlande. 1973 traten Dänemark und Grossbritannien (vorher EFTA-Mitglieder) sowie Irland der EG bei, und 1981 ist Griechenland hinzugekommen.

Da sich die ursprünglichen Ziele, eine europäische Verteidigungsgemeinschaft und schliesslich eine europäische politische Gemeinschaft zu schaffen, nicht verwirklichen liessen, beschränkten sich die Gründerstaaten vorerst auf den wirtschaftlichen Bereich. Doch selbst auf diesem Gebiet gelang es bisher nur in beschränkter Masse, dem supranationalen Charakter der EG zum Durchbruch zu verhelfen. Durch die schrittweise Beseitigung der Zölle im Innenverkehr und den Aufbau eines gemeinsamen Aussentarifs wurde bis 1968 eine Zollunion für industrielle und landwirtschaftliche Produkte verwirklicht. Im Agrarbereich ist zugleich ein System von gemeinsamen Marktordnungen auf der Basis von einheitlichen Preisen errichtet worden, das allerdings einem komplexen administrativen Regulierungsmechanismus unterliegt. Zu den wichtigeren wirtschaftspolitischen Bereichen, die gemeinschaftlich geregelt sind, gehören sodann der Arbeitsmarkt (Freizügigkeit), die Niederlassungsfreiheit für Unternehmer, die Wettbewerbsordnung und das System der Mehrwertsteuer. In der Koordinierung der Konjunkturpolitik sowie der Geld- und Währungspolitik sind bisher nur begrenzte Fortschritte erzielt worden.

Um den negativen handelspolitischen Folgen des Integrationsprozesses der EWG zu begegnen, gründeten 1960 Dänemark, Grossbritannien, Norwegen, Österreich, Portugal, Schweden und die Schweiz die Europäische Freihandelsassoziation (EFTA), zu welcher 1961 das assoziierte Finnland und 1970 Island hinzukamen. Ziel der EFTA war vorerst die Schaffung einer internen Freihandelszone für Industrie-

Die Europäische Freihandelsassoziation

güter, ohne gemeinsamen Aussentarif, und sodann der Anschluss an den Gemeinsamen Markt der EWG durch eine beide Integrationsgebilde umfassende Freihandelszone. In verschiedenen Etappen wurden praktisch alle Zölle im EFTA-Handel bis 1966 beseitigt.

Brückenschlag  
mit der EWG

1973 kam der Brückenschlag zur EWG zustande. Gleichzeitig mit dem Beitritt Dänemarks, Grossbritanniens und Irlands zur Europäischen Gemeinschaft verband sich jedes der verbliebenen sieben EFTA-Länder mit der EG durch ein Freihandelsabkommen. Damit wurde eine dauerhafte und entwicklungsfähige vertragliche Grundlage für einen industriellen westeuropäischen Grossmarkt geschaffen, der seit 1977 in Form einer umfassenden europäischen Freihandelszone grösstenteils verwirklicht ist.

Der Integrations-  
prozess der  
Ostblockländer

Von ganz anderem Zuschnitt ist der Integrationsprozess im Rat für gegenseitige Wirtschaftshilfe (RGW/COMECON), dem die osteuropäischen Länder im sowjetischen Machtbereich und Jugoslawien als teilassoziertes Mitglied sowie zusätzlich die Mongolei (1962), Kuba (1972) und Vietnam (1978) angehören. Obwohl es sich bei diesen Ländern trotz allen bisherigen Systemreformen durchwegs um zentralgeplante Volkswirtschaften handelt, vollzieht sich die Integration nicht über einen supranationalen Plan. Waren anfänglich die Bemühungen darauf ausgerichtet, durch Kooperation und Spezialisierung in der industriellen Produktion die Produktivität zu heben, so wurde 1971 mit dem «Komplexprogramm» ein umfassender integrationspolitischer Anlauf unternommen, der erstmals in der Planperiode 1976–1980 zu konkreten Massnahmen führte.

Im Vordergrund stand dabei die gemeinsame Planung und Durchführung von Investitionsprogrammen von gegenseitigem Interesse mit dem Hauptziel, die RGW-Länder an der Erschliessung neuer Rohstoff- und Energiequellen in der UdSSR als massgebendem Rohstofflieferanten zu beteiligen. Beträchtlich aktiviert wurden dann die Integrationsbemühungen mit den «Langfristigen Zielprogrammen der Zusammenarbeit» von 1978/79. Mit diesen gemeinsam finanzierten Projekten soll die Produktion von Kernenergie forciert und ein ausgedehntes internationales Energieverbundsystem errichtet werden.

Bilateralismus als  
Hemmnis

Ein unter integrationspolitischem Gesichtspunkt grundlegender Mangel des RGW-Systems ist der Bilateralismus im Güter- und Zahlungsverkehr unter den Mitgliedern. Wohl wird seit 1963 der Zahlungsverkehr nicht mehr im bilateralen Clearing, sondern in Transferrubeln über die Internationale Bank für wirtschaftliche Zusammenarbeit abgewickelt. Das änderte aber nichts am Grundsatz des bilateralen



Ausgleichs des Waren- und Zahlungsverkehrs, denn die bei der Bank anfallenden Guthaben aus dem Export nach einem bestimmten Partnerland sind im Prinzip nur für Bezüge aus dem gleichen Land verwendbar. Der Transferrubel ist weder transferierbar noch konvertierbar.

### 1.3 Zusammenarbeit zwischen Nord und Süd

Aufgrund unterschiedlicher Entwicklungsvoraussetzungen und qualitativer Unterschiede in der Wirtschaftspolitik der einzelnen Entwicklungsländer bestehen heute grosse Differenzen in deren Entwicklungsstand und Einkommensniveau. Einige wenige erdölexportierende Länder nehmen hinsichtlich des Pro-Kopf-Einkommens Spitzenpositionen ein. Daneben ist es einem knappen Dutzend Ländern – den sogenannten Schwellenländern – gelungen, eine exportfähige Industrie zu entwickeln. Eine grössere Zahl von Entwicklungsländern, die zumeist agrarische oder mineralische Welthandelsgüter exportieren, gehört zur Kategorie mit mittlerem Einkommen. Die übrigen rund 40 zur Gruppe der einkommensschwächsten zählenden Entwicklungsländer weisen besonders ungünstige Wachstumsvoraussetzungen auf.

Im Laufe der siebziger Jahre hat die Zusammenarbeit zwischen dem reichen Norden und dem armen Süden eine deutliche Akzentverschiebung erfahren. Die Bemühungen sind seither in höherem Masse auf die am meisten zurückgebliebenen Länder sowie die besonders benachteiligten Bevölkerungsschichten ausgerichtet. Die Entwicklungsarbeit konzentriert sich namentlich auf die Landwirtschaft, das Erziehungs- und Gesundheitswesen und die arbeitsplatzschaffende Kleinindustrie. Damit soll dem Umstand Rechnung getragen werden, dass sich die Sozialstrukturen in den meisten Entwicklungsländern kaum verändert haben und die Einkommensverteilung nicht gleichmässiger, sondern ungleicher geworden ist. Nicht zuletzt auf Initiative der Weltbank wurde der Kampf gegen die absolute Armut breiter Bevölkerungsschichten in den Entwicklungsländern aufgenommen.

Akzentverschiebung in der Entwicklungspolitik

Im Vordergrund der bilateralen Entwicklungsarbeit zwischen Industrie- und Entwicklungsländern steht die Projektfinanzierung. Diese erfolgt grundsätzlich zu weichen Bedingungen, das heisst in Geschenkform oder mittels langfristiger Kredite zu niedrigen Zinsen. Die Mitglieder der OECD haben sich 1960 im Ausschuss für Entwicklungshilfe (DAC) eine eigene Institution gegeben, welche jährlich die Entwicklungstätigkeiten der einzelnen Länder überprüft. Neben der Projektfinanzierung führen die DAC-Mitglieder auch spezielle Programme in technischer Hilfe durch, wobei Berufsbildung und Gesundheitswesen im Vordergrund stehen.

Bilaterale Entwicklungshilfe

Multilaterale  
Entwicklungshilfe

Unentbehrliche Ergänzung der bilateralen Entwicklungshilfe bildet die Zusammenarbeit auf multilateraler Ebene. Im Mittelpunkt stehen hier die Entwicklungsbanken (Weltbankgruppe und regionale Entwicklungsbanken in Asien, Afrika und Südamerika) sowie verschiedene UNO-Organisationen. Der Schwerpunkt ihrer Tätigkeit liegt ebenfalls im Bereich der Projektfinanzierung; sie gewähren aber zunehmend auch nicht projektgebundene Hilfe sowie Strukturhilfe, verbunden mit wirtschaftspolitischer Beratung.

Die Industrieländer waren ferner bemüht, durch handelspolitische Privilegierungen den Entwicklungsländern den Zugang zu ihren Märkten zu erleichtern. Entwicklungspolitisch bedeutsam sind im weiteren die seitens der Industrieländer auf offizieller oder privater Basis gewährten Exportkredite und schliesslich die Direktinvestitionen, welche auch die Arbeitsmärkte der Entwicklungsländer und den «Know-how»-Transfer günstig beeinflussen.

#### 1.4 Internationale Rohprodukteabkommen

Abkommen zwischen  
Produzenten und  
Verbrauchern

Rohwarenmärkte neigen oft zu heftigen Preisschwankungen. Da die Rohwarexporte, die bei den nichtölexportierenden Entwicklungsländern rund 60% der Gesamtexporte ausmachen, für zahlreiche Produzentenländer die wichtigste Devisenquelle darstellen, sind diese an einer Stabilisierung der Preise besonders interessiert. Erzeuger- und Konsumentenländer schlossen deshalb für wichtige Rohprodukte Marktregulierungsabkommen ab. Im Vordergrund standen Kaffee, Kakao, Zinn, Zucker und Weizen, wobei zur Regulierung der Preise vor allem Ausgleichslager und Exportquoten eingesetzt wurden.

Mit allen Abkommen ergeben sich periodisch oder dauernd Schwierigkeiten, sei es, weil keine einheitliche Regelung für den gesamten Markt bestand (Zucker), die Preise längere Zeit überhöht waren (Kaffee) oder weil infolge Erschöpfung der Ausgleichslager zeitweise kein Einfluss auf die Preise genommen werden konnte (Zinn, Kakao) oder eine dauernde Überschusssituation bestand (Weizen).

Die Politik der OPEC

Bei einigen wenigen Rohprodukten schlossen sich Produzenten in der Absicht zusammen, ihre spezifische Marktmacht auszuspielen. Doch erreichten sie im grossen und ganzen ihr Ziel nicht. Erfolg war allein der Organisation erdölexportierender Länder (OPEC) beschieden, die alle bedeutenden Ölförderländer der Dritten Welt mit Ausnahme von Mexiko umfasst und auf die etwa die Hälfte der Weltproduktion und rund 90% des Exports von Erdöl entfallen. Nachdem in den vorangegangenen Jahrzehnten der Ölpreis real ständig gesunken war, vervierfachen

die OPEC-Länder 1973 den Preis und verlegten sich in den folgenden Jahren darauf, angesichts der inflatorischen Entwicklung und der Werteinbusse des Dollars die Kaufkraft des Öldollars zu sichern, was zu weiteren Preisschüben führte. Die Preiswelle von 1979/80 ging indessen weit über dieses Ziel hinaus.

Die Preispolitik der OPEC war damit zu einem weltwirtschaftlichen Faktor ersten Ranges geworden; sie verstärkte die weltweite Rezession von 1974/75, und die riesigen Guthaben der OPEC-Länder drohten die internationalen Finanzmärkte zu deroutieren. Die Verteuerung der Ölimporte schürte die Inflation und führte zu enormen Ertragsbilanzdefiziten insbesondere der übrigen Entwicklungsländer, deren Verschuldungsgrad dadurch teilweise ein beängstigendes Ausmass annahm.

### 1.5 Forderungen nach einer Reform der internationalen Wirtschaftsordnung

Im Jahre 1974 verabschiedete die UNO-Generalversammlung die Erklärung und das Aktionsprogramm über die Errichtung einer «Neuen Internationalen Wirtschaftsordnung». Den Vorstellungen der «Neuen Internationalen Wirtschaftsordnung» liegt allerdings kein in sich konsistentes Gesamtkonzept zugrunde; es handelt sich vielmehr um eine Fülle von Einzelforderungen von ganz unterschiedlichem Gewicht.

Die «Neue Internationale Wirtschaftsordnung»

Diese Bestrebungen beruhen letztlich auf der Idee, auf internationaler Ebene wirtschaftlichen und sozialen Massnahmen zum Durchbruch zu verhelfen, die auf nationaler Ebene bereits angewendet werden. Dabei gibt es neben marktwirtschaftlich orientierten Forderungen auch solche stark interventionistischen Charakters. Für die Tätigkeit multinationaler Unternehmen, insbesondere in Entwicklungsländern, sollen durch einen Verhaltenskodex gewisse Regeln festgelegt werden. Ferner sind Bemühungen im Gange, um mittels eines Kodex für Technologietransfer die Übertragung von Technologie und «Know-how» in die Entwicklungsländer zu fördern. Ein dritter Kodex, der 1980 verabschiedet wurde, ist gegen restriktive Geschäftspraktiken gerichtet und enthält entsprechende Verhaltensregeln sowohl für Staaten wie für Unternehmen.

Als Kernstück der «Neuen Internationalen Wirtschaftsordnung» gilt das «Integrierte Rohstoffprogramm». Es sieht den Abschluss von multilateralen Rohprodukteabkommen zwischen Produzenten und Verbrauchern für eine Anzahl für die Entwicklungsländer besonders wichtiger Rohstoffe vor. Zur Finanzierung der Ausgleichslager wurde 1980 ein gemeinsamer Fonds von 400 Millionen Dollar geschaffen. Die Produkteabkommen müssen aber grösstenteils erst noch ausgehandelt werden.

Das «Integrierte Rohstoffprogramm»

## 2 Die Entwicklung der Weltwirtschaft

Die Entwicklung der Weltwirtschaft war bis 1973 durch einen allgemeinen Aufschwung gekennzeichnet, dessen Intensität bisweilen durch konjunkturelle Schwächephasen beeinträchtigt wurde. In den späten sechziger Jahren kam es in den massgebenden Ländern zu einer inflatorischen Konjunkturübersteigerung, die 1974/75 in eine weltweite Rezession mündete. Ein Rückgang des Sozialproduktes und hohe Arbeitslosigkeit waren die Folge. Verstärkt wurde dieser konjunkturelle Einbruch durch die massive Verteuerung des Erdöls und eine allgemeine Rohstoffhausse.

Die folgenden Jahre waren geprägt durch ein gedämpftes Wirtschaftswachstum bei relativ hohen Inflationsraten, durch eine ungenügende Investitionstätigkeit und wachsende Arbeitslosigkeit, durch Währungsunruhen und starkes Schwanken des Dollarkurses sowie weitere Ölpreiserhöhungen, die erhebliche Ungleichgewichte in den ausenwirtschaftlichen Beziehungen zur Folge hatten.

Vielfältige  
Wachstumsfaktoren

Die Weltwirtschaft erhielt im vergangenen Vierteljahrhundert wichtige Impulse von der Liberalisierung des internationalen Handels, der Integration der europäischen Volkswirtschaften und von der technischen Entwicklung. Letztere brachte nicht nur laufend neue Verfahren und Produkte auf allen Stufen hervor, sondern bot auch der Nachfrage eine dauernde Stütze und verhalf der Wirtschaft zu erhöhter Produktivität. Eine wichtige Rolle spielten die multinationalen Unternehmen, die sich rasch entwickelten und die mit ihren Investitionen in aller Welt das Wachstum massgebend förderten. Waren es zunächst amerikanische Gesellschaften, die sich vor allem in den westeuropäischen Volkswirtschaften in stärkerem Masse engagierten, so entfalteten in der Folge auch westeuropäische und japanische Konzerne, die ihre Marktstellung zum Teil durch Fusionen bedeutend verstärkten, eine rege Investitionstätigkeit.

Von dieser Entwicklung profitierte nicht zuletzt die Dritte Welt. Die Schwellenländer traten in verschiedenen Bereichen immer stärker als Konkurrenten der Industriestaaten auf. Obschon die realen Austauschverhältnisse für manche Rohstoffe über weite Strecken nicht günstig waren, konnten zahlreiche Entwicklungsländer ihren Anteil am Welthandel erhöhen und in stärkerem Masse als bisher am Wachstum der Weltwirtschaft teilhaben. Zu besonderer Bedeutung gelangten in der zweiten Hälfte der siebziger Jahre die führenden ölexportierenden Entwicklungsländer, sowohl auf den internationalen Finanzmärkten wie als Abnehmer von Industrieprodukten.

## 2.1 Strukturelle Wandlungen

Mit dem weltwirtschaftlichen Aufschwung und der damit verbundenen Verbesserung der Einkommensverhältnisse veränderten sich die Wirtschaftsstrukturen der einzelnen Länder in mancher Hinsicht. In den hochentwickelten Volkswirtschaften des Westens gewann mit wachsendem Lebensstandard der Dienstleistungsbereich rasch an Bedeutung, während zugleich die Wachstumsrate in der Landwirtschaft zurückging. In der industriellen Produktion fand eine vermehrte Ausrichtung auf technisch hochwertige Sparten statt. Wenn sich auch unter dem Druck des verschärften Wettbewerbs diese Tendenz generell durchgesetzt hat, so ergaben sich doch im einzelnen erhebliche Unterschiede. Herausragend war die Entwicklung Japans, das in einigen zukunftssträchtigen Produktionsrichtungen, wie in der Elektronik, auf den Auslandsmärkten besonders erfolgreich war und zur zweitgrößten Wirtschaftsmacht hinter den Vereinigten Staaten aufstieg.

Industrieländer

Nicht weniger eindrucklich ist der Strukturwandel, der sich in manchen Entwicklungsländern abspielte. Das industrielle Wachstum war in der Dritten Welt bedeutend stärker als in den Industrieländern. Das lag vor allem am Vormarsch der Fertigwarenindustrie, die mit steigendem Entwicklungsstand nicht mehr nur für den eigenen Bedarf, sondern auch für den Export produzierte. In jüngster Zeit wurde dieser Wandel durch die kostenbedingte Verlagerung von technologisch relativ anspruchslosen Produktionssparten aus den Industrie- in die Entwicklungsländer noch unterstützt.

Entwicklungsländer

## 2.2 Der Welthandel

Der Auftrieb des Welthandels war wesentlich bedingt durch die Liberalisierung der Einfuhren der westlichen Industrieländer, die europäische Integration und das Wachstum der Entwicklungsländer. In der Zeit seit dem Zweiten Weltkrieg bis 1973 stieg der Welthandel pro Jahr real um durchschnittlich 7%; demgegenüber nahm die Weltproduktion lediglich um 5% zu. Der Unterschied der Zuwachsraten lässt erkennen, wie sehr sich die internationale Arbeitsteilung und die Spezialisierung verstärkten. Die Verlangsamung des Wirtschaftswachstums im Anschluss an die Rezession der Jahre 1974/75 sowie das Aufkommen protektionistischer Tendenzen beeinträchtigten in der Folge auch die Expansion des Welthandelsvolumens.

Die auffallendste Erscheinung beim Exportwachstum, das von Land zu Land grosse Unterschiede aufwies, ist das Ansteigen der Fertigwarenausfuhr der Entwicklungsländer. Wenn auch etwa 80% dieser Exporte auf nur 12 Länder mit

besonders hohen Zuwachsraten entfallen, so gelang es doch vielen Ländern der Dritten Welt, ihre Abhängigkeit von Rohstoffexporten zu verringern. Während im Jahre 1960 die gesamten Exporteinkünfte von fast der Hälfte der Entwicklungsländer zu 50 % und mehr auf ein einziges Produkt entfielen, trifft dies seit 1975 nur noch auf weniger als ein Fünftel dieser Länder zu.

Regionale Struktur Trotz der enormen Ausweitung des Welthandels hat sich dessen regionale Struktur kaum verändert. Nach wie vor tauschen die Industrieländer rund zwei Drittel der Güter unter sich aus, und auch der Anteil ihrer Ausfuhren nach den Entwicklungsländern blieb mit 30 % praktisch konstant. Allerdings nur deshalb, weil auf die Ölexportländer eine dreimal so hohe Quote entfällt als 1960. Andererseits werden unverändert etwa zwei Drittel der Ausfuhr Güter der Dritten Welt nach den entwickelten Ländern geliefert.

### 2.3 Der finanzielle Ressourcentransfer nach der Dritten Welt

Der Ressourcentransfer nach der Dritten Welt umfasst neben der öffentlichen Entwicklungshilfe auch Finanzkredite, Exportkredite und Direktinvestitionen. Er ist im Zeitraum 1960–1978 real um 250 % auf einen Jahreswert von 80 Milliarden Dollar angestiegen. Damit war ein vorläufiger Kulminationspunkt erreicht.

Unterschiedliche Leistungen verschiedener Staatengruppen Weniger spektakulär sind diese Ergebnisse, wenn man sie ins Verhältnis zum Sozialprodukt der Geberländer setzt. Die DAC-Mitglieder kamen im Durchschnitt für 1960 auf einen Satz von 0,9 % und für 1970 von 0,8 %. 1978 wurde ein Spitzenwert von über 1,2 % erreicht, der die Norm von 1 % übertraf, die in der Strategie für das zweite Entwicklungsjahrzehnt 1971–1980 vorgesehen war. Dabei blieben allerdings einzelne Länder unter der Zielvorstellung.

Der Beitrag der Staatshandelsländer an die Entwicklungsförderung war über die ganze Periode bescheiden und machte 1978/79 bloss etwa 0,1 % ihres Sozialprodukts aus. Demgegenüber beliefen sich die Leistungen der OPEC-Länder, die im Anschluss an die Ölpreiserhöhung von 1973 in die Kategorie der Geberländer aufrückten, auf 1,4 %, nachdem sie zeitweilig bedeutend höher gewesen waren.

Der Anstieg des gesamten finanziellen Ressourcentransfers widerspiegelt im wesentlichen die in den siebziger Jahren boomartig gewachsenen Beträge, welche über die Finanzmärkte den Entwicklungsländern zugekommen sind. Dies war primär bedingt durch den starken Anstieg der Ölpreise, der den Finanzbedarf der Entwicklungsländer ausserhalb der OPEC zum Ausgleich der Ölimportrechnun-

gen in neue Dimensionen wachsen liess. Dabei übernahmen hauptsächlich die OPEC-Länder die Rolle des Financiers, wenn auch nicht direkt, sondern im wesentlichen auf dem Umweg über die Finanzmärkte. Neben den Mitteln aus Obligationenemissionen, die allerdings einem engen Kreis von etwa 20 Entwicklungsländern der mittleren und oberen Einkommensstufe vorbehalten bleiben, erhielten die Ölimportländer der Dritten Welt vor allem Bankkredite. Da die armen Entwicklungsländer nicht das erforderliche Kreditstanding aufweisen, gingen sie bei diesen Transaktionen praktisch leer aus.

Diese Entwicklung hat entscheidend dazu beigetragen, dass der Anteil der öffentlichen Hilfe im Vergleich mit den zu Marktbedingungen erbrachten Leistungen von etwa 60 % im Jahre 1960 auf gegen 30 % Ende der siebziger Jahre zurückgegangen ist. Das von den DAC-Ländern in bezug auf die öffentliche Hilfe für das vergangene Jahrzehnt in Aussicht genommene Ziel von 0,7 % des Sozialprodukts wurde in der Regel nicht erreicht; der Durchschnittssatz belief sich in den siebziger Jahren auf 0,35 %, nachdem die Relation 1960 noch 0,5 % betragen hatte. Auf die Direktinvestitionen entfielen in den letzten Jahren jeweils etwa 15 % des gesamten Ressourcentransfers.

Rückläufiger Anteil der öffentlichen Hilfe

## 2.4 Aktuelle Probleme

Der wirtschaftliche Optimismus, der die Wachstumsphase bis 1973 prägte, wich in der Folge einer skeptischeren Haltung in bezug auf die Zukunftschancen der Weltwirtschaft. Wenn in einigen der führenden Industrieländer zeitweilig auch ansehnliche Wachstumsraten erzielt wurden, so war doch von einem eigentlichen konjunkturellen Aufschwung nichts zu verspüren. Wohl konnten die Arbeitslosenquoten im Anschluss an die Rezession von 1974/75 im allgemeinen etwas reduziert werden, doch erhöhten sie sich in der Folge zum Teil wiederum beträchtlich und verharrten durchwegs auf überdurchschnittlichem Niveau.

Die wirtschaftlichen Probleme vieler Industrieländer sind vorwiegend auf die in der Rezession von 1975 zutage getretenen und erst teilweise korrigierten Strukturverzerrungen und Fehlentwicklungen zurückzuführen. Der Zwang zur Sanierung der öffentlichen Haushalte und zu einer Bereinigung von vielfach durch langjährige Subventionen und Lenkungsmaßnahmen entstandenen Produktionsstrukturen erfordert schmerzhaft Anpassungen. Da der Anteil der öffentlichen Ausgaben am Sozialprodukt und die Inflationsraten eine kritische Höhe erreicht haben, ist der Spielraum der Wirtschaftspolitik für Massnahmen zur Linderung der Anpassungsprobleme sehr gering.

Struktur- und Anpassungsprobleme





---

Brenno Galli





Auch die veränderte Situation in der Dritten Welt stellt die Industrieländer vor strukturelle Probleme. Denn der Industrialisierungsprozess in den Entwicklungsländern erzwingt fortwährend Änderungen in den Produktionsstrukturen, zumal eine weitere Marktöffnung für «sensitive» Erzeugnisse über kurz oder lang unausweichlich ist. Andererseits droht die Gefahr, dass sich infolge der gemächlichen Gangart der Wirtschaft die protektionistischen Neigungen verstärken, wodurch nicht nur der Strukturwandel gehemmt, sondern auch die weltwirtschaftliche Entwicklung negativ beeinflusst würden.

Die Preispolitik der OPEC führte zu grossen Ungleichgewichten in den Leistungsbilanzen. Wohl trugen die internationalen Finanzmärkte zur Überwindung der Schwierigkeiten Bedeutendes bei; doch nicht wenige Entwicklungsländer kamen mit der Zeit der Verschuldungsgrenze recht nahe. Da die Finanzierung der Defizite auf diesem Weg nicht unbeschränkt fortgeführt werden kann, geht es darum, in den Ölimportländern – auch in den hochentwickelten – die Abhängigkeit vom Öl zu vermindern. Dieser langfristige Prozess der Umstrukturierung wurde bisher nur zögernd in Angriff genommen.

Die ölimportierenden Entwicklungsländer sind ungeachtet des wirtschaftlichen Fortschritts mit einer Vielzahl von Problemen konfrontiert. Dazu gehört in erster Linie das übermässige Bevölkerungswachstum, besonders in den ärmsten Ländern, das in manchen Fällen dazu geführt hat, dass die Ernährungsbasis nicht mehr ausreicht und Nahrungsmittel importiert werden müssen. Zum Teil ist dies aber auch eine Folge der Vernachlässigung der Landwirtschaft. Die massive Abwanderung der Landbevölkerung in die Städte, um am vermeintlich «besseren Leben» teilzuhaben, bedeutet meist eine Erweiterung der Slums am Rande der grossen Agglomerationen und ein Leben in ärmlichsten Verhältnissen, wie denn überhaupt grundlegende Probleme im sozialen Bereich ungelöst sind. Das vielfach unveränderte Vorherrschen des Grossgrundbesitzes und die extrem ungleiche Einkommensverteilung sind dafür zwei markante Beispiele.

Sonderprobleme der  
Entwicklungsländer



---

## Kapitel 5

### Entwicklung und strukturelle Änderungen der schweizerischen Volkswirtschaft

---

#### 1 Die gesellschaftlichen, politischen und wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen

Der Beginn des dritten Vierteljahrhunderts der Nationalbankgeschichte fiel mit dem Ende des sogenannten «Korea-Booms» zusammen. Die einsetzende Rezession wurde aber sehr rasch wieder von einem konjunkturellen Aufschwung abgelöst. Wirtschaftliche Expansion und Prosperität drückten den Jahren 1957–1973 überwiegend ihren Stempel auf. Das darauffolgende Dezennium war dagegen wiederum geprägt durch wirtschaftliche Unsicherheit und Labilität, so dass vieles, was vorher als gesichert und selbstverständlich betrachtet wurde, unversehens in Frage gestellt war.

Das schweizerische Arbeitskräfteangebot allein vermochte dem wirtschaftlichen Aufschwung der fünfziger und sechziger Jahre nicht zu genügen, so dass in zunehmendem Masse ausländische Arbeitskräfte beigezogen wurden. Die massive Einwanderung von Ausländern, zum Teil mit Familienangehörigen, sowie der Geburtenüberschuss und die steigende Lebenserwartung der einheimischen Bevölkerung führten zu einer sprunghaften Bevölkerungszunahme. Im Jahre 1965 überschritt die Bevölkerungszahl erstmals fünf Millionen, und nach weiteren zehn Jahren war die Sechs-Millionen-Grenze erreicht. Das tatsächliche Ausmass dieser Bevölkerungsexplosion zeigt sich etwa darin, dass die Zunahme der Wohnbevölkerung von vier auf fünf Millionen beinahe 30 Jahre beansprucht hatte.

Bevölkerungs-  
entwicklung

Als trotz behördlicher Massnahmen die Zahl der ausländischen Erwerbstätigen und der Ausländerbestand insgesamt weiter anstiegen, führte dies Ende der sechziger Jahre zu deutlicher Kritik. Verschiedene gegen die Einwanderungspolitik des Bundesrates gerichtete Verfassungsinitiativen wurden 1970, 1974 und 1977 vom Volk abgelehnt. Das gleichwohl in weiten Kreisen vorhandene Unbehagen gegenüber dem wachsenden Ausländerbestand veranlasste die Behörden, ein restriktives Einwanderungsregime einzuführen. Dies bewirkte, zusammen mit dem rezessionsbedingten Rückgang der Nachfrage nach Arbeitskräften Mitte der siebziger Jahre, einen Rückgang des Ausländerbestandes, der in der Folge nur zu

Ausländerproblem

einem geringen Teil wieder ausgeglichen wurde. Da sich zudem der Geburtenüberschuss verringerte, ging die gesamte Wohnbevölkerung von den 1974 erreichten 6,5 Millionen Einwohnern bis 1980 auf 6,3 Millionen zurück.

**Raumplanung** Das Bevölkerungswachstum der sechziger und ersten siebziger Jahre war begleitet von einer zunehmenden Agglomerationsbildung. Im Jahre 1957 lebten erst rund 40 % der damals 5 Millionen Einwohner in Agglomerationen. Ende der siebziger Jahre betrug dieser Anteil bei einer mehr als um einen Fünftel grösseren Bevölkerungszahl über 50 %.

Die räumliche Ausweitung der städtischen Agglomerationen wie auch eine vielfach verschwenderische Streubauweise auf dem Lande gaben Anstoss zu einem Verfassungsartikel über die Raumplanung, der 1969 vom Volk gutgeheissen wurde. 1972 erging als interimistische Massnahme ein Dringlicher Bundesbeschluss, der die Kantone verpflichtete, bestimmte Gebiete von der Überbauung freizuhalten. Dieser wurde dann 1980 nach langwierigen Diskussionen durch ein eigentliches Raumplanungsgesetz abgelöst. Mit diesen Schritten wurde zweierlei bezweckt: Einerseits die Erhaltung einer ausreichenden landwirtschaftlichen Nutzfläche im Interesse der Versorgungssicherheit, andererseits die Schonung der natürlichen Landschaft bei gleichzeitiger Schaffung von Erholungszonen.

**Umweltschutz** Die zunehmende Industrialisierung, die rasch wachsende Bevölkerung mit der fortschreitenden Tendenz zur Agglomerationsbildung, die Verwendung mannigfacher chemischer Produkte und der starke Anstieg des Motorfahrzeugverkehrs bildeten eine steigende Gefahr für die Umwelt. Volk und Stände stimmten daher 1971 einem umfassenden Verfassungsentwurf zu, der den Schutz des Menschen und seiner natürlichen Umwelt gegen schädliche oder lästige Einwirkungen zum Ziel hat und dem Bund Kompetenzen einräumt, die weit über jene hinausgehen, die ihm seit 1953 auf dem Gebiet des Gewässerschutzes zukamen.

**Soziale Sicherheit** Die höhere Lebenserwartung und die veränderten Lebensgewohnheiten, gepaart mit einem grösseren Sicherheitsbedürfnis, bildeten die Triebfedern für einen wachsenden Ausbau der sozialen Sicherheit. Die wirtschaftliche Prosperität schuf dafür die Voraussetzungen. Mancherlei materielle und immaterielle Verbesserungen belegen die beschleunigte Entwicklung zum Sozialstaat, insbesondere die Verkürzung der wöchentlichen Arbeitszeit, die Erhöhung des Ferienanspruchs, der weitgehende Übergang zur Fünftagewoche, verschiedene Revisionen der Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenversicherung mit steigenden Leistungen zugunsten der Versicherten, der verfassungsmässige Auftrag zur obligatorischen Einführung der

betrieblichen Vorsorge (2. Säule) im Jahre 1972 und das Obligatorium der Arbeitslosenversicherung von 1976.

Zu den sozialen Verbesserungen gehört auch die Ausweitung des Schulungs- und Bildungsangebots auf allen Ebenen. Dadurch eröffneten sich einerseits für den Einzelnen grössere Chancen für den beruflichen und sozialen Aufstieg, während andererseits die Wirtschaft besser ausgebildete Arbeitskräfte zur Verfügung gestellt erhielt. So hat sich seit Mitte der fünfziger Jahre die Zahl der Lehrabschlussprüflinge und der Studierenden an Technischen Lehranstalten praktisch verdoppelt, die Zahl der Maturanden und der Studierenden an Hochschulen sogar vervierfacht.

Bildung und  
Ausbildung

Die stark steigende Studentenzahl führte indessen zu Kapazitätsengpässen an den Hochschulen. Verschiedene Projekte zur Gründung neuer Hochschulen wurden entwickelt, aber nicht realisiert; die bestehenden Hochschulen wurden weiter ausgebaut. An den damit verbundenen finanziellen Lasten hatten ab Beginn der achtziger Jahre auch die Nicht-Hochschulkantone vermehrt mitzutragen.

Wirtschafts- und Bevölkerungsexpansion zwangen auch die öffentliche Hand zu einem starken Ausbau ihrer Leistungen. Hingewiesen sei auf den Bau der Autobahnen als Folge der zunehmenden Motorisierung, die den Personenwagenbestand in den vergangenen 25 Jahren um rund das Sechsfache ansteigen liess. Auch im Schulwesen, in der medizinischen Betreuung und beim Umweltschutz waren erhebliche öffentliche Investitionen erforderlich.

Öffentliche Infra-  
strukturinvestitionen

Aus diesem Grunde nahmen die Ausgaben von Bund, Kantonen und Gemeinden zeitweise stark zu, was die Staatsquote am Sozialprodukt erhöhte. Da sich im schweizerischen Fiskalsystem die Einnahmen nur teilweise und mit Verzögerung dem wirtschaftlichen Verlauf anpassen und ausserdem durch den Zollabbau Einnahmefälle entstanden, kam es ab Mitte der sechziger Jahre vorerst bei den Kantonen, zu Beginn der siebziger Jahre auch beim Bund zu beträchtlichen Haushaltfehlbeträgen. Auf allen drei staatlichen Ebenen zusammen erreichten die Defizite in den siebziger Jahren zeitweise nahezu die Drei-Milliarden-Grenze. Stark ins Gewicht fielen dabei die Haushaltsdefizite des Bundes in der zweiten Hälfte der siebziger Jahre, die sich in der Grössenordnung von anderthalb Milliarden Franken bewegten.

Rechnungsdefizite der  
öffentlichen Hand

Im Jahre 1957 betragen die Ausgaben des Bundes 2,2 Milliarden Franken, denen Einnahmen von 2,4 Milliarden Franken gegenüberstanden. Bis Anfang der acht-

Bundes- und  
Kantonsfinanzen

ziger Jahre stieg das Ausgabenvolumen auf über 17 Milliarden Franken an. In absoluten Zahlen trugen die Bereiche soziale Wohlfahrt, Verkehr und Landesverteidigung am meisten zur Ausgabensteigerung bei. Ebenfalls – wenn auch absolut etwas weniger stark – fielen die Mehrausgaben für Unterricht und Forschung, für die Landwirtschaft und nicht zuletzt für Finanzbedürfnisse ins Gewicht.

Allerdings betraf ein immer grösserer Teil der Bundesausgaben Übertragungen an andere öffentliche Haushalte, öffentliche Betriebe und Dritte. Sie machten Anfang der achtziger Jahre gegen zwei Drittel der Gesamtausgaben aus. Darin sind auch die Entschädigungen des Bundes für die Leistungen inbegriffen, die Kantone und Gemeinden in seinem Auftrag erbringen.

Bei den Einkünften des Bundes sind nach wie vor die Verbrauchssteuern, die Steuern auf Einkommen und Vermögen sowie die Zölle die wichtigsten Einnahmequellen. Die Verbrauchsbelastung – einschliesslich der Zölle – erbringt in absoluten Beträgen immer noch am meisten; ihr Anteil ist allerdings, hauptsächlich wegen des Zollabbaus, in 25 Jahren von über 70 % auf rund 60 % zurückgegangen, während sich gleichzeitig der Anteil der Steuern auf Einkommen und Vermögen erhöht hat.

Die Ausgaben der Kantone entwickelten sich nicht minder sprunghaft als jene des Bundes und überschritten Anfang der achtziger Jahre deutlich die Zwanzig-Milliarden-Grenze. Die Defizitphase der Kantonshaushalte setzte jedoch fast ein Jahrzehnt früher ein als beim Bund und hatte auch ihren Höhepunkt um einige Jahre früher. Gegen Ende der siebziger Jahre trat dann in den Kantonsfinanzen eine merkliche Besserung ein, wiewohl mancherorts noch immer Fehlbeträge zu verzeichnen waren.

Finanzordnung des  
Bundes

Die Finanzen des Bundes beschäftigen Volk und Behörden in starkem Masse. Die Neuordnung von 1958 war so angelegt, dass die Bundesfinanzen ein politisches Dauerthema blieben. Zwar wurden dem Bund einige Nebensteuern dauernd zugewiesen, doch die Hauptabgaben – Warenumsatzsteuer und Steuern auf Einkommen und Vermögen (Wehrsteuer) – blieben befristet, und die Steuersätze wurden in der Verfassung verankert. Im Jahre 1963 wurde diese Bundesfinanzordnung ein erstes Mal und 1971 ein zweites Mal bis Ende 1982 verlängert.

Die Diskussionen um die Sanierung der Bundesfinanzen in den siebziger Jahren drehten sich daher naturgemäss nicht nur um die Verringerung der Defizite, sondern gleichzeitig auch um eine weitere Neuregelung der Finanzordnung. Nach



dem Scheitern verschiedener Vorlagen, die kurzfristig auf eine Verbesserung der Abschlüsse angelegt waren, konzentrierte sich die politische Auseinandersetzung schliesslich auf die Einführung der Mehrwertsteuer. Diese sollte dem Bund einerseits höhere Einnahmen bringen, den Anteil der Verbrauchsbelastung und der Zölle zulasten des Anteils der direkten Steuern wieder erhöhen sowie die Strukturverzerrungen der Warenumsatzsteuer eliminieren. Die Mehrwertsteuer-Vorlagen der Jahre 1977 und 1979 fanden aber bei Volk und Ständen keine Zustimmung. Unter diesen Umständen dürfte für die neue Finanzordnung ab 1983 erneut auf die Warenumsatzsteuer zurückgegriffen werden, deren Sätze eine mässige Erhöhung erfahren sollen.

Für die schweizerische Aussenhandelspolitik, die von jeher das Freihandelsprinzip vertrat, waren die verschiedenen auf diesem Gebiet tätigen internationalen Organisationen eine wichtige Hilfe. In kritischer Zeit setzte sich die Schweiz, zusammen mit andern kleineren Ländern, für das Weiterbestehen der OEEC ein, und sie unterstützte 1961 deren Umwandlung in die OECD, die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung. Kurz zuvor assoziierte sich die Schweiz provisorisch mit dem GATT, trat dann 1966 dieser Organisation als Vollmitglied bei und beteiligte sich an den diversen Zollsenkungsrunden und andern handelspolitischen Aktionen des GATT.

Aussenhandelspolitik

Als 1960 im Gegenstoss zur Gründung der EWG die EFTA errichtet wurde, war die Schweiz mit dabei. Der Brückenschlag zwischen EWG und EFTA, der 1972 zustande kam, führte zu einem Freihandelsabkommen mit der EWG, das von Volk und Ständen mit grossem Mehr angenommen wurde.

Verschiedene die Exporttätigkeit tangierende Massnahmen zu Beginn der siebziger Jahre – so insbesondere die Aufwertung des Frankens von 1971 und der Übergang zu flexiblen Wechselkursen 1973, der ebenfalls eine Höherbewertung des Frankens nach sich zog – waren währungspolitisch motiviert. Als mit den weltweiten wirtschaftlichen Schwierigkeiten im Gefolge der ersten Ölkrise ab Mitte der siebziger Jahre vielerorts protektionistische Tendenzen aufkamen, bemühte sich die Schweiz, die erreichte Handelsliberalisierung zu erhalten. Den Schwierigkeiten der Wirtschaft auf den Exportmärkten in der zweiten Hälfte der siebziger Jahre wurde ausserdem durch staatliche und halbstaatliche Handelsoffensiven bilateralen Charakters zu begegnen versucht.

In den fünfziger und sechziger Jahren schien beim allgemein vorherrschenden Optimismus alles machbar. Der Glaube an die grenzenlosen Möglichkeiten ging

Veränderung der politischen Umweltbedingungen

Hand in Hand mit Freihandelsbestrebungen, mehr oder weniger erfolgreichen Bemühungen zur Schaffung politischer Grossräume in Europa, der internationalen Wanderung von Arbeitskräften, einer anscheinend unaufhaltbaren wirtschaftlichen Expansion und fortschreitendem Wohlstand.

Doch schon Ende der sechziger Jahre wurden in unserem Lande verschiedene negative Begleiterscheinungen der ungehemmten wirtschaftlichen Entwicklung sichtbar. Und als es dann infolge der starken Teuerung, des Zusammenbruchs des Weltwährungssystems von Bretton Woods und des massiven Anstiegs der Erdölpreise 1975/76 zu einem tiefgreifenden Konjunkturreinbruch kam, wurde das vorher bloss als theoretische Möglichkeit vorausgesagte Ende des «goldenen Zeitalters» für viele zur Realität. Damit war sozusagen der materielle Nährboden geschaffen für einen zunehmenden Pessimismus, der sich nicht nur in mangelndem Vertrauen in die Zukunft geltend machte, sondern vielfach auch in eine verstärkte Abwehrhaltung gegenüber Neuerungen und in eine eigentliche Staatsverdrossenheit ausmündete.

So dürfte die Opposition gegen Steuererhöhungen nicht bloss fiskalischem Widerstand zuzuschreiben gewesen sein, sondern ebenso einem allgemeinen Unbehagen als Folge der zunehmenden Staatstätigkeit. Und der Widerstand, auf den die liberale Fremdarbeiterpolitik weitherum stiess, war eine Abwehrreaktion gegenüber der ungehemmten wirtschaftlichen Expansion mit ihren negativen Folgen für die Umwelt und den Geldwert. Der starke Anstieg der Erdölpreise schliesslich machte unsere Auslandabhängigkeit fühlbar, die zwar nicht nur im Energiesektor besteht, sondern bei nahezu allen Rohstoffen, den Arbeitskräften, im Finanzbereich und letztlich auch in der Beschäftigung. Diese Abhängigkeit freilich gehörte immer schon zu den schweizerischen Existenzbedingungen, und es gilt mit ihr zu leben.

## 2 Wachstum und Konjunkturverlauf

### 2.1 Das langfristige Wirtschaftswachstum

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Im Laufe der letzten 25 Jahre hat sich die schweizerische Volkswirtschaft in mancher Hinsicht stärker verändert als je in einem solchen Zeitraum zuvor. Durch die Rückkehr der meisten europäischen Währungen zur Konvertibilität, die Liberalisierung des Handels- und Zahlungsverkehrs und die internationale Förderung

der Entwicklungsländer weitete sich der Welthandel stark aus; die Weltwirtschaft verzeichnete einen fast ununterbrochenen Aufschwung. Dämpfend auf die weltwirtschaftliche Entwicklung wirkten sich dagegen die im Anschluss an die starke Inflation anfangs der siebziger Jahre eingetretene Stabilisierungskrise und die massiven Erhöhungen der Erdölpreise aus. Der weltweite Übergang zu flexiblen Wechselkursen im Jahre 1973 hat hingegen den internationalen Handel weit weniger berührt, als ursprünglich befürchtet worden war.

Von diesen Entwicklungen wurde die schweizerische Volkswirtschaft erheblich beeinflusst. Während längerer Zeit profitierte sie von einer günstigen Wettbewerbsposition, doch wurde nach der Freigabe des Wechselkurses die Konkurrenzfähigkeit zeitweise stark beeinträchtigt. Unter den inländischen Faktoren, die sich wachstumsfördernd auswirkten, ist an erster Stelle das fast unbeschränkte Angebot an Arbeitskräften zu erwähnen, gegen das erst ab Mitte der sechziger Jahre durch behördliche Begrenzung der Zahl der Ausländer Schranken errichtet wurden. Sodann stand unserer Wirtschaft Kapital in reichem Masse und zu vergleichsweise tiefen Zinssätzen zur Verfügung, und der Anstieg der steuerlichen Belastung hielt sich in Grenzen. Ferner war auch von Bedeutung, dass durch den Ausbau der sozialen Sicherheit und die kooperative Haltung der Gewerkschaften der soziale Friede sichergestellt war. Auf diesem Hintergrund verzeichnete die schweizerische Volkswirtschaft eine lange Phase der Prosperität und des Wachstums, die einen kontinuierlichen Anstieg des Lebensstandards ermöglichte und die erst mit der Rezession der Jahre 1975/76 ein – allerdings abruptes – Ende nahm. Im Laufe der letzten 25 Jahre verdoppelte sich das reale Sozialprodukt bei einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum von rund 3%.

Die Entwicklung verlief allerdings nicht gleichförmig. Vielmehr lassen sich in konjunktureller Hinsicht drei Phasen unterscheiden, die sich in wesentlichen Punkten voneinander abheben. Der erste Zyklus 1958–1966 war gekennzeichnet durch ein relativ starkes Wachstum von 5,3% im Jahresdurchschnitt und eine mittlere Preissteigerung von 3,9%. In der darauffolgenden Periode 1967–1975 halbierte sich die Wachstumsrate, während die Preise im Jahresmittel um 6,2% anstiegen. Nach 1976 trat die schweizerische Wirtschaft in eine Phase der strukturellen Bereinigung und Anpassung bei gleichzeitig geringfügiger Zunahme der Erwerbsbevölkerung und einer relativ bescheidenen Ausweitung des realen Sozialprodukts.

Zyklisches Wachstum

Das ausgeprägte Wirtschaftswachstum bis zur Krise Mitte der siebziger Jahre war nur möglich durch den Zuzug ausländischer Arbeitskräfte, zumal sich die Erwerbsquote der schweizerischen Bevölkerung sukzessive verringerte. Lag der Anteil der

ausländischen Erwerbstätigen an der Gesamtzahl der Beschäftigten 1958 noch unter 15 %, so stieg er, trotz Abwehrmassnahmen, bis zum konjunkturellen Höhepunkt im Jahre 1973 auf über 27 %. In der Industrie war der Ausländeranteil noch höher. Der darauf folgende massive Beschäftigungseinbruch, der erstmals in der Nachkriegszeit zu einer Arbeitslosigkeit schweizerischer Arbeitskräfte führte, bewirkte in der Folge einen raschen Abbau der erwerbstätigen Ausländer.

Strukturänderungen  
im Aussenhandel

Der wichtigste Anstoss für das Wachstum der schweizerischen Volkswirtschaft kam von der Auslandnachfrage. Der kräftige Aufschwung der Weltwirtschaft führte zu einer starken Ausweitung der Exporte, namentlich im Bereich der Investitionsgüter, wo die Schweiz qualitativ hochstehende Produkte anzubieten hat. Der Anteil der Gesamtausfuhren am Sozialprodukt stieg real in den letzten 25 Jahren von weniger als 20 % auf rund einen Drittel. Im Zuge dieser Expansion wurde auch die Exportstruktur vielfältiger, indem von den traditionellen Säulen des schweizerischen Exports die Textil- und Bekleidungsindustrie und namentlich die Uhrenindustrie, deren Quote am Gesamtexport sich halbierte und die zugleich ihre führende Weltmarktposition verlor, an Gewicht abnahmen. Andererseits konnten die Maschinenindustrie und die Chemie ihre Ausfuhranteile auf rund einen Drittel beziehungsweise einen Fünftel erhöhen.

Mit der Ausweitung der Exporte erlangten auch die Importe eine wachsende Bedeutung, wobei sich ihre Relation zum Sozialprodukt von real 19 % auf 38 % verdoppelte. Diese verstärkte Integrierung der schweizerischen Volkswirtschaft in die Weltwirtschaft ist ein Spiegelbild der vertieften internationalen Arbeitsteilung.

Investitionsquote,  
Produktivität und  
Beschäftigungs-  
struktur

Die Ausfuhrerweiterung und das starke Bevölkerungswachstum hatten eine stimulierende Wirkung auf die Binnenwirtschaft. Der Anteil der Investitionen am Sozialprodukt zählte bis zur Rezession im Jahre 1975 international zu den höchsten. Das Hauptgewicht lag bei den Bauinvestitionen, bedingt vor allem durch die rasch wachsende Bevölkerung, die einen erheblichen Bedarf an Wohnungen auslöste. Doch hielten sich auch die Ausrüstungsinvestitionen auf beachtlichem Niveau. Andererseits erhöhte sich die Arbeitsproduktivität bis zur Rezession im Durchschnitt lediglich um 3,6 % pro Jahr, da wegen der lange Zeit ausgesprochen flexiblen Arbeitsmarktes nur ein geringer Anreiz zu Rationalisierungsinvestitionen bestand. Zudem wurden aus dem gleichen Grund notwendige Strukturänderungen zum Teil verzögert. Mit der Rezession kamen diese Schwächen deutlich zum Vorschein und trugen mit dazu bei, dass der Konjunkturreinbruch in der Schweiz besonders tiefgreifend und dessen Überwindung langwierig waren.

Starke Verschiebungen ergaben sich in der Produktions- und Beschäftigungsstruktur. Bezogen auf die Zahl der Beschäftigten, haben die Dienstleistungszweige den industriellen Sektor überflügelt und sind mit einem Anteil von über 50 Prozent der Beschäftigten zum dominierenden Element geworden. Die Landwirtschaft hat dagegen weiter Personal verloren, diesen Verlust erzeugungsmässig durch einen weit überdurchschnittlichen Produktivitätszuwachs als Folge von Güterzusammenlegungen und erhöhter Mechanisierung wettgemacht.

Die markantesten Erscheinungen im Dienstleistungssektor sind das Vordringen der Versicherungen und die geradezu spektakuläre Expansion im Bankenbereich, im wesentlichen bedingt durch die sukzessive Ausweitung des Auslandsgeschäfts. Das internationale Finanzgeschäft der Schweizer Banken weitete sich dank deren Leistungsfähigkeit und der relativen Stabilität unserer Währung stark aus, wobei auch die von der schweizerischen Rechtsordnung gewährleistete Sicherheit und Diskretion eine wichtige Rolle spielten.

Expandierender  
Dienstleistungsbereich

Mannigfache Faktoren, insbesondere der härtere internationale Wettbewerb, veranlassten die Unternehmen in wachsendem Masse, sich mit anderen zusammenzuschliessen, um ihre Marktposition zu verbessern. Zu den auffallendsten Erscheinungen zählen dabei einige Zusammenschlüsse von Grossunternehmen in der Maschinen- und Nahrungsmittelindustrie wie auch im Bereich der Chemie. Dennoch kann nicht von einer generellen Tendenz zur Konzentration oder gar von einer massiven Strukturänderung zugunsten der Grossunternehmen gesprochen werden. Gemessen an der Beschäftigtenzahl, wuchsen alle Grössenklassen etwa in ähnlichem Rhythmus. Das vermag zwar nicht darüber hinwegzutäuschen, dass sich der Konzentrationsgrad in einigen Branchen, so in der Chemie und im Handel, in der Bank- und Versicherungswirtschaft, mehr oder weniger deutlich verstärkte. Das Vorherrschen von Kleinunternehmen mit weniger als 50 Beschäftigten blieb jedoch das typische Kennzeichen der schweizerischen Wirtschaft; zu dieser Grössenklasse gehören nach wie vor etwa 97 % aller Unternehmungen mit rund einer Million Beschäftigten.

Konzentrations-  
tendenzen

Am Wachstum des Wirtschaftspotentials, das im Anstieg des Volkseinkommens und der Zahl der Erwerbstätigen zum Ausdruck kommt, hatten freilich nicht alle Regionen gleichen Anteil. Die grossen Agglomerationen waren die hauptsächlichsten Nutzniesser. Hinter dieser Entwicklung verbergen sich erhebliche Verschiebungen nicht nur in der Bevölkerung, sondern auch in der Wirtschaftskraft der Regionen. Ein Anzeichen hierfür ist die unterschiedliche Entwicklung der kantonalen Volkseinkommen. Zwar blieb der Anteil der sieben einkommensstärksten Kantone

Regionale  
Einkommensverteilung

am schweizerischen Volkseinkommen mit rund zwei Dritteln praktisch über die ganze Periode konstant; ebenso die Quote von etwa 8% der 10 Kantone mit den geringsten Volkseinkommensanteilen. Die stabile Verteilung verdeckt indessen die unterschiedlichen Entwicklungen im Einzelfall. So verblieb das Einkommenswachstum jener Kantone, in denen die Textilindustrie und die Uhrenindustrie eine wichtige Rolle spielen, mehr oder weniger deutlich unter dem schweizerischen Mittel. Dort, wo zugleich die Wohnbevölkerung abnahm, wie in Glarus und den beiden Appenzell, oder die Abhängigkeit von der Uhrenindustrie sehr stark ist, wie in Neuenburg, beträgt die Einkommenszunahme zumeist nur etwas mehr als den dritten Teil derjenigen des Kantons Zug, der mit Abstand am stärksten expandierte.

Deutlich über dem schweizerischen Durchschnitt lag die Zunahme des Volkseinkommens in den Kantonen Basel-Land, Tessin und Genf. Während dafür im ersten Fall das wachsende Gewicht als Wohnregion für den Wirtschaftsschwerpunkt Basel den Ausschlag gab, war es in letzterem die Expansion der internationalen Organisationen.

## 2.2 Erster Konjunkturzyklus 1958–1966

Belebung der Bau-  
und Ausrüstungs-  
investitionen

Der Anfang des ersten Konjunkturzyklus fällt zusammen mit der letzten Phase eines Konjunkturabschwungs, der 1958 mit dem Rückgang des realen Sozialprodukts um 2% seinen Tiefpunkt erreichte, ohne dass es dabei zu einer nennenswerten Arbeitslosigkeit gekommen wäre. Im Zuge des darauf einsetzenden weltweiten Konjunkturanstiegs dehnten sich zunächst die schweizerischen Exporte kräftig aus, ferner auch der Wohnungsbau. Das führte rasch zu einer allgemeinen Belebung der Bau- und Ausrüstungsinvestitionen, weil die Wirtschaft ihre Kapazitätsgrenzen erreicht hatte. Die kumulative Wirkung dieser Auftriebsfaktoren mündete in einer Aufschwung von erheblicher Dynamik, so dass das reale Sozialprodukt bis zum ersten Kulminationspunkt 1961 um durchschnittlich 7% im Jahr anstieg.

Inflatorische  
Überbeschäftigung  
1963/64

Die Wirtschaft stand im Zeichen einer ausgeprägten Überbeschäftigung, zumal ab 1962 auch die Ausgaben der öffentlichen Hand kräftig anstiegen und die Bauausgaben sich innerhalb von drei Jahren gar verdoppelten. Das inländische Güterangebot vermochte dem Nachfrageboom immer weniger zu genügen, so dass in wachsendem Masse Importprodukte die Lücke füllen mussten. Im Zeitraum 1958 bis 1964 verdoppelte sich das reale Importvolumen. Auf der Ausfuhrseite konnte dieser Entwicklung, trotz einer ansehnlichen Steigerung des Auslandabsatzes,

nichts Gleichwertiges entgegengestellt werden. Infolgedessen weitete sich das Handelsbilanzdefizit sukzessive aus, und die Ertragsbilanz geriet, entgegen aller Tradition, immer stärker in die roten Zahlen.

Trotz des hohen Mittelbedarfs für die umfangreichen Investitionen blieb der schweizerische Geld- und Kapitalmarkt ausserordentlich flüssig, so dass sich der Zinsanstieg in engen Grenzen hielt. Dies erklärt sich aus dem starken Zufluss ausländischer Gelder und der Repatriierung von schweizerischem Kapital, was die Nationalbank zwang, laufend Devisen zu übernehmen. Die dadurch geschaffenen Liquiditäten alimentierten die Nachfrage, wodurch der Index der Konsumentenpreise um über 4% anstieg.

Die Nationalbank versuchte, die Entwicklung in den Griff zu bekommen, indem sie mit den Banken Gentlemen's Agreements zur Abwehr und Verminderung der ausländischen Gelder sowie zur Begrenzung der Kreditfähigkeit abschloss, nachdem die Kreditausweitung schon bald nach Beginn des Aufschwungs 25% im Jahr betragen hatte. Die Freiwilligkeit der Vereinbarungen bedingte ein relativ sanftes und entsprechend wenig effizientes Vorgehen, zumal auch der Nationalbank mit Rücksicht auf den Zusammenhang von Hypothekensatz und Mietpreisen an einem Anstieg des Zinsniveaus nicht sonderlich gelegen war. Eine Wende in Richtung auf die Wiederherstellung des wirtschaftlichen Gleichgewichts brachten erst die Dringlichen Bundesbeschlüsse über die Bekämpfung der Teuerung durch Massnahmen auf dem Gebiet der Bauwirtschaft (Baubeschluss) sowie durch Massnahmen auf dem Gebiet des Geld- und Kapitalmarktes und des Kreditwesens (Kreditbeschluss) von 1964.

Massnahmen zur  
Abwehr ausländischer  
Gelder und zur  
Bekämpfung der  
Teuerung

In der Folge kam es zu einer Beruhigung der wirtschaftlichen Entwicklung, die sich 1965/66 vor allem in einem realen Rückgang der industriell-gewerblichen Bautätigkeit und in einer Stagnation der Ausrüstungsinvestitionen niederschlug. Da aber der öffentliche Bau teilweise kompensierend wirkte, bildeten sich die Anlageinvestitionen nur geringfügig zurück. Weil zudem die Exporte – nicht zuletzt wegen einer gewissen Unterbewertung des Frankens – weiterhin stark zunahmen, war ein Abgleiten der rückläufigen Konjunktur in eine eigentliche Rezession nicht zu befürchten. Die konjunkturelle Abschwächung erleichterte hingegen den vom Bundesrat verordneten Abbau des Fremdarbeiterbestandes.

So zeichnete sich das Wellental der Konjunktur im wesentlichen durch zwei Erscheinungen aus: Zum einen kam das Wirtschaftswachstum nicht zum Stillstand; das reale Sozialprodukt nahm vielmehr auch in dieser Phase weiter zu,

Verzögerte Wirkung  
der Geldpolitik

wenn auch in abgeschwächtem Rhythmus. Zum andern wurde das eigentliche Ziel der dringlichen Bundesbeschlüsse und der übrigen Massnahmen, nämlich die Reduktion der Inflationsrate, bis zum Ende der Abschwungphase nicht erreicht; der Konsumentenpreisindex verzeichnete vielmehr gerade in dieser Periode mit einer Teuerung von 4,8% einen Rekordanstieg.

### 2.3 Zweiter Konjunkturzyklus 1967–1975

Internationale Einflüsse

Der nachfolgende Konjunkturzyklus 1967–1975 war auf internationaler Ebene geprägt durch eine besonders starke Übersteigerung des Aufschwungs, begleitet und geschürt von hohen Inflationsraten sowie durch einen entsprechend nachhaltigen Einbruch, der 1974/75 in die grösste Rezession der Nachkriegszeit mündete. Hauptverantwortlich dafür war in erster Linie die zeitliche Parallelität des konjunkturellen Niedergangs in allen wichtigen Ländern. Die Schweiz wurde besonders stark in diesen Strudel hineingezogen und erlitt von allen Industrieländern den heftigsten wirtschaftlichen Rückschlag.

Starke Impulse von Export- und Bauwirtschaft

Die von der weltwirtschaftlichen Entwicklung ausgelösten Nachfrageimpulse trafen in unserem Land auf eine bereits weitgehend ausgelastete Wirtschaft. Dementsprechend waren in den ersten Aufschwungsjahren die Wachstumsraten des realen Sozialprodukts relativ niedrig, zumal die restriktive Ausländerpolitik nur eine unbedeutende Erhöhung des Arbeitskräftepotentials zulies und die Anlageinvestitionen nur allmählich auf die veränderte Nachfrage reagierten. So kamen denn einmal mehr die wesentlichen Impulse von den Exporten, die 1968/69 mit zweifeligen realen Zuwachsraten aufwarteten. Der Funke sprang aber bald auf die Binnenwirtschaft über, die durch einen deutlichen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen und alsdann auch der industriell-gewerblichen Bautätigkeit immer stärker in einen eigentlichen Boom hineinwuchs. Schwergewichtiges Element in diesem kumulativen Prozess war indessen der Wohnungsbau. In der Periode 1968–1973 wurde nicht weniger als ein Fünftel des gesamten Wohnungsbestandes erstellt.

Grosses Handelsbilanzdefizit und markante Inflation

Die Konjunktur wurde zusätzlich angeheizt durch markante Rechnungsdefizite der öffentlichen Hand in der Grössenordnung von 2 Milliarden Franken, bedingt zur Hauptsache durch die verspätete Reaktion auf den Bedarf an vermehrter Infrastruktur. Zugleich führte die Überlastung des gesamten Produktionsapparates zu einem eigentlichen Importboom, der das Handelsbilanzdefizit während mehrerer Jahre auf über 6 Milliarden Franken ansteigen liess. Da jedoch die Kapitalerträge aus Investitionen im Ausland massiv zunahmen, wies die Ertragsbilanz gleichwohl



leichte Überschüsse aus. Die jahresdurchschnittliche Inflationsrate betrug 1973 gegen 9%, und am Jahresende erreichte die Teuerung gar rund 12% und damit ein für Friedenszeiten einmaliges Ausmass. Die sich ausbreitende Inflationsmentalität hielt die Preis-Lohn-Spirale in Gang, schürte die Flucht in Sachwerte und schuf ein Klima der konjunkturellen Euphorie.

Um einem allzu grossen Übermarchen der Banken in ihrer Kreditfähigkeit vorzubeugen, wurde 1969 zwischen der Nationalbank und den Banken die Vereinbarung über die Mindestguthaben und die zulässige Kreditausweitung («Rahmenvereinbarung») abgeschlossen. Zusätzliche Massnahmen folgten 1971, als internationale Währungsunruhen zu einer Aufwertungsspekulation gegen den Franken führten und der Wechselkurs des Dollars infolge Aufhebung der Goldkonvertibilität flexibel wurde.

Gegenaktionen im monetären Bereich

Die Abwehrmassnahmen lagen auf verschiedenen Ebenen. Einerseits wurde der Franken am 9. Mai 1971 um 7% aufgewertet, andererseits galt es die Liquiditäten zu neutralisieren, die sich als Folge der Devisenübernahmepflicht der Nationalbank bei den Banken angehäuft hatten, sowie den weiteren Zufluss von ausländischem Kapital unter Kontrolle zu bringen. Diese turbulente Phase wurde im Dezember 1971 mit der Abwertung des Dollars im Rahmen einer Generalbereinigung der Wechselkurse und der Rückkehr zu fixen Währungsparitäten (Smithsonian Agreement) abgeschlossen.

Die Nationalbank bemühte sich in der Folge, die enorme Überschussliquidität der Banken abzubauen, namentlich durch die Forcierung des Kapitalexports und die Einforderung von Mindestreserven. Auch wurden, gestützt auf den dringlichen Bundesbeschluss über den Schutz der Währung, die Massnahmen zur Abwehr ausländischer Gelder verschärft. Gleichwohl blieb die Geldversorgung überreichlich, zumal sich die Kreditexpansion weiter beschleunigte, da die freiwillige Vereinbarung mit den Banken nicht erneuert werden konnte und den Kreditinstituten, besonders den Grossbanken, in ihren kurzfristigen Auslandsanlagen eine stattliche Repatriierungsreserve zur Verfügung stand. Auch ging vom sukzessiven Ansteigen des Zinsniveaus keine restriktive Wirkung aus, da angesichts der hohen Inflationsrate der Realzins deutlich negativ war.

Aussenwirtschaftliche Absicherung

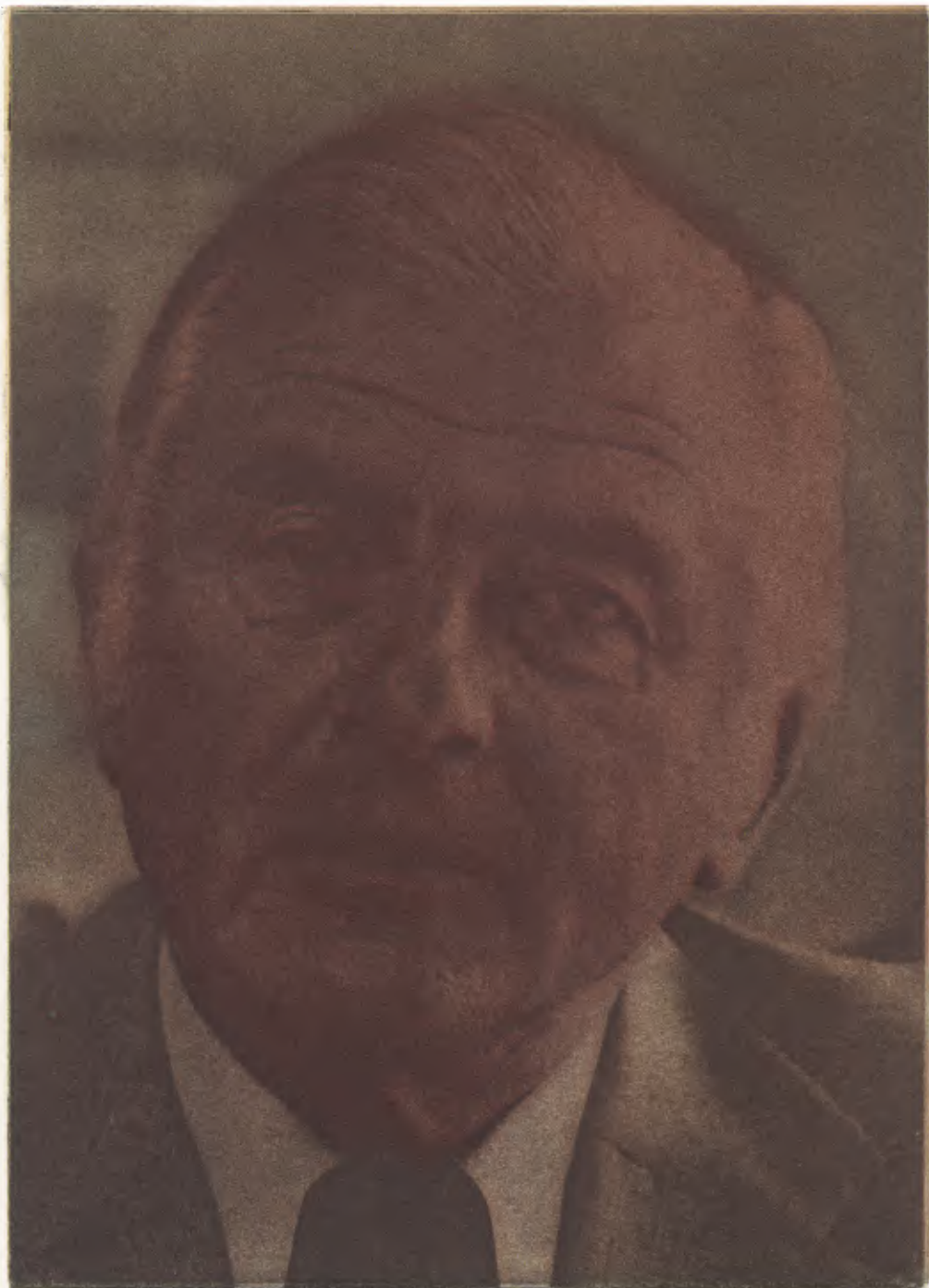
Da es mit den verfügbaren Mitteln nicht gelang, die Auftriebskräfte zu bändigen, legte der Bundesrat dem Parlament ein Massnahmenpaket vor, das im Dezember 1972 in Form von fünf dringlichen Bundesbeschlüssen verabschiedet wurde. Im Mittelpunkt standen einmal mehr Vorkehren im monetären Sektor, ferner die Stabi-

Gesetzliche Dämpfungsmassnahmen



---

Edmund Wyss





lisierung des Baumarktes, und als flankierendes Element wurde die Preisüberwachung eingeführt.

Inzwischen waren in den internationalen Währungsbeziehungen fundamentale Änderungen eingetreten. Währungsunruhen, insbesondere die fortwährende Schwäche des Dollars, zwangen die Nationalbank am 23. Januar 1973 zur Freigabe des Wechselkurses gegenüber dem Dollar, ein Vorgehen, das in der Folge von den Währungsbehörden der meisten Industrieländer nachvollzogen wurde. Diese Massnahme bedeutete den Abschied vom bisherigen System fester Wechselkurse. Die Folge waren heftige Kursauschläge europäischer Währungen, vor allem gegenüber dem Dollar. Die dadurch hervorgerufene Unsicherheit hatte angesichts der weltweiten inflatorischen Nachfrageexpansion vorerst keine negativen Rückwirkungen auf das Wachstum des internationalen Handels. Die schweizerischen Exporte verzeichneten 1973 sogar einen realen Anstieg um über 10%.

Freigabe des  
Wechselkurses

Das Jahr 1974 brachte die entscheidende Wende im Konjunkturverlauf. International schwächten sich die Auftriebskräfte deutlich ab, wobei die Vervierfachung des Erdölpreises den Abschwung noch beschleunigte. Die Reaktion auf die vorangegangenen inflatorischen Übersteigerungen der Wirtschaftstätigkeit führte 1975 in allen Industrieländern zu einer ausgeprägten Rezession. Die Schweiz wurde von diesen Entwicklungen in ausserordentlichem Masse tangiert. Zwar reagierten die Exporte auf die nachlassende Auslandnachfrage wie üblich erst mit einiger Verzögerung, was dazu beitrug, dass 1974 noch ein – wenn auch bescheidener – Anstieg des realen Sozialprodukts resultierte.

Konjunkturwende 1974

Entscheidend für den weiteren Wirtschaftsverlauf war die Tatsache, dass die vorausgegangenen inländischen Fehlentwicklungen zu schmerzhaften Anpassungsprozessen zwangen. Auslösendes Moment war dabei der Zusammenbruch der Bauwirtschaft, namentlich des in den Vorjahren stark übersetzten Wohnungsbaus. Wurden 1973, im Höhepunkt der Konjunktur, 82 000 Wohneinheiten erstellt, so sank diese Zahl 1975 auf 55 000 und ein Jahr später gar auf 34 000. Zugleich erlitten die Exporte, unter dem Einfluss einer realen Höherbewertung des Frankens, einen markanten Rückschlag, der sich auf die Investitionen negativ auswirkte. Infolgedessen hielt die Abschwächung bei der industriell-gewerblichen Bautätigkeit, die schon früher eingesetzt hatte, unvermindert an, und auch die Ausrüstungsinvestitionen gerieten in den Sog des konjunkturellen Niedergangs.

Die Entwicklung mündete schliesslich in einen kumulativen Schrumpfungsprozess, der verschiedene strukturelle Schwächen blosslegte und einige seit

Rezession von  
1975/76

längerem besonders gefährdete Branchen, wie die Uhren-, die Textil- und Bekleidungsindustrie, in Bedrängnis brachte. Das Resultat waren ein Rückgang des realen Sozialprodukts im Jahre 1975 um mehr als 7% sowie Kurzarbeit und Entlassungen auf breiter Front sowie vermehrte Betriebsschliessungen.

Damit entstand eine eigentliche Krisensituation, die – im Gegensatz zum Ausland – bis ins Jahr 1976 anhielt. Rund 300 000 Arbeitsplätze gingen verloren, wobei zu zwei Dritteln Ausländer betroffen wurden. Da diese in der Regel in ihr Heimatland zurückkehrten und sich zudem die in der Hochkonjunktur eingesetzten schweizerischen Arbeitskraftreserven vom Arbeitsmarkt fernhielten, bewegte sich die Arbeitslosigkeit in verhältnismässig engen Grenzen. Die Zahl der Arbeitslosen stellte sich im Jahresmittel 1975 auf über 10 000 und erreichte im Frühjahr 1976 mit 30 000 ihr Maximum.

Zur langen Dauer der Rezession trug auch der Abbau der Lager bei, die 1974 im Zeichen einer internationalen Rohstoff- und Nahrungsmittelhausse trotz abnehmender Endnachfrage geüffnet worden waren. Die Folge war eine Verminderung der Importe um 20% und ein Umschwung in der Handelsbilanz, deren Defizit sich von 7,6 Milliarden Franken auf weniger als 1 Milliarde reduzierte; dementsprechend erhöhte sich der Aktivsaldo der Ertragsbilanz auf gegen 7 Milliarden Franken.

Gegenläufiges  
Verhalten der  
öffentlichen Hand

Ein konjunkturstützender Effekt ging einzig von der öffentlichen Hand aus, wenn auch mit einer gewissen Verzögerung. Im Hinblick auf die Wiederherstellung des Rechnungsgleichgewichts wurden zwar das Ausgabenbudget des Bundes gekürzt und zusätzliche Einnahmen beschafft. Zugleich beschloss jedoch das Parlament die Durchführung von drei Investitionsprogrammen, an denen auch die Kantone partizipierten. Die Wirkung dieser Ankurbelungsmassnahmen wurde allerdings durch den raschen Abbau der Rechnungsdefizite der Gemeinden, bei praktisch unverändertem Fehlbetrag der Kantone, zunächst überkompensiert, so dass das Haushaltsdefizit der gesamten öffentlichen Hand sich 1975 verminderte und damit rezessionsverschärfend wirkte. Erst 1976, als die Kantone wieder ein erhöhtes Defizit aufwiesen, ging vom Anstieg des Gesamtfehlbetrages der öffentlichen Hand ein konjunkturstimulierender Einfluss aus. Die Zunahme der öffentlichen Bauinvestitionen über die Krisenperiode hinweg ist im wesentlichen den Investitionsprogrammen von 1975/76 zu verdanken.

Die im Zeichen der Konjunkturübersteigerung ergriffenen restriktiven Massnahmen auf dem Kreditsektor bewirkten vorerst einen weiteren Anstieg des Zinsniveaus, der im Herbst 1974 mit einer Rendite der Bundesobligationen von 7,4%

seinen Höhepunkt erreichte. Die Nationalbank war jedoch schon früher dazu übergegangen, ihre Restriktionspolitik zu lockern. Dabei kam ihr anfangs zustatten, dass sich der reale Wechselkurs des Frankens nicht stark veränderte und sie den Devisenmarkt weiterhin sich selbst überlassen konnte. Erst die erneute Dollarschwäche gegen Ende 1974 verstärkte die Aufwertungstendenz und erhöhte die Schwierigkeiten in der Exportindustrie. Dies veranlasste die Notenbank, ihre Operationen am Devisenmarkt wieder aufzunehmen, um allzu starken Kursauschlägen entgegenzutreten.

Durch die anfänglich restriktive Notenbankpolitik und die rezessiven Einflüsse wurden die Inflationserwartungen weitgehend gebrochen. Der Index der Konsumentenpreise reagierte zwar wie üblich mit Verzögerung, so dass die Inflationsrate im Jahresdurchschnitt 1974 noch fast 10 % betrug; doch vom zweiten Halbjahr an trat die Umkehr deutlich in Erscheinung. Ende 1975 betrug die Jahreststeuerung noch 3,4 %.

Stabilisierung des  
Preisniveaus

## 2.4 Dritter Konjunkturzyklus ab 1976

Der Wiederaufschwung der schweizerischen Wirtschaft verzögerte sich erheblich. Im Gegensatz zum industriellen Ausland, wo 1976 die Rezession bereits überwunden war, verzeichnete das reale Sozialprodukt der Schweiz in diesem Jahr einen erneuten Rückgang um 0,6 %. Wenn die Zahl der Arbeitslosen nach dem anfänglich erreichten Höchststand dennoch deutlich abnahm, so war dies auf einen nochmaligen kräftigen Abbau des Fremdarbeiterbestandes zurückzuführen. Zwar profitierte die Exportwirtschaft von der wachsenden Aufnahmefähigkeit der Auslandsmärkte und erzielte 1976 und 1977 zweistellige reale Steigerungsraten. Dieser erstaunliche Erfolg war einerseits auf Kostensenkungen zurückzuführen, indem die vorhandenen Produktivitätsreserven mobilisiert und die industriellen Kapazitäten besser ausgenutzt wurden; doch konnte andererseits die Konkurrenzfähigkeit in weiten Bereichen nur über die Gewährung von Preisnachlässen sichergestellt werden, zumal phasenweise die Hürde einer den internationalen Kostenrelationen nicht entsprechenden Aufwertung des Frankens übersprungen werden musste. Als Kehrseite der Frankenstärke kamen der Exportindustrie jedoch die tiefen Importpreise für Rohstoffe und Vorprodukte zugute.

Verzögerter  
Aufschwung trotz  
Exportanstieg

Zunächst blieben jedoch Impulse auf die Binnenwirtschaft aus. Auch das wachsende Defizit der öffentlichen Haushalte vermochte 1976 noch keinen genügend wirksamen Anstoss zu geben. Die Zukunftsaussichten erschienen unsicher, die Unternehmen mussten vielfach Ertragseinbussen hinnehmen und hielten

Fehlende  
Voraussetzungen für  
neuen  
Konjunkturanstieg

deshalb mit Investitionen zurück. Dies galt nicht nur für die Exportwirtschaft, sondern auch für die vorwiegend inlandorientierten Sparten, namentlich die Konsumgüterindustrie. Diese Zweige wurden einerseits infolge der Höherbewertung des Frankens durch billigere Einfuhren konkurrenziert, andererseits mussten sie mit dem Nachfrageausfall fertig werden, der sich aus der massiven Verminderung der ausländischen Erwerbstätigen ergab und praktisch als endgültig zu betrachten war. So nahmen denn 1976 die industriell-gewerbliche Bautätigkeit wie auch die Ausrüstungsinvestitionen real nochmals stark ab. Und da angesichts des übersättigten Wohnungsmarktes auch die Zahl der neuerstellten Wohnungen erneut absackte und bloss noch etwa 40 % der Produktion von 1973 ausmachte, verschlimmerte sich die Strukturkrise im Baugewerbe.

Einsetzen belebender Tendenzen

Obwohl auch 1977 die Ausfuhrerxpansion das dominierende Merkmal blieb, kamen in diesem Jahr erstmals wieder binnenwirtschaftliche Aufschwungskräfte zum Zug. Der Anstoss kam von zwei Seiten. Zum einen hatte der Wohnungsbau die Talsohle überwunden. Die Nachfrage nach Einfamilienhäusern stieg wieder an und löste schliesslich in dieser Sparte einen eigentlichen Boom aus, der zu einer wichtigen Stütze der Bauwirtschaft wurde. Zum andern trat eine Wende bei den Ausrüstungsinvestitionen ein. Nachdem diese während vier Jahren stark abgenommen hatten, resultierte 1977 erstmals wieder ein bescheidener Anstieg.

Diese Impulse waren, zusammen mit der Auslandsnachfrage, stark genug, um den bisherigen Rückgang der Bauinvestitionen zum Stillstand zu bringen und dem Sozialprodukt zu einem realen Anstieg von 2,8 % zu verhelfen. Der weitere Verlauf der Konjunktur war jedoch zunächst erneut von Unsicherheiten geprägt. 1978 kam es zu einer annähernden Stagnation der Wirtschaft; diese wurde alsdann von einer Erholungsphase abgelöst, die 1980 ihren Höhepunkt erreichte.

Als Folge der Höherbewertung des Frankens im Jahre 1978 und der flauen Entwicklung auf den Hauptabsatzmärkten flachte die reale Ausfuhrerxpansion zunächst deutlich ab, und auch der reale Verbrauchsanstieg bildete sich sukzessive zurück. Doch führten wachsende Bestellungseingänge und grössere Auftragsbestände 1979 zu einem Stimmungswandel in weiten Bereichen der Wirtschaft. Daraus resultierte erstmals seit den Rezessionsjahren eine kräftige Aufstockung der früher abgebauten Lager, was wesentlich zum Anstieg des Sozialprodukts um 2,5 % beitrug.

Diese Tendenzen verstärkten sich im folgenden Jahr, wobei auch bei Export und Verbrauch wieder steigende Zuwachsraten zu verzeichnen waren. Im Investitions-



bereich setzte sich die positive Entwicklung fort, die sich 1977 angebahnt hatte, und erfasste neben den deutlicher expandierenden Ausrüstungsinvestitionen auch die industriell-gewerbliche Bautätigkeit. Die Industrie stand unter dem Zwang, zu rationalisieren. Sie musste ihre Produktionsprogramme an veränderte Marktverhältnisse anpassen und als Folge technologischer Neuerungen in manchen Bereichen auf neue Produktionsmethoden umstellen. Da auch der Wohnungsbau weiterhin stark anstieg, zumal angesichts sinkender Leerwohnungsziffern wieder in wachsendem Masse Mehrfamilienhäuser erstellt wurden, resultierte für 1980 ein realer Anstieg der Anlageinvestitionen von über 8%.

Wegen des unelastischen Arbeitsangebots kam es in der Nachrezessionsphase zu einer wachsenden Anspannung am Arbeitsmarkt. Einerseits waren die während der Krise von 1975/76 freigesetzten Arbeitskräfte grösstenteils nicht mehr verfügbar, andererseits blieb die behördliche Einwanderungspolitik restriktiv, so dass 1980 der Arbeitsmarkt erstmals seit dem letzten Hochkonjunkturjahr 1974 wieder völlig ausgetrocknet war. Die Zahl der Ganzarbeitslosen sank im Jahresmittel auf rund 6000, und es herrschte ein ausgeprägter Mangel an qualifiziertem Personal.

Ausgetrockneter  
Arbeitsmarkt

Aussenwirtschaftlich schlug sich die Konjunkturbelebung in einem Rekorddefizit der Handelsbilanz von 11,3 Milliarden Franken nieder. Dies war vor allem auf die Preiswellen beim Erdöl von 1978/79 und bei den Edelmetallen zurückzuführen sowie auf die zeitweise ausgeprägte Hausse des Dollars. Dadurch geriet die Ertragsbilanz erstmals wieder seit 1965 ins Defizit.

In der Geld- und Wechselkurspolitik lag die Priorität bis 1978 eindeutig bei der Steuerung der Geldmenge. Diese Politik war erfolgreich; die jahresdurchschnittliche Inflationsrate ging 1976–1978 sukzessive auf 1% zurück, und im vierten Quartal 1978 wurde mit einem Satz von 0,6% praktisch Preisstabilität erreicht. Dazu trugen nicht nur die relativ flauere Konjunkturentwicklung bei, sondern phasenweise auch die tieferen Importpreise und die damit verbundene Konkurrenz auf dem Binnenmarkt. Zugleich schwächte sich das Zinsniveau allmählich ab und erreichte Ende 1978 mit einem Renditensatz für Bundesobligationen von knapp über 3% einen Tiefpunkt.

Dieser Prozess verlief jedoch nicht ohne Schwierigkeiten an der Wechselkursfront. Schwer zu schaffen machten die periodischen Schwächeanfänge des Dollars, welche die Nationalbank stets von neuem veranlassten, am Devisenmarkt zu intervenieren. In der zweiten Hälfte des Jahres 1977 setzte ein eigentlicher Kurszerfall

Kurswechsel in der  
Notenbankpolitik

des Dollars ein, der im Herbst 1978 ungewöhnliche Ausmasse annahm. Als der Dollarkurs Ende September bei 1,45 Franken anlangte und die amerikanische Währung damit innert Jahresfrist über einen Drittel ihres Wertes eingebüsst hatte, sah sich das Noteninstitut veranlasst, die geldmengenpolitische Priorität vorläufig aufzugeben.

Die Nationalbank erklärte am 1. Oktober 1978, dass sie gewillt sei, über Dollarankäufe den Kurs der D-Mark, der Währung des wichtigsten Handelspartners, deutlich über 80 Franken zu halten. Dieses Signal verfehlte seine Wirkung nicht, nachdem durch massive Dollarkäufe am Devisenmarkt die Ernsthaftigkeit dieser Absicht unter Beweis gestellt worden war. In der Folge richtete die Nationalbank ihr Augenmerk in erster Linie auf den Abbau des durch die Interventionspolitik geschaffenen Liquiditätsüberhangs im Bankensystem. Ab 1980 hatte sie die Steuerung der Geldmenge wieder im Griff.

Erneuter Preisanstieg  
ab 1979

Die vorübergehende Vernachlässigung der Geldmengenentwicklung sowie die steigenden Erdölpreise brachten den Konsumentenpreisindex wieder nach oben in Bewegung. Dank der mässig restriktiven Geldmengenpolitik und einer den Verhältnissen angepassten Lohnpolitik hielt sich die Teuerung 1979 und 1980 mit 5,2% beziehungsweise 4,4% in Grenzen, stieg dann aber 1981 auf über 7%. Zugleich lösten sich die Zinssätze am Kapitalmarkt von ihrem extrem tiefen Stand; 1980 streifte die Obligationenrendite wieder die 5%-Marke, die alsdann im Sog der hohen amerikanischen Zinssätze deutlich überschritten wurde.

## 2.5 Konjunkturpolitische Auseinandersetzungen

Die Konjunkturrückgänge der fünfziger und sechziger Jahre führten zu keiner nennenswerten Freisetzung von einheimischen Arbeitskräften, sondern bloss zu einem vorübergehenden Rückgang der ausländischen Erwerbstätigen. So kam es zu keinen grösseren politischen Auseinandersetzungen. Bei den Bemühungen, die starke Rezession von 1975/76 und ihre Folgen zu überwinden, wurde relativ rasch ein Konsens erzielt, namentlich in bezug auf die Auslösung staatlicher Arbeitsbeschaffungsprogramme und die Einführung des Obligatoriums bei der Arbeitslosenversicherung.

Wirtschaftspolitische  
«Glaubenskriege» in  
Überhitzungsphasen

Demgegenüber waren die wirtschaftspolitischen Auseinandersetzungen während der Überhitzungsphasen der sechziger und der ersten siebziger Jahre recht hart und arteten beinahe in wirtschaftspolitische «Glaubenskriege» aus. Denn bei den konjunkturbremsenden Massnahmen ging es nicht nur um die Art der Eingriffe,

sondern auch um die grundsätzliche Frage, ob die Behörden im Lichte der Handels- und Gewerbefreiheit zu solchen Massnahmen berechtigt seien. Die 1947 in der Verfassung geschaffene konjunkturpolitische Kompetenz des Bundes war einseitig auf die Krisenverhütung ausgerichtet, und es war umstritten, ob unter «Krisenverhütung» auch eine Dämpfung der Überkonjunktur miteingeschlossen sei. Als Ersatz für behördliche Eingriffe plädierten breite Kreise daher häufig für freiwillige Vereinbarungen.

Die mit der Freiwilligkeit verbundenen Nachteile, insbesondere das späte Eingreifen, förderten den Lernprozess in Richtung auf eine Bereitstellung eines ausreichenden gesetzlichen Instrumentariums nur langsam. Da mit Selbstdisziplinierung der steigenden Teuerung nicht beizukommen war, wurden 1964 dringliche, auf Notrecht beruhende Beschlüsse auf dem Kredit- und Bausektor gefasst. Das Vorgehen von 1964 bildete in der Folge die konjunkturpolitische Stossrichtung für die nächsten zehn Jahre. Zwar wurde im Zusammenhang mit den Notrechtsbeschlüssen Mitte der sechziger Jahre ein Anschlussprogramm in Aussicht gestellt. Doch fielen 1969 die Konjunkturbeschlüsse ersatzlos dahin, während das Anschlussprogramm nicht über ein verwaltungsinternes Stadium hinaus kam.

Bemühungen um ein  
gesetzliches Noten-  
bankinstrumentarium

Auch die 1966 eingeleitete Revision des Nationalbankgesetzes kam nicht zu einem erfolgreichen Ende. Die Revisionsbemühungen schlugen sich zwar in einer bundesrätlichen Vorlage nieder, blieben dann aber 1969 in der parlamentarischen Beratung stecken, indem der Nationalrat nicht auf die Vorlage eintrat und einer freiwilligen Vereinbarung mit dem Bankgewerbe den Vorzug gab.

«Rahmenverein-  
barung» als  
Ersatzlösung

Die Freiwilligkeit mochte unter dem Zeitdruck einer sich bereits wieder abzeichnenden Überhitzung damals zwar rascher zu greifbaren Massnahmen führen als ein gesetzliches Instrumentarium, das erst noch im Parlament hätte beraten werden und die Referendumshürde hätte nehmen müssen. Doch die Nachteile der Freiwilligkeit wurden schon bald wieder sichtbar, indem 1972 abermals zu einer Serie von Notrechtserlassen gegriffen werden musste. Die im Dezember 1972 in aller Eile verabschiedeten Beschlüsse enthielten ähnliche Elemente wie jene von 1964 (Kredit- und Baubeschluss), ergänzt durch eine Überwachung der Preise sowie eine befristete Einschränkung der steuerlichen Abschreibungsmöglichkeiten.

Die Massnahmen kamen naturgemäss nicht bloss spät, sondern waren – da sie eine konjunkturelle Überhitzung nicht nur verhüten, sondern rückgängig machen sollten – auch entsprechend einschneidend. Sie stiessen daher in Gewerbe- und Bankenkreisen auf starke Ablehnung.

Entscheidende Massnahmen im realen Bereich

Als besonders starke Eingriffe in die Handels- und Gewerbefreiheit wurden die Massnahmen im realen Sektor empfunden. Das gilt namentlich für den Baubeschluss, der ein Unterlaufen der monetären Massnahmen zu verhindern hatte. Bei den Massnahmen auf dem Geld- und Kreditsektor wurden nicht so sehr die Eingriffe als solche beanstandet als vielmehr deren rückwirkende Inkraftsetzung. Trotz der heftigen Kritik wurden indes die Notrechtsbeschlüsse von 1972 in der ein Jahr später abgehaltenen Volksabstimmung gutgeheissen und verlängert. Als populär erwies sich die zweimal verlängerte Preisüberwachung.

«Dogmatische» Auseinandersetzungen um den Frankenkurs

Zu beinahe dogmatischen Auseinandersetzungen kam es anschliessend bei den Diskussionen um den Frankenkurs. Nicht nur wurde das System fester Wechselkurse bis in die siebziger Jahre weitherum als unantastbar betrachtet, auch die seit 1936 geltende Goldparität des Frankens galt als tabu. Als Ersatz für die gegen Ende der sechziger Jahre immer dringlicher geforderte Aufwertung des Frankens zur Dämpfung des Exportbooms kam schliesslich 1970 der Bundesbeschluss über die Erhebung eines Exportdepots zustande; der Beschluss wurde jedoch nie angewandt. Selbst im Zusammenhang mit der Revision des Münzgesetzes 1970, durch die das Prozedere einer Paritätsänderung vereinfacht wurde, erfuhr das bestehende Kursniveau eine Bestätigung. Die auf der internationalen Ebene aber mittlerweile immer stärker zutage getretenen Währungsturbulenzen brachten das schweizerische «Währungstabu» indes im Mai 1971 mit der Aufwertung des Frankens erstmals ins Wanken. Der Übergang zu flexiblen Wechselkursen am 23. Januar 1973 bereitete ihm schliesslich ein Ende.

Konjunkturartikel als Ergebnis eines langen Lernprozesses

Die negativen Erfahrungen der frühen siebziger Jahre mit konjunkturellen Überhitzungserscheinungen, die ihresgleichen in der schweizerischen Wirtschaftsgeschichte suchen und denen mit den Notrechtsbeschlüssen von 1972 reichlich spät begegnet werden konnte, förderten die Bereitschaft, Instrumente zur Sicherung einer ausgeglichenen wirtschaftlichen Entwicklung bereitzustellen. Eine entsprechende Vorlage für einen Konjunkturartikel in der Verfassung fand aber in der Volksabstimmung 1975 keine Gnade. Zwar stimmte die Mehrheit des Volkes zu, doch bei den Ständestimmen ergab sich ein Unentschieden. Damit war nach geltendem Verfassungsrecht der Konjunkturartikel nicht angenommen. Umstrittenste Punkte waren die dem Bund zugeordnete Möglichkeit antizyklischer Finanzpolitik, von der eine Beeinträchtigung der kantonalen Souveränität befürchtet wurde, sowie die Kompetenz zu direkten Eingriffen in den Baumarkt und in die Preisbildung. Eine zweite Vorlage, in der den vorgebrachten Einwänden Rechnung getragen wurde, fand 1978 mit grossem Mehr die Zustimmung von Volk und Ständen. Aufgrund dieser Verfassungsnorm war endlich auch der Weg frei für eine Teil-

revision des Nationalbankgesetzes, nachdem rund zehn Jahre zuvor die Bemühungen, der Notenbank ein wirksames Instrumentarium zur Verfügung zu stellen, nicht nur aus sachlichen Gründen, sondern auch wegen verfassungsrechtlicher Bedenken gescheitert waren.

### 3 Die Entwicklung des Bankwesens

In der Struktur des schweizerischen Bankwesens widerspiegelt sich deutlich die geographische Vielfalt der Schweiz und ihr Charakter als betont dezentralisierter Bundesstaat. Seit dem Ende des Zweiten Weltkrieges, insbesondere aber in den sechziger Jahren, hat sich ein tiefgreifender Wandel vollzogen. Im Vordergrund standen der spektakuläre Aufschwung des Auslandgeschäfts, die zunehmende Bankenkonzentration und ein verstärkter Trend zur Universalbank. Die typische Universalbank zeichnet sich durch ein umfassendes Angebot an Bankdienstleistungen aus.

Universalbank als Leitbild

Die Bilanzsumme einer Bank gilt in der Regel als Massstab für ihre Grösse und Bedeutung. Seit Ende 1945 ist die Bilanzsumme aller Banken und Finanzgesellschaften von 22 Milliarden Franken sukzessive auf 489 Milliarden Ende 1980 angestiegen. Das entspricht einer durchschnittlichen Zunahme um 9,2% pro Jahr. Der grosse Sprung erfolgte in der zweiten Hälfte der sechziger Jahre. Der Höhepunkt wurde im Jahre 1969 mit einer Wachstumsrate von 19,2% erreicht. Zu dieser Entwicklung trugen in erster Linie die Grossbanken bei, deren Bilanzsumme sich von 6 Milliarden Franken Ende 1945 auf 239 Milliarden Ende 1980 erhöhte. Hinsichtlich der Zuwachsrate liegt allerdings die Gruppe der «Übrigen Banken» vor den Grossbanken; ihre Bilanzsumme stieg von 0,25 Milliarden Franken auf 67 Milliarden, was in erster Linie auf die zahlreichen Gründungen ausländisch beherrschter Banken zurückzuführen ist.

Starke Zunahme des Geschäftsvolumens

Vor dem Zweiten Weltkrieg waren die Kantonalbanken mit über 40% und die Grossbanken mit rund einem Viertel an der Bilanzsumme aller Banken beteiligt. Von 1945 bis 1980 weitete sich der Anteil der Grossbanken sukzessive auf fast 49% aus, während jener der Kantonalbanken auf 21% zurückfiel. Der Anteil der Regionalbanken und Sparkassen sank in dieser Periode von 26% auf 9%, während die übrigen Banken ihre Quote von 1% auf 14% auszuweiten vermochten. Auch die traditionsreiche Gruppe der Privatbankiers ist kleiner geworden, vor allem weil der Privatbankier für die Verpflichtungen der Bank mit seinem ganzen

persönlichen Vermögen einzustehen hat und dies den Aufbau eines entsprechenden Kapitals voraussetzt.

Strukturwandel als  
Folge der wachsenden  
Auslandverflechtung

Die stärksten Verschiebungen vollzogen sich, parallel zum starken Bilanzsummenwachstum, ebenfalls in der zweiten Hälfte der sechziger Jahre; sie waren vor allem auf das sprunghafte Wachstum des Auslandgeschäfts zurückzuführen, das von den Grossbanken und den Auslandbanken speziell gepflegt wird. In den Bankbilanzen zeigte sich denn auch seit 1958, das heisst seit dem Übergang der bedeutenderen Währungen Europas zur Konvertibilität, ein ausgeprägter Strukturwandel. Die Banken erhielten Jahr für Jahr höhere Einlagen von Ausländern, vor allem von Banken im Ausland, und legten diese, wie auch die inländischen Gelder, die sie nicht in der Schweiz plazieren konnten, im Ausland an.

Die Auslandverflechtung nahm besonders in der Periode 1967–1971 rasch zu. Die Anteile der Auslandguthaben und der Auslandverpflichtungen an der Bilanzsumme erhöhten sich in dieser Periode von 22 % auf 37 % beziehungsweise von 21 % auf 32 %. Danach schwächte sich das Wachstum des Auslandgeschäfts wieder etwas ab.

In den Jahren 1957–1980 hat sich der Anteil der Auslandaktiven an der Bilanzsumme aller Banken von 10 % auf 37 % mehr als verdreifacht, jener der Auslandpassiven von 12 % auf 29 % mehr als verdoppelt. Vom anfänglich gleichmässigen Wachstum bei einer Relation von annähernd 1:1 zwischen dem ausländischen Aktiv- und Passivgeschäft ergab sich nach 1965 eine immer deutlichere Verlagerung zugunsten der Auslandaktiven. Mit ihren wachsenden Überschüssen an Auslandaktiven, die von 1,5 Milliarden Franken 1966 auf fast 41 Milliarden 1980 anstiegen, wurden die Banken zu wichtigen Nettogläubigern der internationalen Finanzmärkte.

Weltweites  
Interbankgeschäft

Wie sehr das internationale Geldmarktgeschäft an dieser Entwicklung beteiligt war, lässt sich vor allem aufgrund des hohen Anteils der Auslandgelder bei den Bankendebitoren und den Bankenkreditoren feststellen: Von 111 Milliarden Franken Bankendebitoren Ende 1980 entfielen nicht weniger als 86 Milliarden oder 77 % auf Forderungen gegenüber dem Ausland. Und von den gesamten Bankenkreditoren von 113 Milliarden Franken waren 74 Milliarden oder 66 % Gelder ausländischer Herkunft.

In der internationalen Kreditfähigkeit der Schweizer Banken gewannen seit Mitte der siebziger Jahre Institutionen des öffentlichen Rechts gegenüber privaten aus-

ländischen Schuldnern vermehrt an Bedeutung. Die Kontokorrentkredite und Darlehen an ausländische öffentlich-rechtliche Körperschaften erhöhten sich zwischen 1975 und 1980 von 1,4 Milliarden Franken auf 14 Milliarden. Finanzierungsbedürfnisse der Entwicklungsländer und der hohe Anlagebedarf der OPEC-Länder stellten neue Anforderungen an die internationalen Geld- und Kapitalmärkte, was sich auch in den Bankbilanzen niederschlug.

Forderungen und Verpflichtungen, die auf fremde Währungen lauten, machen seit 1972 je etwa ein Viertel der Aktiven beziehungsweise der Passiven aus. Diese Positionen stehen in Zusammenhang mit wirtschaftlichen Transaktionen, Finanzkrediten und vor allem mit dem grenzüberschreitenden Interbankgeschäft; sie werden aber auch von der Entwicklung der internationalen Währungslage beeinflusst. 90 % der Fremdwährungsaktiven der Banken betreffen ausländische Schuldner, während auf die ausländischen Fremdwährungspassiven ein Anteil von 83 % entfällt. Inländer sind somit an den Fremdwährungspositionen der Banken insgesamt bloss in geringem Masse beteiligt; nur bei den Auslandsbanken und den Grossbanken haben sie ein gewisses Gewicht.

Fremdwährungspositionen

Seit Mitte der sechziger Jahre erlangte die treuhänderische Anlage von Kundengeldern, insbesondere auf dem Euromarkt, grosse Bedeutung. Die Bank handelt beim Treuhandgeschäft in eigenem Namen, jedoch auf Rechnung des Kunden. Die Treuhandanlagen, die in den Bilanzen nicht in Erscheinung treten, sind eine schweizerische Spezialität. Da der Kunde im Hintergrund bleibt und zudem der Zinsertrag der Verrechnungssteuer nicht unterliegt, wenn der Schuldner im Ausland domiziliert ist, stiessen Treuhandanlagen auf wachsendes Interesse. Beliefen sich diese 1962 noch auf weniger als 1 Milliarde Franken, so erreichten sie in raschem Anstieg bis 1980 einen Wert von 121 Milliarden. Dabei sind 99 % aller Treuhandgelder im Ausland angelegt, und zu 86 % sind die Gläubiger Ausländer. Das grosse Gewicht der ausländischen Kundschaft im Treuhand- wie im bilanzwirksamen Bankgeschäft, besonders ausgeprägt bei den Grossbanken und den Auslandsbanken, ist zu einem guten Teil auf einige Sonderfaktoren zurückzuführen, namentlich die schweizerische Neutralität, die politische Kontinuität und Sicherheit sowie auf das spezifische «Know-how» und die Geheimhaltungspflicht der Banken. Doch droht die Schweiz als internationaler Finanzplatz in Grössenordnungen hineinzuwachsen, die mit dem wirtschaftlichen Potential des Landes kaum mehr in Einklang stehen.

Expansion der Treuhandgeschäfte

Im Gegensatz zum Auslandgeschäft, das sich zeitweise sprunghaft ausdehnte, zeigte das Inlandgeschäft der Banken bei wesentlich schwächeren Zuwachsraten

Ruhige Entwicklung im Inlandgeschäft

einen relativ kontinuierlichen Verlauf. Während sich die Auslandaktiven ab 1957 im Jahresdurchschnitt um 17,8% erhöhten, bezifferten sich die Zuwachsraten der Inlandaktiven bloss auf 9,2% bei einem Anstieg des Volkseinkommens um 7,7%. Naturgemäss schwankte die Kreditbeanspruchung entsprechend dem Auf und Ab der wirtschaftlichen Entwicklung und bisweilen auch unter dem Einfluss inflatorischer Erscheinungen.

Struktur-  
verschiebungen im  
Hypothekargeschäft

Bei den inländischen Krediten und Anlagen waren die Hypothekarkredite praktisch über die ganze Periode die wichtigste Bilanzposition, obschon ihr Anteil an den Gesamtaktiven ab Ende der fünfziger Jahre von 43% sukzessive auf 36% zurückging und dann auf diesem Niveau verharrte. Hinter dieser Entwicklung verbergen sich allerdings bedeutende Verschiebungen innerhalb der Bankengruppen. Insbesondere haben die Grossbanken in den siebziger Jahren ihre Quote am gesamten Hypothekarbestand von 11% auf 27% mehr als verdoppelt. Dies war nicht nur auf eine besonders aktive Förderung dieses Geschäftszweiges zurückzuführen, sondern auch auf die Integrierung grossbankeigener Hypothekarinstitute in das jeweilige Gesamtunternehmen wie auf die Übernahme von zuvor selbstständigen Regionalbanken und Sparkassen. Die Belehnung von Grundpfandverschreibungen und Inhaberschuldbriefen, wie sie in den meisten Innerschweizer Kantonen praktiziert wird, gehört ebenfalls zum Hypothekargeschäft.

Die inländischen Debitoren (Kontokorrentdebitoren sowie Feste Vorschüsse und Darlehen) stellten eine relativ konstante und gewichtige Quote der Inlandaktiven der Banken dar. Ihr Anteil stieg nach dem Krieg von 16% sukzessive auf 27% im Jahre 1960 und pendelte im letzten Jahrzehnt um 30%. Der kommerzielle Kredit ist die klassische Domäne der Grossbanken; entfielen 1945 37% des Gesamtvolumens auf diese Bankengruppe, so sind es seit 1970 rund 50%. In den kommerziellen Krediten sind auch die Baukredite enthalten, deren Anteil starken Schwankungen unterlag und 1970 mit 15% ein Maximum erreichte.

Bei den inländischen Spareinlagen war die Wachstumsrate über die Jahre sehr unregelmässig, wobei als typische Erscheinung das Vordringen der Grossbanken in dieser Sparte festzuhalten ist; diese verfügten 1980 über mehr als ein Drittel des gesamten Spareinlagenbestandes, verglichen mit bloss 10% 1945. Die Kreditoren auf Sicht und Zeit zeigen naturgemäss einen unregelmässigen Verlauf, zumal diese Position auch von den wechselnden Zinsverhältnissen beeinflusst wird. Spargelder und Kassenobligationen dienen zusammen mit den Obligationenanleihen und Pfandbriefdarlehen vorwiegend der Finanzierung des Hypothekargeschäfts. Bei den Kantonalbanken kommen als weitere Quelle die



AHV-Darlehen hinzu. Da die Spareinlagen eine grosse Stabilität aufweisen, können sie als langfristige Gelder betrachtet werden. In jüngster Zeit führten allerdings gewisse Verzerrungen im Zinsgefüge zu grösseren Fluktuationen.

Die Banken entfalten eine rege Tätigkeit auch auf Gebieten, die in den Bilanzen nicht zum Ausdruck kommen, nämlich in den sogenannten indifferenten Geschäften: im Börsen- und Emissionsgeschäft, im Depotgeschäft, im Devisen-, Noten- und Goldhandel, im Akkreditiv- und Kautionsgeschäft, in der Besorgung von Auslandszahlungen sowie als Zahlstellen für Obligationen und Aktien. Jedes Bankinstitut bietet solche Dienstleistungen an, wobei diese je nach Art der Bank auch einen verschiedenen Umfang annehmen, den relativ grössten bei den Grossbanken und den Privatbankiers. Die Bedeutung dieser Geschäfte findet ihren Niederschlag im wesentlichen in den Kommissionserträgen, deren Anteil am Bruttogewinn von 22% im Jahre 1957 stetig auf 28% im Jahre 1980 angestiegen ist. Gleichzeitig gingen die Erträge aus dem Zinsdifferenzgeschäft auf 25% zurück, nachdem diese 1957 noch mit 46% am Bruttogewinn partizipiert hatten. Somit ist die Rolle des Kreditgeschäfts, das heisst des eigentlichen Bankgeschäfts, als Ertragsquelle stark zurückgegangen.

Das indifferente  
Geschäft

Eine der markantesten Erscheinungen ist der Konzentrationsprozess, der sich in mehreren Etappen abspielte. Eine erste Phase begann mit der Zentralisation der Notenausgabe bei der Schweizerischen Nationalbank im Jahre 1907. Anfangs der dreissiger Jahre nahm die Konzentration die Form einer Flurbereinigung unter den rasch expandierenden Grossbanken an, denen die Weltwirtschaftskrise und die in der Folge aufgetretenen Störungen im zwischenstaatlichen Zahlungsverkehr stark zugesetzt hatten. Seit dem Zweiten Weltkrieg konnten die Grossbanken ihre Stellung weiter verstärken. Hauptursachen der Konzentrationsbewegung waren die Tendenz zum Grossbetrieb in Industrie und Handel und der entsprechende Bedarf an grösseren Krediten, die mit der Ausweitung des Aussenhandels verbundene Notwendigkeit, den Zahlungsverkehr über international bekannte Institute abzuwickeln, der Wunsch der Banken nach besserer branchenmässiger und örtlicher Risikoverteilung sowie die zunehmende internationale Verflechtung der Schweiz. Der Umstand, dass Regionalbanken und Sparkassen sich vielfach den Änderungen der wirtschaftlichen Verhältnisse anzupassen und im Konkurrenzkampf zu bestehen wussten, bildete eine den Konzentrationstendenzen entgegenwirkende Kraft.

Der Konzentrations-  
prozess

Die Grossbanken verfügen über institutionelle Wettbewerbsvorteile wie gesamtschweizerische Präsenz, höhere Finanzkraft, Universalität des Angebots und

---

grössere Rationalisierungsmöglichkeiten. Kundennähe und Überschaubarkeit sind zwar Wettbewerbsvorteile für das lokale und regionale Geschäft der Regionalbanken und Sparkassen, wiegen aber die Konkurrenzvorteile der Grossbanken nicht durchwegs auf. Zudem steht der Zugang zum Auslandgeschäft nicht allen Bankengruppen in gleichem Masse offen. Kantonalbanken wie Regionalbanken und Sparkassen unterliegen in dieser Hinsicht mehr oder weniger rigorosen Beschränkungen. Sie plazieren deshalb ihre Liquiditätsüberschüsse vorwiegend bei den Grossbanken, zumal nur ein beschränkt funktionierender Binnengeldmarkt existiert. Es ist nicht zu verkennen, dass durch den Konzentrationsprozess auf die Dauer die vielfältige Struktur der Bankwirtschaft, die dem föderalistischen Aufbau der Schweiz und ihrer freiheitlichen Wirtschaftsordnung entspricht, bedroht wird.

Zum Wachstum der Grossbanken hat auch die Expansion ihres Filialnetzes beigetragen. In der Erschliessung neuer Märkte durch Geschäftsstellen liegt der Hauptgrund für den wachsenden Anteil der Grossbanken am Inlandgeschäft. Erst an zweiter Stelle rangiert die Übernahme kleinerer oder mittlerer Regionalbanken und Sparkassen. Ende 1980 verfügten die Banken und Finanzgesellschaften in der Schweiz über insgesamt 4887 Niederlassungen, das heisst über eine Geschäftsstelle pro 1300 Einwohner. Diese Verhältniszahl ist gegenüber 1945 praktisch unverändert.

---

## Kapitel 6

### Die internationale Währungsordnung

---

#### 1 Das Bretton Woods-System

Als im Laufe des Zweiten Weltkriegs die alliierten Mächte begannen, sich mit der Gestaltung der künftigen internationalen Währungsordnung zu befassen, bestand weitgehend Übereinstimmung, dass ein Wiederaufleben der chaotischen Verhältnisse der dreissiger Jahre vermieden werden müsse, dass aber andererseits eine Rückkehr zum Goldstandard der Zeit vor dem Ersten Weltkrieg ausgeschlossen sei. Die Währungsordnung, die im Juli 1944 an der Konferenz von Bretton Woods im amerikanischen Bundesstaat New Hampshire konzipiert wurde, unterschied sich denn auch von der Goldwährung in mancherlei Hinsicht. Insbesondere sollte sie den Notenbanken einen erweiterten geldpolitischen Aktionsradius verleihen.

Damit trug man der grundlegenden Wandlung des wirtschaftspolitischen Klimas in den dreissiger Jahren Rechnung. Denn in fast allen Ländern hatte sich die Auffassung durchgesetzt, dass Staat und Notenbank die Aufgabe hätten, Preisstabilität und Vollbeschäftigung aufrechtzuerhalten. Aus diesem Grunde waren die Währungsbehörden nicht mehr bereit, die Einschränkung ihrer Handlungsfreiheit zu akzeptieren, die ihnen ein neuerlicher Goldstandard auferlegt hätte. Das Bretton Woods-System bezweckte die Wiederherstellung und Erhaltung eines freien zwischenstaatlichen Zahlungsverkehrs auf der Basis stabiler Wechselkurse und konvertibler Währungen. Die Devisenbewirtschaftung, die seit den dreissiger Jahren fast überall zur Regel geworden war, sollte allmählich abgeschafft werden, wobei den Staaten das Recht belassen wurde, den internationalen Kapitalverkehr zu beschränken. Ferner wurde die Möglichkeit von Wechselkursanpassungen vorgesehen, um zu verhindern, dass im Falle einer stark defizitären Zahlungsbilanz das Ziel der Vollbeschäftigung durch restriktive geld- oder fiskalpolitische Massnahmen gefährdet würde.

Grundlegende Eigenschaften des Bretton Woods-Systems

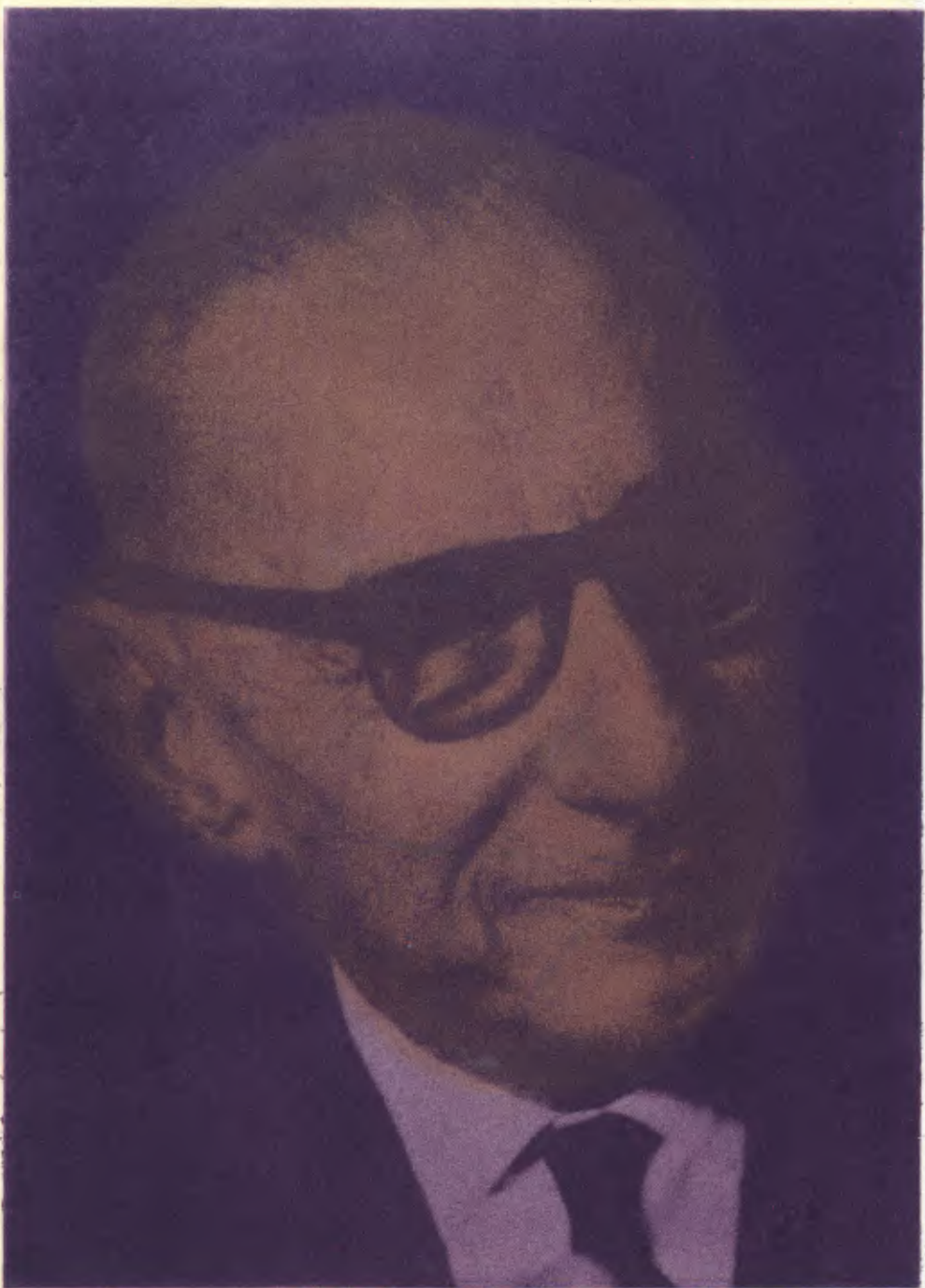
Obwohl die Schöpfer des Bretton Woods-Systems die Notwendigkeit von Kursanpassungen erkannten, waren sie keine Anhänger flexibler Wechselkurse. Sie befürchteten aufgrund der Erfahrungen in den dreissiger Jahren, dass eine völlige Freigabe der Wechselkurse die Länder dazu verleiten würde, sich durch Abwer-

Verhaltenskodex des IWF



---

Paul Carry





tung ihrer Währungen einen Konkurrenzvorteil gegenüber dem Ausland zu verschaffen. Durch die Errichtung des Internationalen Währungsfonds (IWF) – dem mit Ausnahme der meisten osteuropäischen Staaten praktisch alle Länder als Mitglieder beigetreten sind – sollten solche übermäßigen Kursanpassungen unterbunden und die Stabilität des Währungssystems gefördert werden. Zu diesem Zwecke wurde einerseits ein Verhaltenskodex für die Wechselkurspolitik aufgestellt, und andererseits gewährt der IWF den Mitgliedländern unter gewissen Bedingungen kurz- und mittelfristige Kredite.

Unter dem Bretton Woods-System verpflichteten sich die Mitgliedländer, den Wert ihrer Währung im Verhältnis entweder zum Gold oder zum amerikanischen Dollar festzulegen. Sie mussten dafür sorgen, dass der Dollarkurs nicht um mehr als 1 % von der Parität abwich. Eine Änderung der Paritäten war nur bei «fundamentalen» Zahlungsbilanzungleichgewichten zulässig.

Die Stabilisierung der Wechselkurse erfolgte praktisch durch unbeschränkte An- und Verkäufe der Notenbanken von Dollars gegen eigene Währung am Devisenmarkt. Die Vereinigten Staaten sahen im Prinzip davon ab, am Markt zu intervenieren; sie waren hingegen bereit, von und an Währungsbehörden jede Menge Gold zu 35 Dollar pro Unze zu kaufen oder zu verkaufen. Indem die Währungsinstanzen den Dollarkurs zur Richtschnur ihres Handelns machten, entwickelte sich der amerikanische Dollar zur wichtigsten Interventions- und Reservewährung.

Solange die Mitgliedländer nur mit vorübergehenden Zahlungsbilanzschwierigkeiten zu kämpfen hatten, waren sie verpflichtet, auf Wechselkursänderungen zu verzichten. Ein vorübergehender Druck auf den Kurs der eigenen Währung musste durch Dollarverkäufe aus den offiziellen Reserven aufgefangen werden. Falls erforderlich, konnte sich jedes Mitgliedland beim IWF im Rahmen einer bestimmten Kreditlimite die für die Interventionen auf dem Devisenmarkt benötigten Währungen beschaffen. Die vom IWF gewährten Kredite sind an Bedingungen geknüpft, die um so einschneidender werden, je stärker die Limite ausgeschöpft wird. Im allgemeinen verlangt der IWF von den Kreditnehmern, dass sie konkrete Massnahmen ergreifen, um ein Zahlungsbilanzdefizit zu beseitigen beziehungsweise den Kurs ihrer Währungen zu stabilisieren.

Kreditfazilitäten  
des IWF

Die Kreditlimite eines Mitgliedlandes hängt von seiner Quote, das heisst seiner Beteiligung beim IWF ab. Die Mitglieder müssen 75 % ihrer Quote in eigener Währung und den Rest in Gold, seit 1978 in konvertiblen Devisen einzahlen. Aus diesen Beiträgen finanziert der IWF seine ordentlichen Kredite an die Mitgliedländer.

## 2 Probleme und Reformbemühungen der sechziger Jahre

Übergang zur  
Währungs-  
konvertibilität

Bis Ende 1958 verfügten nebst den Vereinigten Staaten nur wenige Länder über konvertible Währungen. Die grosse Mehrzahl der IWF-Mitglieder hielt Devisenbewirtschaftungssysteme aufrecht. Die von den Schöpfern des Bretton Woods-Systems vorgesehene Liberalisierung des internationalen Zahlungsverkehrs wurde in erweitertem Rahmen erst verwirklicht, als am 28. Dezember 1958 die wichtigsten europäischen Länder die Konvertibilität ihrer Währungen wiederherstellten. Damit kündigten diese Länder ihre Bereitschaft an, von nun an die Verhaltensnormen des IWF zu befolgen. Während die Bundesrepublik Deutschland den Zahlungsverkehr völlig liberalisierte, führten andere europäische Industriestaaten die Konvertibilität nur für Ausländer ein. In diesen Ländern galten weiterhin Devisenrestriktionen für Inländer. Zudem wurden die Beschränkungen im internationalen Kapitalverkehr weitgehend beibehalten; in den sechziger Jahren führten einige Länder neue Restriktionen dieser Art ein.

Devisen-  
bewirtschaftungs-  
systeme der  
Entwicklungsländer

Da im Laufe der fünfziger und sechziger Jahre Grossbritannien und Frankreich ihren damaligen Kolonien grösstenteils die Unabhängigkeit verliehen, erhöhte sich die Zahl der Entwicklungsländer unter den IWF-Mitgliedern sprunghaft. Nur wenige dieser Länder waren bereit und in der Lage, ihre Devisenrestriktionen abzuschaffen und die freie Konvertierbarkeit ihrer Währungen einzuführen. Der IWF sah davon ab, die Entwicklungsländer zu einer Liberalisierung ihres Zahlungsverkehrs anzuhalten, da deren schwierige wirtschaftliche Lage dies in den wenigsten Fällen erlaubt hätte. Den Entwicklungsländern wurde gestattet, unter Berufung auf Artikel 14 der IWF-Statuten Devisenbewirtschaftungssysteme aufrechtzuerhalten. Dieser Artikel, den die Schöpfer des Bretton Woods-Systems lediglich als Übergangsbestimmung betrachteten, ermöglicht den Mitgliedstaaten, Devisenrestriktionen für beschränkte Zeit beizubehalten, falls eine sofortige Liberalisierung mit grossen Schwierigkeiten verbunden ist.

Bereitschaft zur  
internationalen  
Kooperation

Seine Feuerprobe musste das Bretton Woods-System erst in den sechziger Jahren bestehen. Dabei zeigte sich, dass es nebst offensichtlichen Stärken auch mit gravierenden Mängeln behaftet war. Seine Hauptstärke lag darin, dass es auf dem Prinzip der internationalen Kooperation aufgebaut war. Die nationalen Währungsbehörden waren sich bewusst, dass die von ihnen getroffenen devisen- und wechsellkurspolitischen Massnahmen nicht nur die Interessen des eigenen Landes, sondern auch anderer Staaten tangierten. Aus diesem Grunde zeigten sie eine viel grössere Bereitschaft zur internationalen Kooperation, als dies während der zwanziger und dreissiger Jahre der Fall gewesen war.



Eine fundamentale Schwäche des Bretton Woods-Systems betraf die Konflikte zwischen internen und externen Zielen der Stabilisierungspolitik. Die Währungsbehörden waren unter dem Bretton Woods-System häufig nicht in der Lage, eine Teuerung oder Rezession wirksam zu bekämpfen und gleichzeitig die Wechselkurse stabil zu halten. Obwohl das Bretton Woods-System diesen Konflikt aus der Welt schaffen sollte, blieb ein durchschlagender Erfolg aus. Der Hauptgrund für die enttäuschenden Erfahrungen lag in der Tatsache, dass auch bei tiefgreifenden Zielkonflikten die Paritäten überhaupt nicht oder nur mit grosser Verspätung angepasst wurden. Obschon die Statuten des IWF die Möglichkeit von Paritätsänderungen vorsahen, bestanden grosse Hemmungen, die Wechselkurse zu verändern.

Stabilisierungspolitische Zielkonflikte als fundamentale Schwäche des Bretton Woods-Systems

Da die meisten Staaten nicht willens waren, dem externen Ziel des Zahlungsbilanzausgleichs den absoluten Vorrang zu geben, und da sie auch mit Paritätsänderungen zögerten, nahmen die Zahlungsbilanzungleichgewichte einen chronischen Charakter an. Blieben Zahlungsbilanzdefizite oder -überschüsse über längere Zeit hinweg bestehen, so begann die Öffentlichkeit mit einer Paritätsänderung zu rechnen. Die Erwartung relativ sicherer Kursgewinne löste spekulative Kapitalbewegungen aus, welche die Zahlungsbilanzungleichgewichte noch verstärkten und die stabilitätspolitischen Bemühungen vollends durchkreuzten.

Die Abneigung der Währungsbehörden gegenüber Paritätsänderungen machte es nötig, die Zahlungsbilanz auf andere Weise ins Gleichgewicht zu bringen. Dabei standen zwei Arten von Massnahmen im Mittelpunkt: Kapitalverkehrskontrollen sowie zusätzliche Kreditfazilitäten auf offizieller Ebene.

Kapitalverkehrskontrollen

In Ländern, die mit chronischen Zahlungsbilanzdefiziten oder -überschüssen zu kämpfen hatten, kam es wiederholt zum Erlass von Kapitalverkehrskontrollen. In Grossbritannien existierten solche Kontrollen seit dem Zweiten Weltkrieg und dienten dazu, die in den sechziger Jahren öfters auftretenden Schwächeanfänge des Pfundes in Grenzen zu halten. Auch in den Vereinigten Staaten wurden in den sechziger Jahren Beschränkungen im Kapitalverkehr eingeführt; denn die amerikanische Zahlungsbilanz, die lange Zeit keine Probleme aufgeworfen hatte, begann sich um 1960 herum zu verschlechtern, eine Entwicklung, die in den folgenden Jahren fast kontinuierlich anhielt.

Die amerikanischen Währungsbehörden versuchten vorerst, durch die sogenannte «operation twist» die Zahlungsbilanz wieder ins Gleichgewicht zu bringen. Diese Massnahme bestand darin, die langfristigen Zinssätze zu senken und die

Massnahmen der amerikanischen Währungsbehörden

kurzfristigen anzuheben. Auf diese Weise hoffte man, die stagnierende Investitionstätigkeit zu stimulieren und gleichzeitig kurzfristiges Kapital aus dem Ausland anzuziehen. Da jedoch dieser Operation wenig Erfolg beschieden war, gingen die USA zu direkten Kontrollen des Kapitalverkehrs über. Im Jahre 1963 wurde die Zinsausgleichssteuer auf ausländischen Obligationenemissionen eingeführt. Zwei Jahre später wurden weitere Beschränkungen erlassen, die die Auslandskredite der amerikanischen Banken und Nichtbanken sowie die amerikanischen Direktinvestitionen im Ausland betrafen.

Diese Restriktionen beruhten zunächst auf einer freiwilligen Vereinbarung, worauf die Währungsbehörden im Jahre 1968 ein Obligatorium einführten. Die Zinsausgleichssteuer und die Kreditbeschränkungen, von denen Kanada und die Entwicklungsländer ausgenommen waren, wurden im Januar 1974 wieder aufgehoben.

Zusätzliche Kreditfazilitäten als Antwort auf Zielkonflikte

Die internationalen Kreditfazilitäten, die für die Finanzierung von Zahlungsbilanzdefiziten zur Verfügung standen, wurden in den sechziger Jahren ebenfalls ausgebaut. Diese Massnahmen umfassten das sogenannte «Basler Abkommen», die im Frühjahr 1961 abgeschlossenen Allgemeinen Kreditvereinbarungen sowie das von der New Yorker Federal Reserve Bank aufgebaute Swapnetz, unter dem sich die Notenbanken der wichtigen Industrieländer gegenseitig Kreditlimiten einräumten. Als weitere Massnahme wurden die Quoten der Mitgliedsländer des IWF mehrere Male erhöht.

Notwendigkeit von Paritätsanpassungen

Dennoch konnten die Währungsbehörden nicht auf Wechselkursanpassungen verzichten. In der Bundesrepublik Deutschland nahm der Devisenzufluss ein solches Ausmass an, dass sich die Behörden im März 1961 entschlossen, die D-Mark um 5 % aufzuwerten. Gleichzeitig unterlag das britische Pfund einem starken Abwertungsdruck. Die britischen Währungsbehörden waren jedoch in der Lage, mit Hilfe massiver Interventionen auf dem Devisenmarkt eine Pfundabwertung zu verhindern, wobei sie einen Beistandskredit des IWF in Anspruch nahmen. Weitere Stützungsmaßnahmen wurden notwendig, als im Herbst 1964 das Pfund erneut unter Druck geriet. Die Währungskrise konnte jedoch mit Hilfe eines Importzollzuschlags und von Krediten, welche Grossbritannien vom IWF und von befreundeten Zentralbanken erhielt, gemeistert werden. Auch in den folgenden Jahren traten wiederholt Währungskrisen auf, bis im November 1967 den britischen Währungsbehörden schliesslich keine Wahl mehr blieb, als das Pfund um rund 14 % abzuwerten. Mit dieser Abwertung wurde der Druck auf das Pfund allerdings nicht sofort gelindert. Weitere Stützungsmaßnahmen waren notwendig, bis sich schliesslich Anfang der siebziger Jahre die britische Währungslage beruhigte.

Auch der französische Franken musste in den fünfziger und sechziger Jahren zweimal abgewertet werden. Die erste Abwertung fand Ende 1958 beim Übergang zur Konvertibilität statt. Die zweite Paritätsanpassung erfolgte im Sommer 1969 im Anschluss an die Unruhen von 1968, die eine deutliche Beschleunigung der französischen Inflation und eine Verschlechterung der Zahlungsbilanz nach sich gezogen hatten. Im Gegensatz zu Frankreich wies die Bundesrepublik Deutschland in jenen zwei Jahren eine stark aktive Zahlungsbilanz auf, was die Behörden nach langem Zögern veranlasste, den Wechselkurs im September und Oktober 1969 für vier Wochen freizugeben. Nach diesem kurzen Experiment mit flexiblen Wechselkursen setzte die Bundesrepublik eine neue Dollarparität für die D-Mark fest. Dabei wurde die deutsche Währung gegenüber dem Dollar um etwa 9% aufgewertet.

Erste Erfahrungen mit flexiblen Wechselkursen

Trotz der Zahlungsbilanzprobleme, mit denen die USA in den sechziger Jahren wiederholt zu kämpfen hatten, konnte eine Abwertung des Dollars bis 1971 vermieden werden. Allerdings führten diese Zahlungsbilanzdefizite sowie die Erwartung einer Dollarabwertung, die gemäss den IWF-Statuten eine Veränderung der Goldparität der amerikanischen Währung erfordert hätte, zu beträchtlichen Goldabflüssen. Zum Schutze der Goldreserven wurden daher eine Reihe von Massnahmen ergriffen, die nebst den Beschränkungen des Kapitalexports vor allem Vorkehren zur Kurssicherung der von ausländischen Währungsbehörden gehaltenen Dollarguthaben umfassten. Die Kurssicherung dieser Guthaben erfolgte einerseits durch die Ausgabe von mittelfristigen, auf die Währung des Gläubigerlandes lautenden Schuldverschreibungen des amerikanischen Schatzamtes (sogenannte Roosa-Bonds), andererseits durch Swaps zwischen der Federal Reserve Bank of New York und den Gläubiger-Zentralbanken.

Massnahmen der USA gegen Goldabfluss

Ferner riefen die amerikanischen Währungsbehörden im Jahre 1961 zusammen mit sieben europäischen Zentralbanken den sogenannten Goldpool ins Leben. Es wurde damit beabsichtigt, durch ein gemeinsames Vorgehen am freien Goldmarkt den vorübergehend gestiegenen Goldpreis in der Nähe des offiziellen Preises von 35 Dollar pro Unze zu halten, um dem Misstrauen gegenüber dem Dollar entgegenzuwirken.

Errichtung des Goldpools

Ein besonderes Problem für die internationale Währungsordnung ergab sich aus der Tatsache, dass der Dollar allmählich ein Übergewicht in den Weltwährungsreserven erhielt. In den sechziger Jahren nahm der monetäre Goldbestand kaum noch zu, da der grösste Teil der Produktion von der privaten Nachfrage absorbiert wurde. Gleichzeitig verlor das Pfund Sterling an Bedeutung. Diese Entwicklung wurde als ernster Nachteil des Währungssystems empfunden. Man suchte daher

Einseitige Zusammensetzung der Währungsreserven

nach Mitteln und Wegen, um einerseits ein echtes internationales Reservemedium zu schaffen, das unabhängig von einer nationalen Währungsbehörde sein sollte, und andererseits den Ausgleich der Zahlungsbilanzen symmetrischer zu gestalten, das heisst zu verhindern, dass ein Land seine Defizite in eigener Währung begleichen konnte.

Schaffung der Sonderziehungsrechte

Als Ergebnis dieser Bemühungen schuf der IWF mit Beschluss der Jahresversammlung von 1967 ein neues Reservemedium, die sogenannten Sonderziehungsrechte (SZR). Bei den SZR handelt es sich um Guthaben beim IWF, die den Mitgliedländern – soweit sie am SZR-System teilnehmen – ohne Gegenleistung im Verhältnis ihrer Quoten zugeteilt werden. SZR können nur von Währungsbehörden und einigen Institutionen mit Währungsfunktionen gehalten werden. Die Benutzer können sie bei anderen Mitgliedländern gegen konvertible Währungen eintauschen, wobei der IWF berechtigt ist, die Länder zu bestimmen, die konvertible Währungen im Tausch gegen SZR abgeben müssen. Dieses Verfahren ist nötig, weil die SZR nicht direkt auf den Devisenmärkten zur Verteidigung einer Währung verwendet werden können. Im allgemeinen fanden die SZR keinen grossen Anklang. Insbesondere vermochten sie den weiteren Vormarsch des Dollars als internationale Reservewährung nicht aufzuhalten; die mit der Schaffung der SZR angestrebten Ziele konnten daher vorerst nicht erreicht werden.

### 3 Ende des Währungssystems von Bretton Woods und Ansätze zu einer Neuordnung

Aufhebung der Goldkonvertibilität des Dollars

Die siebziger Jahre waren geprägt durch den Zusammenbruch des Bretton Woods-Systems und die wenig erfolgreichen Bemühungen, eine neue Währungsordnung zu schaffen. In den Vereinigten Staaten bewirkte die expansive Geldpolitik eine weitere Schwächung des Dollars. Im Mai 1971 brach eine schwere Währungskrise aus, die die Deutsche Bundesbank zwang, auf dem Devisenmarkt in Milliardenbeträgen Dollars zu kaufen. Um sich gegen den damit verbundenen Inflationsimport zu schützen, sistierte die Bundesbank am 5. Mai 1971 ihre Dollarkäufe, wodurch der Wechselkurs der D-Mark faktisch flexibel wurde. Andere Zentralbanken folgten ihrem Beispiel. Die Schweiz und Österreich hingegen behielten weiterhin das System fester Wechselkurse bei, änderten jedoch am 9. Mai die Paritäten ihrer Währungen, indem sie um 7 % beziehungsweise 5 % aufwerteten. Die Devisenmärkte beruhigten sich nur kurzfristig. Im August, nach der Bekanntgabe ungünstiger amerikanischer Ertragsbilanzergebnisse, geriet der Dollar erneut

unter Druck, und zugleich wurden bei der amerikanischen Zentralbank vermehrt Dollars gegen Gold umgetauscht. Die Goldreserven der USA sanken in der Folge auf ein Niveau, das den amerikanischen Präsidenten am 15. August 1971 zur Suspendierung des festen Austauschverhältnisses zwischen Gold und Dollar veranlasste.

Die amerikanischen Währungsbehörden waren überzeugt, dass sich die Ertragsbilanz nur durch eine Abwertung des Dollars verbessern lasse. Eine Devaluation der amerikanischen Währung warf jedoch technische Probleme auf. Denn gemäss den Verhaltensnormen des IWF konnte eine Abwertung lediglich über eine Erhöhung des offiziellen Goldpreises vollzogen werden. Um die übrigen Länder zu einer entsprechenden Änderung des Dollarkurses ihrer Währung zu veranlassen, verknüpfte der Präsident die Aufhebung der Goldkonvertibilität mit einem Zollzuschlag von 10% auf den amerikanischen Importen und versprach, diesen Zollzuschlag nach der von ihm gewünschten Anpassung der Wechselkurse aufzuheben.

Dollarabwertung

Ausserhalb der USA waren die Reaktionen auf diese Massnahmen unterschiedlich. Die Bundesrepublik liess den Kurs ihrer Währung weiterhin weitgehend frei schwanken, während Japan die Dollarparität nach wie vor verteidigte. In Frankreich wurde der Devisenmarkt gespalten; für kommerzielle Devisengeschäfte bestanden weiterhin feste Wechselkurse, während Finanztransaktionen zu flexiblen Kursen abgewickelt werden mussten. In der Schweiz stellte die Nationalbank die Dollarinterventionen ein. Auf Wunsch der Vereinigten Staaten wurden bereits im September im Rahmen der Zehnergruppe, der die wichtigsten Industrieländer angehören, Währungsgespräche aufgenommen, die in erster Linie eine Anpassung der Wechselkurse zum Ziel hatten. Sie fanden am 18. Dezember 1971 mit dem Smithsonian Agreement ihren Abschluss.

Die Übereinkunft sah neben Wechselkursanpassungen eine Erweiterung der Bandbreite für Kursfluktuationen auf  $\pm 2,25\%$  vor. Als Gegenleistung für die Wechselkursanpassung hoben die Vereinigten Staaten den Zollzuschlag von 10% auf Importen auf.

Anpassung der Wechselkurse im Smithsonian Agreement

Die USA werteten ihre Währung durch Heraufsetzung des offiziellen Goldpreises von 35 auf 38 Dollar gegenüber dem Gold um 7,9% ab. Da die Änderung der Goldparität vom Kongress noch nicht bewilligt und auf absehbare Zeit keine Rückkehr zur Goldkonvertibilität vorgesehen war, setzten die meisten Länder keine neuen Paritäten, sondern sogenannte Mittelkurse gegenüber dem Dollar fest. Dabei wur-

den die Währungen gegenüber dem Dollar im Vergleich zum Stand vor dem 9. Mai 1971 wie folgt aufgewertet:

Bundesrepublik Deutschland	13,58 %
Frankreich	8,57 %
Vereinigtes Königreich	8,57 %
Italien	7,48 %
Schweiz	13,88 %
Japan	16,88 %

Der Übergang zum System flexibler Wechselkurse

Die im Smithsonian Agreement festgesetzten Wechselkurse hatten nur ein Jahr Bestand. Bereits in den ersten Monaten des Jahres 1973 brach eine neue Währungskrise aus, die die meisten Industrieländer zum Verzicht auf die Fixierung des Wechselkurses zwang.

Das erste Land, das zum Floaten überging, war die Schweiz. Ein starker Druck auf den Dollarkurs veranlasste die Nationalbank, ihre Dollarkäufe im Einvernehmen mit dem Bundesrat am 23. Januar 1973 einzustellen. Mit dem Verzicht auf die Stützung des Dollars durch Devisenkäufe wollte sie eine weitere Aufblähung der Geldmenge und eine Beschleunigung der Teuerung vermeiden. Die Bekanntgabe ungünstiger amerikanischer Ertragsbilanzergebnisse für 1972 löste kurze Zeit später einen krisenhaften, weltweiten Druck auf den Dollar aus, der – trotz einer nochmaligen Dollarabwertung um 10 % am 12. Februar 1973 – zum Zusammenbruch des Systems fester Wechselkurse führte. Die wichtigsten Industrieländer gingen am 12. März 1973 zum Floaten über.

Mit der Freigabe der Wechselkurse fielen die Reste des vom System von Bretton Woods ausgehenden Zwangs zur internationalen Koordinierung der Geldpolitik weitgehend weg. Dies führte zusammen mit den unterschiedlichen Reaktionen der einzelnen Länder auf die Finanzierungsschwierigkeiten infolge des Anstiegs der Erdöl- und Rohstoffpreise von 1973/74 zu einem Auseinanderklaffen der Geldpolitik von Land zu Land.

Kontrolliertes Floating als Antwort auf starke Wechselkurschwankungen

Nach der Preisgabe des Fixkurssystems ergaben sich zunächst unerwartet starke Wechselkursbewegungen. Um negative Auswirkungen auf die Wirtschaft zu verhindern, versuchte man, die Wechselkursschwankungen zu verringern und Formen der Absicherung gegen das Kursrisiko zu entwickeln. Auf privater Ebene waren es in erster Linie die Devisenterminmärkte, die beträchtlich ausgebaut wurden und einen Grossteil der Währungsrisiken abdeckten. Ferner griffen die

Währungsbehörden in zunehmendem Mass in das Marktgeschehen ein. Aus dem System flexibler Wechselkurse wurde ein kontrolliertes Floaten, wobei die Interventionsbeträge oft höher waren als zur Zeit des Fixkurssystems. Zunächst ging es vor allem um die Gewährleistung geordneter Marktverhältnisse und die Glättung sehr kurzfristiger Kursbewegungen, später auch um die Korrektur übertriebener Kursausschläge, die die Binnenwirtschaft schädigten. Im währungspolitischen Bereich entwickelten sich neue Formen zwischenstaatlicher Zusammenarbeit. Gleichzeitig verstärkten die Wechselkursschwankungen teilweise auch die Tendenz, die eigene Wirtschaft durch protektionistische Massnahmen vor Wechselkurseffekten zu schützen.

Nach Abschluss des Smithsonian Agreement im Dezember 1971 wurde mit der Reform des internationalen Währungssystems begonnen. Im Herbst 1972 setzte der IWF den Zwanzigerausschuss für die Reform des internationalen Währungssystems ein, dem Minister und Notenbankpräsidenten angehörten. Im Unterschied zur Zehnergruppe, die in den sechziger Jahren als Forum für Reformbemühungen gedient hatte, waren im Zwanzigerausschuss auch Entwicklungsländer vertreten.

Die Reformbemühungen des Zwanzigerausschusses

Die Reformbestrebungen, die auf ein System grundsätzlich fester Wechselkurse ausgerichtet waren, galten in erster Linie dem Anpassungsprozess bei Zahlungsbilanzungleichgewichten sowie dem Reservesystem. Ein Grundziel der Reform bestand darin, ein möglichst symmetrisches Währungssystem zu schaffen, in dem alle Länder, auch die Reservewährungsländer, dieselben Verpflichtungen hätten. Weitere Problembereiche, mit denen sich der Zwanzigerausschuss befasste, waren die Förderung des realen Ressourcentransfers in die Entwicklungsländer und institutionelle Änderungen des IWF.

Im September 1973 erschien ein Zwischenbericht, der die wesentlichen Aspekte einer umfassenden Währungsreform behandelte. Der Zusammenbruch des Bretton Woods-Systems und der Anstieg der Erdölpreise am Ende des Jahres stellten jedoch die Weltwirtschaft vor neue Probleme, die andere Lösungen verlangten, als sie der Zwanzigerausschuss vorbereitet hatte. Insbesondere schien die Weiterverfolgung einer Währungsreform auf der Grundlage fester Wechselkurse unzweckmässig. Der Ausschuss beschloss daher, seine Arbeit zu beenden und den Hauptakzent auf einige besonders dringliche Reformaspekte zu legen. Im Juni 1974 wurde ein Schlussbericht veröffentlicht, der in einem ersten Teil die Grundrisse eines künftigen Währungssystems und in einem zweiten einige sofort einzuleitende Massnahmen enthielt.

Vorschläge zur Verbesserung des Anpassungsprozesses bei Zahlungsbilanzungleichgewichten

Der erste Teil des Berichts enthält Vorschläge zur Verbesserung des Anpassungsprozesses bei Zahlungsbilanzungleichgewichten. In erster Linie sollte der Anpassungsprozess symmetrischer gestaltet werden. Die Vereinigten Staaten als chronisches Defizitland wollten den Überschussländern analoge Verpflichtungen zur Änderung ihrer Geldpolitik oder des Wechselkurses auferlegen, wie sie die Defizitländer durch die Begrenzung ihrer Reservebestände kannten. Sie unterbreiteten daher einen Vorschlag, wonach die Anpassungsverpflichtungen vom Niveau der Währungsreserven – sogenannte Reserveindikatoren – abhängig gemacht werden sollten. Der Vorschlag blieb umstritten, wurde aber trotzdem in den Schlussbericht aufgenommen.

Reservesystem

Der zweite wichtige Reformbereich betrifft das Reservesystem. Dazu gehören eine Reihe zentraler Aspekte wie die Wahl der Reservewährungen, die Konvertibilität der Reservewährungen in Primäraktiven sowie die Berechnung und Realisierung der erforderlichen globalen Reservemenge. Für die europäischen Länder und Japan war die Asymmetrie in den Privilegien und Verpflichtungen von Währungsreserve- und anderen Ländern ein wichtiger Einwand gegen das Währungssystem von Bretton Woods. Die Aufhebung der Goldkonvertibilität im August 1971 hatte die Asymmetrie noch verstärkt und praktisch einen Dollarstandard entstehen lassen.

Mit Bezug auf das Reservesystem beschränkt sich der Bericht des Zwanzigerausschusses auf eine Absichtserklärung. Es sei eine geeignete Form von Währungskonvertibilität zu schaffen, die allen Ländern symmetrische Verpflichtungen auferlegt. Der IWF solle die Schaffung internationaler Liquidität besser in den Griff bekommen und ein unkontrolliertes Wachstum der Reservebestände verhindern. Als längerfristig wichtigstes Reservemedium wurden die Sonderziehungsrechte vorgesehen, während das Gold und nationale Währungen an Bedeutung abnehmen sollten. Zur Absorption des Dollarüberhangs schlug der Ausschuss ausserdem die Einführung eines Substitutionskontos beim IWF vor, an welches die Mitgliedländer ihre Dollarreserven gegen Gutschrift in Sonderziehungsrechte abtreten könnten. Über die künftige Rolle des Goldes konnte sich der Zwanzigerausschuss nicht einigen.

Sofortmassnahmen

Der zweite Teil des Berichts enthält einen Katalog von Sofortmassnahmen, die jedoch nur teilweise realisiert wurden. Von Bedeutung sind vor allem die Richtlinien für die Handhabung flexibler Wechselkurse, die 1974 in Kraft traten. Sie erlauben den Währungsbehörden, in den Devisenmarkt einzugreifen, um starke Wechselkursfluktuationen zu glätten. Aggressive, die Kursbewegungen verstärkende Interventionen sind hingegen untersagt. Weitere Massnahmen, die im selben Jahr ver-



wirklicht wurden, waren die Schaffung einer neuen Kreditfazilität beim IWF zugunsten von Ländern mit ölpreisbedingten Zahlungsbilanzdefiziten (sogenannte Ölfazilität) sowie die Neubewertung der Sonderziehungsrechte auf der Grundlage eines Währungskorbs. Andere Programmpunkte blieben weitgehend auf dem Papier. Dazu gehören unter anderem die Kontrolle der globalen Liquidität, die Konsultationspflicht in bezug auf Massnahmen zur Verbesserung des Zahlungsbilanzausgleichs und die Förderung des realen Ressourcentransfers in die Entwicklungsländer.

Im Bericht des Zwanzigerausschusses fällt auf, dass in bezug auf den Anpassungsprozess und das Reservesystem kaum konkrete Fortschritte erzielt wurden. Der Bericht enthält nur die Rohskizze eines künftigen Währungssystems; über konkrete Einzelheiten konnte häufig keine Einigung erzielt werden. Die Asymmetrien des Systems von Bretton Woods blieben weiterhin unangetastet.

Schlussfolgerungen  
des Zwanziger-  
ausschusses

Nachdem der Zwanzigerausschuss seine Arbeiten unter dem Druck der Verhältnisse im Sommer 1974 eingestellt hatte, wurde beschlossen, auf eine Währungsreform aus einem Guss zu verzichten und diese in Etappen voranzutreiben. Dazu wurde an der Jahrestagung des IWF von 1974 die Basis gelegt. Nebst einem Entwicklungsausschuss zur Förderung des realen Ressourcentransfers in die Entwicklungsländer wurde der Interimsausschuss als Nachfolgeorganisation des Zwanzigerausschusses mit dem Auftrag ins Leben gerufen, die IWF-Statuten an die Situation nach der Aufhebung der Goldkonvertibilität und dem Übergang zum Floaten anzupassen. Diese zweite Statutenrevision – eine erste fand 1969 im Zusammenhang mit der Einführung der SZR statt – trat am 1. April 1978 in Kraft.

Die Weiterentwicklung  
des internationalen  
Währungssystems

Ein erster Reformpunkt betraf die Wechselkursfrage. Das Floaten war aus der Not geboren und nach den IWF-Statuten illegal. In der Diskussion um die Legalisierung flexibler Wechselkurse prallten die Meinungen hart aufeinander. Man einigte sich schliesslich als Kompromiss auf die Gewährung völliger Freiheit bei der Wahl des Wechselkurssystems. Diese Freiheit wurde intensiv genutzt. Doch Freiheit in der Wahl des Wechselkurssystems bedeutet nicht Freiheit im wechselkurspolitischen Verhalten. In den revidierten IWF-Statuten sind denn auch Wechselkursmanipulationen, die den Zahlungsbilanzausgleich behindern oder der Erlangung besonderer Wettbewerbsvorteile dienen, ausdrücklich verboten. Da zwischen Binnen- und Aussenwirtschaft enge Beziehungen bestehen, wurden die Mitgliedländer ausserdem aufgefordert, eine auf Preisstabilität ausgerichtete Wirtschaftspolitik zu verfolgen. Zu diesem Zweck sollten sie eng zusammenarbeiten und sich einer Überwachung durch den IWF unterziehen.

Überwachung der  
Wechselkurspolitik  
durch den IWF

Weitgehende  
Demonetisierung des  
Goldes

Die zweite wichtige Änderung der IWF-Statuten von 1978 betraf das Gold. Mit der Aufhebung der offiziellen Goldkonvertibilität durch die Vereinigten Staaten im Jahre 1971 war ein Grundpfeiler des Systems von Bretton Woods eingebrochen. Im Unterschied zur Wechselkursfrage einigte man sich beim Gold auf eine Lösung, die über die Konstatierung des eingetretenen Wandels hinausging und die Demonetisierung des Währungsgoldes weiterführen sollte. Der offizielle Goldpreis wurde abgeschafft und das Gold für die Zwecke des IWF durch die Sonderziehungsrechte ersetzt. Den Zentralbanken wurde erlaubt, Gold frei zu handeln, während der Fonds ein Sechstel seiner Goldbestände zum früheren offiziellen Goldpreis an die Mitgliedländer zurückgab und ein weiteres Sechstel zu Marktpreisen verkaufte. Die Nettoerlöse aus den Goldauktionen des IWF flossen einem Treuhandfonds zu.

Trotz der Bemühungen des IWF um eine Demonetisierung dürfte das Gold in den Währungsreserven noch lange eine Rolle spielen. Sein zu Marktpreisen bewerteter Anteil an den Währungsreserven hat infolge des starken Goldpreisanstiegs sogar von 32 % Ende 1971 auf 57 % Ende 1980 zugenommen, während die Goldbestände der Währungsbehörden mengenmässig nahezu konstant blieben.

Förderung eines  
SZR-Standards

Ein weiteres Ziel der Revision der IWF-Statuten war die Stärkung der Sonderziehungsrechte (SZR) im Währungssystem. Die künstliche Währung trat als Rechnungseinheit und Transaktionsmittel an die Stelle des Goldes. Von den Mitgliedländern wird erwartet, dass sie ihre Reservehaltung auf das Ziel, die SZR zur Hauptreservewährung des Systems zu machen, ausrichten. Der angestrebte SZR-Standard konnte bisher nicht realisiert werden, und der Beitrag zur Förderung des realen Ressourcentransfers in die Entwicklungsländer war bescheiden.

Ausbau der  
Kreditfazilitäten

Parallel zur Statutenrevision baute der IWF die Kreditmöglichkeiten zur Finanzierung der ölpreisbedingten Zahlungsbilanzdefizite aus. Zwei einmalige Ölfazilitäten und die erweiterte Fondsfazilität zur Finanzierung struktureller Zahlungsbilanzdefizite wurden neu geschaffen.

Ferner wurde das seit 1963 bestehende Kreditfenster zur kompensatorischen Finanzierung von Exporterlösausfällen liberalisiert. Im Rahmen dieser Kreditfazilität werden Entwicklungsländern, die vorwiegend Rohstoffe exportieren, IWF-Kredite zu Vorzugsbedingungen gewährt. Zur Unterstützung der von der Ölpreiserhöhung am härtesten betroffenen Entwicklungsländer trat 1975 zusätzlich ein Treuhandfonds in Kraft, der zum Teil mit den Gewinnen aus den Goldverkäufen des IWF gespeist wurde.

Mit zunehmender Kreditfähigkeit benötigte der IWF mehr Mittel. Er erhöhte daher Anfang 1976 die Mitgliederquoten und beschloss Ende 1978 eine weitere Quoten-aufstockung. Ausserdem finanziert sich der Fonds – zum Beispiel bei der Ergän-zungsfazilität – durch Kreditaufnahme. Diese sogenannte Witteveen-Fazilität trat Anfang 1979 als Ersatz für die Öfazilität in Kraft. Sie sieht vor, dass der IWF Mit-gliedländern mit besonders schwerwiegenden Zahlungsbilanzdefiziten über die regulären Kredittranchen hinaus fremdfinanzierte Mittel zur Verfügung stellen kann. Diese Kredite sind mit wirtschaftspolitischen Auflagen versehen. Als Kredit-geber ist daran auch die Schweiz beteiligt. Für Kredite, die armen Entwicklungslän-dern im Rahmen der Ergänzungsfazilität gewährt werden, wurde ein Zinssubven-tionskonto geschaffen.

Zusätzliche  
Mittelbeschaffung  
des IWF

Der IWF versuchte zudem, die Bedeutung der Sonderziehungsrechte, deren Anteil an den gesamten Währungsreserven (ohne Gold) Mitte 1980 nur rund 10 % betrug, zu erhöhen. Zu diesem Zweck wurden, nach einem Unterbruch von sechs Jahren, von 1979 bis 1981 Sonderziehungsrechte im Umfang von insgesamt 12 Milliarden neu zugeteilt. Ausserdem erweiterte der IWF deren Verwendungsmöglichkeiten unter anderem durch Zulassung von «other holders». Die Bemühungen, ein Sub-stitutionskonto zu schaffen, wurden fortgesetzt, ohne dass freilich konkrete Ergeb-nisse erzielt werden konnten.

Eigene Wege in der Währungspolitik ging die Europäische Gemeinschaft (EG). Nachdem Ende der sechziger Jahre die Zollunion und die gemeinsame Agrar-politik weitgehend verwirklicht worden waren, setzte sich die EG im Werner-Plan die Schaffung einer Wirtschafts- und Währungsunion zum Ziel. Dieser ehrgeizige Plan geriet jedoch immer mehr in Vergessenheit, zumal wirtschaftliche und poli-tische Schwierigkeiten die Gemeinschaft in den siebziger Jahren mehrmals an die Schwelle der Desintegration führten. Als im Smithsonian Agreement die Wechsel-kursbandbreiten erweitert wurden und die wichtigen Industrieländer kurze Zeit später zu flexiblen Wechselkursen übergangen, entstand für die EG eine kritische Situation, indem das komplexe System gemeinsamer Agrarpreise gefährdet war. Zur Aufrechterhaltung des Paritätensystems wurde die Währungsschlange gebildet. Sie sah vor, dass die Wechselkurse zwischen den EG-Währungen inner-halb einer Bandbreite von  $\pm 2,25\%$  stabil bleiben, gegenüber dem Dollar jedoch frei schwanken sollten. In den sechs Jahren ihres Bestehens erlebte die Schlange eine wechselnde Länderbeteiligung und insgesamt neun Leitkursanpassungen. Mit der Zeit bildete sie sich praktisch zu einer D-Mark-Zone zurück; ständige Teil-nehmer am System waren ausser der Bundesrepublik lediglich die Benelux-Län-der und Dänemark.

Der Währungsverbund  
der Europäischen  
Gemeinschaft

Das Europäische Währungssystem

Auf Initiative Frankreichs und der Bundesrepublik wurde im März 1979 die Schlange durch das Europäische Währungssystem (EWS) abgelöst. An diesem System beteiligen sich alle EG-Länder mit Ausnahme Grossbritanniens. Ziel des EWS ist die Errichtung einer stabilen Währungszone in Europa, wobei die Wechselkurse fest, aber anpassungsfähig sein sollen.

Wie vordem in der Schlange, beträgt die Bandbreite für Wechselkursschwankungen zwischen den einzelnen Währungen im EWS  $\pm 2,25\%$ . Zusätzlich wurden Schwellen für die Abweichung der einzelnen Teilnehmerwährungen von ihrem ECU-Leitkurs bestimmt. Bei Erreichen einer bestimmten Abweichungsschwelle wird erwartet, dass die Mitgliedländer Korrekturmassnahmen ergreifen.

Die ECU (European Currency Unit) wurde als neue Rechnungseinheit für das EWS geschaffen. Sie wird als gewichteter Durchschnitt der EG-Währungen berechnet. Neben ihrer Funktion als Bezugsgrösse für die Definition der Leitkurse und als Indikator für Wechselkursabweichungen dient die ECU als Rechnungseinheit bei der Kreditgewährung und als Zahlungs- und Wertaufbewahrungsmittel der am System beteiligten Zentralbanken.

Gegenseitige Kreditgewährung

Zur Finanzierung der Devisenmarktinterventionen gewähren sich die Mitgliedländer in unbegrenztem Ausmass sehr kurzfristige Kredite. Ausserdem wurden die in der EG bereits bestehenden Kreditfazilitäten ausgebaut. Da ein System fester Wechselkurse auf die Dauer nur bei ähnlicher Wirtschaftsentwicklung der beteiligten Länder funktionieren kann, sollen die nationalen Wirtschaftspolitiken besser koordiniert und wirtschaftlich schwächere Mitgliedländer unterstützt werden. Bei der Inkraftsetzung des EWS wurde vorgesehen, das System nach einer Anlaufphase von zwei Jahren in einen Europäischen Währungsfonds überzuführen, der zentralbankähnliche Aufgaben erfüllen sollte. Dazu kam es jedoch nicht, zumal man sich über die Aufgaben des Fonds nicht einigen konnte. Die Anlaufphase wurde deshalb verlängert.

Erste Erfahrungen mit dem EWS

Die ersten Erfahrungen mit dem EWS waren positiv. Die innereuropäische Wechselkursstabilität nahm 1979 im Vergleich zu früheren Jahren stark zu, was nicht zuletzt auf die relativ ruhige Entwicklung an den Devisenmärkten zurückzuführen war. Die Leitkurse wurden 1979 und Anfang 1981 zweimal ohne grössere Schwierigkeiten geändert. Negativ zu werten ist hingegen die Tatsache, dass keine Annäherung der nationalen Wirtschaftspolitiken festzustellen ist und die Inflationsdifferenzen zwischen den einzelnen Teilnehmerländern hoch blieben. Grossbritannien trat dem Wechselkurssystem vorerst nicht bei.

Unruhig, wie die siebziger Jahre begonnen hatten, gingen sie zu Ende. Ölpreiserhöhungen, hohe Inflationsraten und aussenwirtschaftliche Ungleichgewichte prägten das Wirtschaftsbild. Die Währungsordnung beruht auch nach dem Zusammenbruch des Systems von Bretton Woods weiterhin auf dem Dollar als Hauptreservewährung. Dessen Anteil an den offiziellen Währungsreserven (ohne Gold) betrug von 1970 bis 1978 in der Regel um 75% und ging erst 1979 etwas zurück. Das englische Pfund hingegen büsste seine Funktion als Reservewährung zugunsten der D-Mark weitgehend ein.

Weiterhin dominierende Stellung des Dollars

Zu Schwierigkeiten führte immer wieder die amerikanische Währungspolitik. Sie löste häufig übertriebene Dollarkursentwertungen aus, die mehrmals den Charakter eigentlicher Vertrauenskrisen annahmen. Dementsprechend stark war die Aufwertungstendenz der Hartwährungen, insbesondere des Schweizerfrankens, der D-Mark und des Yen. Erst im Anschluss an den Dollarkurszerfall vom Herbst 1978 entschlossen sich die Vereinigten Staaten in Zusammenarbeit mit den wichtigsten Notenbanken zu einer aktiven Wechselkurspolitik, und nach dem Ende 1979 eingeleiteten Übergang zur Geldmengenpolitik setzte eine markante Erholung des Dollars ein.

Vermehrte währungs-politische Zusammenarbeit der wichtigsten Notenbanken

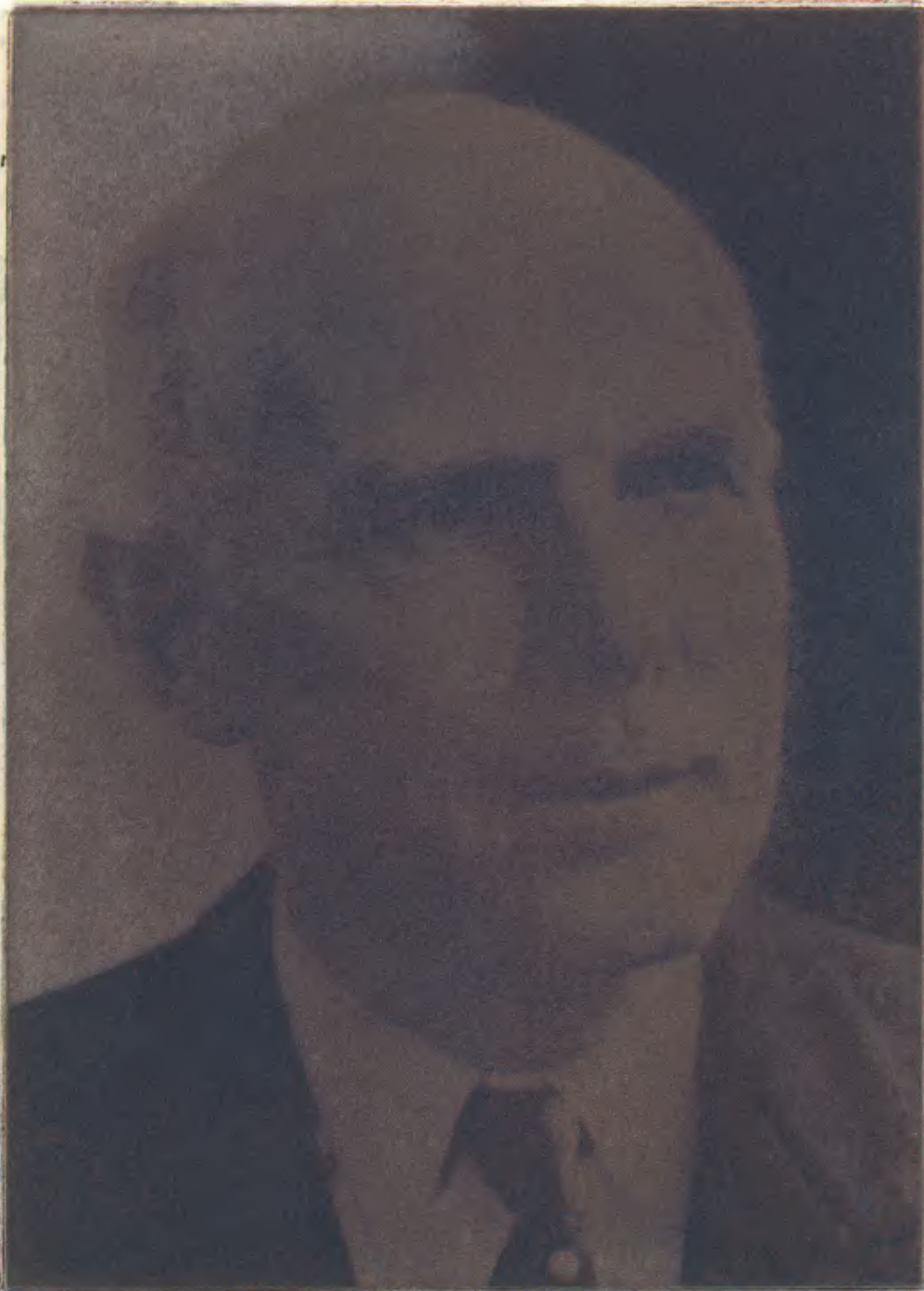
Ende der siebziger Jahre gingen bedeutende Länder wie Grossbritannien, die USA und Japan zu einer systematischen Geldmengenpolitik über, indem sie die Geldschöpfung am Ziel eines stabileren Preisniveaus orientierten. Die Bundesrepublik Deutschland und die Schweiz hatten diesen Weg schon etwas früher eingeschlagen. Die Prinzipien einer solchen Geldmengenpolitik sind allerdings bisher weder in internationalen Vereinbarungen enthalten noch in die nationalen Rechtsordnungen eingegangen.

Ansätze zu einer systematischen Geldmengenpolitik



---

Peter Jäggi







---

Dritter Teil  
Die Geld- und Währungspolitik  
der Nationalbank nach 1957

---

Kapitel 7 Grundzüge der Notenbankpolitik	99
Kapitel 8 Rechtsgrundlagen der Notenbankpolitik	111
Kapitel 9 Geld-, Kredit- und Kapitalmarktpolitik	163
Kapitel 10 Währungspolitik	217
Kapitel 11 Internationale Währungshilfe der Nationalbank	243
Kapitel 12 Übrige Beziehungen der Nationalbank zu den Banken	259
Kapitel 13 Hilfeleistungen der Nationalbank an die Wirtschaft	271



---

## Kapitel 7

### Grundzüge der Notenbankpolitik

---

Die Schweizerische Nationalbank hat gemäss Artikel 39 der Bundesverfassung die Hauptaufgabe, «den Geldumlauf des Landes zu regeln, den Zahlungsverkehr zu erleichtern und eine den Gesamtinteressen des Landes dienende Kredit- und Währungspolitik zu führen». Diese Aufgabenstellung findet sich seit 1953 im Nationalbankgesetz. Bei dessen Revision im Jahre 1978 wurde darauf verzichtet, den Aufgabenbereich neu zu formulieren. Nach welchen Gesichtspunkten die Notenbank den Geldumlauf zu regeln hat und was unter den «Gesamtinteressen des Landes» zu verstehen ist, ist im Nationalbankgesetz nicht festgelegt. Im Jahre 1978 ist der schon zuvor angewandte Grundsatz «ausgeglichene konjunkturelle Entwicklung, insbesondere ... Verhütung und Bekämpfung von Arbeitslosigkeit und Teuerung» mit dem Konjunkturartikel in die Bundesverfassung aufgenommen worden.

Die Aufgaben der Nationalbank

In der Nachkriegszeit war die schweizerische Geldpolitik vor allem auf Preisstabilität ausgerichtet. Die im Ausland geführten Diskussionen über mögliche Zielkonflikte in der Konjunkturpolitik fanden in der Schweiz nur einen geringen Widerhall. Für die Nationalbank stand fest, dass die Wirtschaft sich nur bei stabilem Preisniveau gut entwickeln kann. Die starke Betonung der Preisstabilität als Ziel der Geldpolitik hing auch damit zusammen, dass die Arbeitslosigkeit in der Schweiz seit dem Zweiten Weltkrieg stets gering war; die Versuchung, etwas mehr Beschäftigung durch Inflation zu «erkaufen», kam nicht auf.

Preisstabilität als Ziel der Geldpolitik

#### 1 Die Geld- und Währungspolitik unter fixen Wechselkursen

Die Nationalbank war nicht nur überzeugt, dass eine gesunde Wirtschaftsentwicklung nur bei stabilem Preisniveau möglich ist. Aus grundsätzlichen Überlegungen lehnte sie auch Änderungen der Währungsparität ab und sah in der Bindung des Frankens an das Gold die beste Garantie für seine Stabilität. Solange im Ausland – insbesondere in den Vereinigten Staaten – eine zurückhaltende Geldpolitik betrieben wurde und das Preisniveau einigermaßen stabil blieb, liessen sich Bin-

Binnenwert und Aussenwert des Frankens

nenwert und Aussenwert des Frankens weitgehend gleichzeitig stabilisieren. Das änderte sich rasch, als 1961 die amerikanische Regierung einen expansiveren, auf Förderung des Wirtschaftswachstums und Bekämpfung der Arbeitslosigkeit ausgerichteten Kurs einschlug und dadurch die latente Schwäche des Dollars in ein akutes Stadium trat.

Angesichts der Dollarschwäche stand die Nationalbank vor der Wahl, entweder am Devisenmarkt vermehrt Dollars zu kaufen und so die Frankenliquidität zu erhöhen, um die Franken-Dollar-Relation beziehungsweise die Goldparität zu wahren, oder sich gegen den Inflationsimport durch eine Änderung der Goldparität zu wehren. Die Frage, ob der Stabilisierung des Binnen- oder des Aussenwerts des Frankens die Priorität gegeben werden sollte, stellte sich zu Beginn der sechziger Jahre allerdings noch nicht in aller Schärfe. Man hoffte, die verstärkte monetäre Expansion im Ausland und die Dollarschwäche würden sich als vorübergehend erweisen.

Die Nationalbank hielt daher an der gegebenen Währungsparität fest und versuchte, einerseits den Ankauf von Dollars durch geeignete Massnahmen zu vermeiden und andererseits – wenn dies nicht gelang – die mit den Dollarkäufen geschaffene Liquidität entweder abzuschöpfen oder nicht marktwirksam werden zu lassen. Um nicht Dollars kaufen zu müssen, war das Noteninstitut bestrebt, den Geldzustrom aus dem Ausland durch Tiefhalten des Zinsniveaus und zeitweise durch administrative Massnahmen zu bremsen. Zur Abschöpfung wurden Mindestreserven eingefordert und Bundesmittel sterilisiert; zudem sollte die Kreditbegrenzung die Banken daran hindern, ihre überhöhte Liquidität zu stark für die Gewährung von Krediten an Inländer einzusetzen.

**Zinspolitik** Da bei einem Zinsanstieg mehr Kapital in die Schweiz fliesst und die Notenbankgeldmenge sich dadurch tendenziell erhöht, versuchte die Nationalbank – soweit dies mit der Konjunkturentwicklung vereinbar war –, Zinserhöhungen zu vermeiden. Um nicht selbst zu allgemeinen Zinserhöhungen beizutragen, zögerte sie Anpassungen des Diskont- und des Lombardsatzes an die Marktverhältnisse hinaus. Erst wenn Gefahr bestand, dass der Notenbankkredit wegen einer zu grossen Differenz zwischen den offiziellen Sätzen und den Marktzinsen zu stark in Anspruch genommen würde, passte die Nationalbank den Diskont- und Lombardsatz an. Sie war sich angesichts der geringen Bedeutung des Notenbankkredits zwar bewusst, mit der Festsetzung des Diskont- und des Lombardsatzes die Höhe der Marktsätze nicht direkt beeinflussen zu können. Sie befürchtete aber, dass von einer Anhebung der offiziellen Sätze ungünstige psychologische Effekte auf den

Geld- und Kapitalmarkt sowie auf die internationalen Kapitalbewegungen ausgehen könnten.

Die Nationalbank wirkte auch mässigend auf die übrigen Zinssätze ein. Aufgrund des Bankengesetzes müssen die Banken die Notenbank vor einer Erhöhung des Zinsfusses auf Kassenobligationen orientieren. Diese kann – wenn es im Interesse des Landes liegt – darauf hinwirken, dass die Zinsfusserhöhung unterbleibt. Von diesem Recht hat die Nationalbank häufig Gebrauch gemacht, um Zinsanpassungen bei den Kassenobligationen zu verzögern und so Erhöhungen der Hypothekensätze, die in eine allgemeine Miet- und Agrarpreissteigerung hätten ausmünden können, zu verhindern. Ziel war jedoch nicht, notwendige Zinsanpassungen zu verunmöglichen, sondern einen ruhigen Verlauf der Zinssätze herbeizuführen.

Zur Zinsstabilisierung wurde auch die Bewilligungspflicht für Kapitalexporte eingesetzt. Gemäss Bankengesetz bedürfen grössere Kapitalexportgeschäfte mit mindestens einjähriger Laufzeit der Bewilligung durch die Nationalbank. Machten sich auf dem Geld- und Kapitalmarkt Anspannungen bemerkbar, so schränkte die Nationalbank oftmals die Erteilung von Kapitalexportbewilligungen ein. Umgekehrt wurde der Kapitalexport bei starker Verflüssigung der Kapitalmärkte vollständig freigegeben, um Liquidität abzubauen.

Auch der Bund wurde zeitweise zur Steuerung der inländischen Geldversorgung herangezogen. Das Grundprinzip dieser Zusammenarbeit bestand darin, dass der Bund bei übermässiger Liquidität auf dem Geldmarkt einen Teil seiner liquiden Mittel im Ausland anlegte oder bei der Nationalbank sterilisierte. Vorübergehend verzichtete er auch auf die Rückzahlung von Schulden. Eine weitere Variante war die Geldaufnahme «auf Vorrat» durch öffentliche Anleihen, wobei der Emissionserlös bei der Notenbank stillgelegt wurde. Bei unerwünschter Verknappung des Geld- oder Kapitalmarkts wurden dann jeweils die umgekehrten Transaktionen durchgeführt.

Zusammenarbeit mit dem Bund

Um den Abfluss von Geldern ins Ausland zu fördern, versuchte das Noteninstitut wiederholt, die Kurssicherungskosten für Auslandsanlagen zu senken. Dazu kaufte es am Markt Dollars auf Termin mit dem Ziel, die Differenz zwischen dem Kassen- und dem Terminkurs zu verringern. Da die Nationalbank nach Gesetz zur Durchführung von Devisentermingeschäften nicht befugt war, erwarb sie die Dollars für Rechnung der Federal Reserve Bank of New York. Konnten die Termindollars bei Fälligkeit nicht wieder am Markt verkauft werden, trat die Nationalbank sie dem

Förderung des Mittelabflusses durch verbilligte Kurssicherung

amerikanischen Schatzamt gegen auf Schweizerfranken lautende Schuldverschreibungen (Roosa-Bonds) ab. Diese Transaktionen erwiesen sich vor allem in Spekulationsphasen als erfolgreich. Sie genügten jedoch ebenfalls nicht, um das Geldangebot zu stabilisieren.

Massnahmen gegen  
den Zustrom  
ausländischer Gelder

Die Nationalbank suchte daher ihr bescheidenes geld- und kreditpolitisches Arsenal durch freiwillige Zusammenarbeit mit den Banken zu ergänzen. Bereits im August 1960 schloss sie mit ihnen ein Gentlemen's Agreement zur Abwehr und Verminderung ausländischer Gelder ab. Das Kernstück bildete ein Verzinsungsverbot für ausländische Guthaben bei schweizerischen Banken. Dadurch sollte die Nachfrage nach Franken eingedämmt und ein Kursanstieg vermieden werden. Die Kreditinstitute erklärten sich ferner bereit, alles zu tun, um die Anlage ausländischer Gelder in schweizerischen Grundstücken oder Wertpapieren zu verhindern.

Kreditbegrenzung als  
Mittel zur  
Inflationsbekämpfung

Die Hoffnungen, die in das Gentlemen's Agreement gesetzt worden waren, erfüllten sich nicht. Der Dollarzufluss hielt an; die Expansion der Bankkredite und die Inflation beschleunigten sich. Mit etwa 3% lag die Teuerung in der Schweiz schon bald höher als in zahlreichen anderen Ländern. Damit waren für die Nationalbank auch politisch die Voraussetzungen gegeben, um mit den Banken anfangs April 1962 eine Vereinbarung über die Kreditbegrenzung abzuschliessen.

Im Rahmen dieser Vereinbarung verpflichteten sich die Banken, ihre inländischen Kredite um nicht mehr als einen bestimmten Prozentsatz zu erhöhen. Für die einzelnen Kreditpositionen wurden unterschiedliche Höchstsätze festgelegt; die Lasten der restriktiven Politik sollten möglichst gleichmässig auf die verschiedenen Wirtschaftsgruppen verteilt werden. Die Nationalbank zog die Kreditbegrenzung gegenüber der Einforderung von Mindestreserven vor, um einen Zinsanstieg, der weitere Kapitalimporte zur Folge gehabt hätte, zu vermeiden.

Verschärfung der  
Teuerungs-  
bekämpfung

Angesichts der aus damaliger Sicht anhaltend starken Teuerung wurde die Vereinbarung über die Kreditbegrenzung im März 1964 durch einen dringlichen Bundesbeschluss abgelöst. Er bildete auch die Grundlage, um das Gentlemen's Agreement zur Abwehr und Verminderung ausländischer Gelder allgemeinverbindlich zu erklären und durch eine Anlagenebeschränkung für ausländische Gelder in inländischen Wertpapieren und Hypotheken zu ergänzen. Von der Allgemeinverbindlicherklärung der beiden Vereinbarungen sowie vom Einbezug des Nichtbankensektors in die geld- und kreditpolitischen Massnahmen versprach man sich eine verbesserte Wirkung.

Die Inflation konnte indessen nicht wesentlich verringert werden; sie verharrte auf einem Niveau von 3 bis 4%. Als sich anfangs 1966 die schweizerische Konjunktur abzukühlen begann und sich Anzeichen einer Verknappung auf dem Geld- und Kapitalmarkt bemerkbar machten, wurden die Beschränkungen gelockert. Im Herbst 1966 wurden die Massnahmen zur Abwehr und Verminderung ausländischer Gelder aufgehoben, und anfangs 1967 traten an die Stelle der Kreditbegrenzung Richtlinien der Nationalbank für die inländische Kreditgewährung der Banken.

Über die autonome Abwehr ausländischer Gelder hinaus wirkte die Nationalbank bei internationalen Währungshilfemassnahmen mit. Das Interesse der Schweiz an der Vermeidung oder Behebung von Währungskrisen war durch die grosse Bedeutung eines freien Handels- und Zahlungsverkehrs gegeben. Seit den sechziger Jahren beteiligte sich die Nationalbank wiederholt an Währungskrediten für Länder mit Zahlungsbilanzschwierigkeiten. So gewährte sie mehrmals den amerikanischen Währungsbehörden, der Bank of England, aber auch der Banca d'Italia und der Banque de France grössere Kredite.

Mitwirkung bei internationalen Währungshilfemassnahmen

Trotz der internationalen Zusammenarbeit riss die Kette von Währungskrisen nicht ab. Die Unterschiede in der Geld- und Währungspolitik der verschiedenen Länder waren zu gross, als dass sie mit Währungskrediten dauerhaft hätten überbrückt werden können. Die zu einer Stabilisierung notwendigen Korrekturen in der Geldpolitik unterblieben. Die spekulativen Kapitalzuflüsse in die Schweiz nahmen immer grössere Ausmasse an. Da die vorgesehene Revision des Nationalbankgesetzes im Jahre 1969 scheiterte, wurde als Ersatz eine Vereinbarung mit den Banken abgeschlossen, in der sich diese verpflichteten, eine bestimmte Kreditzuwachsrate nicht zu überschreiten. Gleichwohl nahm die Teuerung zu, da die inflationären Impulse aus dem Ausland nicht neutralisiert werden konnten. Als anfangs Mai 1971 eine neue Welle spekulativer Gelder auf die Schweiz zukam, stellte die Nationalbank ihre Interventionskäufe am Devisenmarkt vom 5. bis 9. Mai ein. Die am 9. Mai 1971 erfolgte Aufwertung des Schweizerfrankens um 7,07% wurde am 9. August 1971 durch eine Vereinbarung über Massnahmen zur Abwehr spekulativer Gelder («Notstandsvereinbarung») ergänzt. Als die Vereinigten Staaten am 15. August die Goldkonvertibilität des Dollars aufhoben, war die Nationalbank abermals gezwungen, ihre Devisenkäufe einzustellen. Dieses Regime dauerte bis zum 18. Dezember 1971. An diesem Tage wurde durch eine Neufestsetzung der Wechselkurse der wichtigsten Währungen im Rahmen des Smithsonian Agreement das System fixer Wechselkurse zu retten versucht. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde der Schweizerfranken um weitere 6,4% aufgewertet.

Letzte Phase des Systems fester Wechselkurse

Erneut Massnahmen zur Abwehr ausländischer Gelder

Da mit der Anpassung der Wechselkurse wiederum keine Koordination der Geldpolitik der beteiligten Länder verbunden war, beruhigte sich die Währungslage nur vorübergehend. Im Juni 1972 setzte eine Pfundkrise den Schweizerfranken erneut einem starken Aufwertungsdruck aus. Dies veranlasste Bundesrat und Nationalbank, von den Kompetenzen aufgrund des dringlichen Bundesbeschlusses über den Schutz der Währung vom 8. Oktober 1971 Gebrauch zu machen und sechs Verordnungen zur Abwehr ausländischer Gelder zu erlassen. Sie sahen insbesondere ein Verzinsungsverbot für Bankeinlagen von Ausländern, die Belastung neuer Bankeinlagen von Ausländern mit einer Kommission (Negativzins) von 2% pro Quartal und eine weitreichende Erschwerung der Anlage ausländischer Gelder in inländischen Wertpapieren und Grundstücken vor. Hauptziel dieser Massnahmen war die Dämpfung der Nachfrage nach Schweizerfranken, um die Nationalbank vom Zwang zum Ankauf von Devisen zu entlasten.

Neue dringliche Bundesbeschlüsse zur Bekämpfung der Teuerung

Nach dem Erlass der Massnahmen zum Schutz der Währung liess die Aufwertungstendenz des Frankens nach, und die Nationalbank konnte die Notenbankgeldmenge wieder deutlich reduzieren. Konjunkturüberhitzung und Teuerung hielten jedoch unvermindert an, so dass die eidgenössischen Räte im Dezember 1972 zum Erlass von Dämpfungsmassnahmen in Form von dringlichen Bundesbeschlüssen schritten. Das Hauptgewicht lag auf dem Kreditsektor (Kreditbegrenzung, Emissionskontrolle, Mindestreserven auf in- und ausländischen Geldern) sowie auf Vorkehrungen zur Stabilisierung des Baumarktes. Als flankierendes Element diente die Preisüberwachung. Auf dieser Grundlage verordnete die Nationalbank eine verschärfte Kreditbegrenzung und forderte Mindestreserven auf dem Zuwachs inländischer Gelder ein.

## 2 Die Geld- und Währungspolitik unter flexiblen Wechselkursen

Einstellung der Devisenkäufe und Abbau des Liquiditätsüberhangs

Kaum waren die neuen Massnahmen in Kraft getreten, verstärkte sich die Aufwertungstendenz des Frankens wieder. Am 23. Januar 1973 entschloss sich die Nationalbank im Einvernehmen mit dem Bundesrat, die Käufe am Devisenmarkt einzustellen. Die Erwartung, bald wieder zu einem festen Wechselkurs zurückzukehren, erfüllte sich nicht. Die Periode flexibler Wechselkurse nahm ihren Anfang.

Bis Ende 1974 enthielt sich die Nationalbank – von einer Aktion im Februar 1973 abgesehen – jeglicher Interventionskäufe am Devisenmarkt. In dieser Zeit gelang es, den durch die enormen Devisenkäufe der Nationalbank vor dem Zusammen-



bruch des Systems fester Wechselkurse entstandenen Liquiditätsüberhang zu beseitigen. Der Abbau erfolgte vor allem durch Dollarabgaben der Nationalbank für bewilligungspflichtige Kapitalexporte. Ferner wurden durch die Einforderung von Mindestreserven Mittel stillgelegt, und zeitweise führte die verschärfte Kreditbegrenzung zu einem erheblichen Liquiditätsentzug. Überschritt eine Bank den erlaubten Kreditzuwachs, so musste sie nämlich den überschüssenden Betrag auf ein Konto bei der Notenbank einzahlen, das bis zum Ausgleich der Kreditüberschreitung, mindestens aber während dreier Monate, gesperrt blieb. Der rasche Liquiditätsabbau in den Jahren 1973 und 1974 sowie die starke Aufwertung des Schweizerfrankens ermöglichten die Stabilisierung des Preisniveaus in der Schweiz in den Jahren 1975–1978. Sie führten aber – zusammen mit der Rezession im Ausland – zu einer Stabilisierungskrise, welche das Sozialprodukt der Schweiz im Jahre 1975 markant reduzierte. Die Konjunktorentwicklung erlaubte es, bereits 1974 die Mindestreservepflicht für inländische Gelder aufzuheben und die Kreditbegrenzung zu lockern; 1975 fiel die Kreditbegrenzung ganz dahin.

Durch den Übergang zu flexiblen Wechselkursen erhielt die Nationalbank erstmals die Möglichkeit und die Aufgabe, die Geldmenge nach ihren eigenen Vorstellungen auszuweiten. Das neue Wechselkursregime stellte die Notenbank vor eine Situation, für deren Meisterung es im In- und Ausland keine Vorbilder gab. Die ersten Jahre mit flexiblen Wechselkursen trugen denn auch das Gepräge einer Übergangs- und Experimentierphase, in der sich Elemente der früheren Notenbankpolitik mit den Merkmalen des neuen geldpolitischen Konzepts mischten. Auch die Wirtschaft hatte sich auf die stark veränderten Verhältnisse einzustellen, und der massive Rückgang des Dollarkurses sowie die zeitweise bedeutenden Fluktuationen der Wechselkurse machten ihr ebenso wie die Stabilisierungskrise von 1975/76 schwer zu schaffen.

Übergang zur  
Geldmengen-  
steuerung im Jahre  
1975

Im Herbst 1974 arbeitete die Nationalbank ein grundlegendes geldpolitisches Konzept aus. Ausgehend von der Beobachtung, dass eine übermässige Zunahme der Geldmenge das Preisniveau erhöht und Preisstabilität nur dann möglich ist, wenn die Geldmenge ungefähr in der Grössenordnung des realen Wirtschaftswachstums zunimmt, wurde für 1975 ein Wachstumsziel für die Geldmenge im engeren Sinne ( $M_1$ : Bargeld und Sichtdepositen inländischer Nichtbanken) festgelegt. Bei der Quantifizierung dieses Zieles ging die Nationalbank pragmatisch vor. Einerseits stützte sie sich auf ökonometrische Untersuchungen der Geldnachfrage, andererseits orientierte sie sich am Zuwachs der Geldmenge in früheren, inflationsfreien Phasen. Auf dieser Grundlage wurde ein Geldmengenwachstum von 6% als Zielgrösse festgesetzt. Auch für die Jahre 1976 bis 1978

wurden Geldmengenziele von 6% beziehungsweise 5% fixiert. Indem die Nationalbank diese Ziele jeweils bekanntgab, wollte sie der Wirtschaft eine Orientierungshilfe in bezug auf den künftigen geldpolitischen Kurs geben und zugleich verhindern, dass sich neue Inflationserwartungen bildeten.

Als die Nationalbank zur Festsetzung eines Geldmengenziels überging, besass sie noch keine Erfahrungen auf dem Gebiet der Geldmengensteuerung. Grundsätzlich stehen einer Notenbank dazu zwei Möglichkeiten offen.

Die Regulierung über den massgebenden Zinssatz am Geldmarkt oder über die Notenbankgeldmenge. Die Nationalbank entschied sich für eine Steuerung von  $M_1$  über die Notenbankgeldmenge (Notenumlauf und Giro Guthaben der Wirtschaft bei der SNB), zumal in der Schweiz ein gut ausgebauter Geldmarkt, wie ihn andere Länder kennen, fehlt. Ausserdem bietet die Festsetzung der Zinshöhe, die für ein bestimmtes Geldmengenwachstum erforderlich wäre, grosse Schwierigkeiten. Demgegenüber kann für die Notenbankgeldmenge ihr auf mittlere Frist enger Zusammenhang mit der Geldmenge  $M_1$  ins Feld geführt werden sowie die Tatsache, dass sie unter der direkten Kontrolle der Nationalbank steht.

#### Wechselkurspolitik

Eine Geldpolitik, die ausschliesslich auf eine konstante Geldmengenwachstumsrate ausgerichtet ist, wäre für eine so offene Volkswirtschaft wie die Schweiz allerdings problematisch. Zwar liesse sich damit auf relativ einfache Weise das Inflationsproblem lösen, doch würde die Wechselkursbildung dabei völlig den Marktkräften überlassen. Da die Wechselkurse auf eine Änderung der in- oder ausländischen Geldpolitik schneller als die Güterpreise reagieren, können der Wirtschaft daraus Konkurrenz Nachteile erwachsen. Diesem Umstand trug die Nationalbank durch eine flexible Handhabung der Geldmengenpolitik Rechnung. Ziel dieser Politik war nicht, den Wechselkurstrend zu beeinflussen; verschiedentlich wurde aber versucht, allzu abrupte Kursausschläge zu verhindern.

Einer übermässigen Aufwertung des Frankens trat die Nationalbank einerseits mit dem vor der Freigabe des Wechselkurses errichteten Abwehrdispositiv gegen Auslandsgelder entgegen. Je nach Wechselkurslage wurde es verschärft oder gelockert. Dieses Vorgehen beruhte auf der Annahme, durch eine Erschwerung der Kapitalzuflüsse aus dem Ausland könne die Nachfrage nach Schweizerfranken reduziert werden.

#### Interventionen am Devisenmarkt

Ferner nahm die Nationalbank anfangs 1975 ihre Interventionen am Devisenmarkt wieder auf. Während vier Jahren operierte sie jedoch nur in einer Richtung, indem

sie sich auf den Ankauf von Devisen, im wesentlichen von Dollars, beschränkte. Sollten nur erratische Bewegungen des Wechselkurses gedämpft werden, so wurden die Auswirkungen der Interventionskäufe am Devisenmarkt auf die Bankenliquidität durch andere Operationen kompensiert. Sollte eine starke Aufwertung des Frankens gebremst werden, so liess die Nationalbank hingegen die mit ihren Devisenkäufen verbundene Liquiditätserhöhung bewusst zu. Der Spielraum für solche Liquiditätserhöhungen war indessen durch das Geldmengenziel gegeben; er bestand im wesentlichen in der ungleichen Verteilung des in Aussicht genommenen Zuwachses auf das Jahr. So gelang es während einiger Zeit, extreme Wechselkursschwankungen zu vermeiden. Dann aber nahm die Wirkung dieser Politik auf die Wechselkurse ab, weil am Devisenmarkt dieses Vorgehen durchschaut und in den Wechselkurserwartungen berücksichtigt wurde. Es zeigte sich immer mehr, dass der Wechselkursverlauf weniger durch das kurzfristige Geschehen beeinflusst wird als durch die Erwartungen über die künftige Geldpolitik der einzelnen Länder.

Erst im Frühjahr 1979 begann die Nationalbank im Zusammenhang mit der unerwünschten Abschwächung des Frankens, Dollars am Devisenmarkt auch zu verkaufen. Bis dahin hatte sie direkte Verkäufe am Devisenmarkt auch in Phasen relativer Schwäche des Frankens immer vermieden, da sie einen plötzlichen unkontrollierbaren Kursanstieg befürchtet hatte.

Bis 1977 hatte die Nationalbank Devisenswaps ausschliesslich zur Lösung saisonaler Liquiditätsprobleme verwendet. Indem ein Devisenkauf(-verkauf) per Kasse mit einem Wiederverkauf (Rückkauf) auf Termin kombiniert wird (Swaps), kann für die Dauer der Laufzeit die Bankenliquidität beeinflusst werden. Nunmehr ging die Notenbank dazu über, dieses Instrument generell zur Steuerung der Notenbankgeldmenge einzusetzen. Swaps mit Laufzeiten von einem bis zu zwölf Monaten wurden dazu vor allem dann eingesetzt, wenn die Nationalbank den endgültigen Entscheid darüber, ob die Notenbankgeldmenge durch den Kauf oder Verkauf inländischer oder ausländischer Aktiven gesteuert werden sollte, noch offen zu halten gedachte. Erforderte beispielsweise die Devisenmarktlage Dollarverkäufe, so wurde der dadurch bedingte Liquiditätsabbau durch den Abschluss von Dollar-Franken-Swaps kompensiert. Dadurch schuf sich die Nationalbank einen Interventionsspielraum. Waren zur Wechselkursstabilisierung Dollarkäufe notwendig, so wurden fällige Swaps nicht mehr erneuert. Auf diese Weise konnte die Liquiditätsversorgung auch bei stärkeren Devisenmarktinterventionen einigermaßen stabilisiert werden. Mit dem Ausweichen auf den Devisenmarkt wurde dem beschränkten Volumen des inländischen Geld- und Kapitalmarktes Rechnung getragen.

Regulierung der  
Bankenliquidität

Zur Reduktion von übermässiger Liquidität wurden gelegentlich auch Sterilisierungsreskriptionen ausgegeben und Mindestreserven eingefordert. Mit der Zeit zeigte sich jedoch, dass bei flexiblen Wechselkursen Mindestreserven kein geeignetes Instrument zur Steuerung der Liquidität sind. 1977 wurden denn auch die letzten Mindestreserven auf ausländischen Geldern freigegeben. Obschon die Notenbank mit dem revidierten Nationalbankgesetz von 1978 die Kompetenz zur Einforderung von Mindestreserven erhielt, hat sie deshalb in der Folge keinen Gebrauch davon gemacht. Ebenfalls als überflüssig erwies sich die Kreditbegrenzung, die schon 1975 ausser Kraft gesetzt wurde. Nachdem sich aber gezeigt hatte, dass die Reaktion auf eine geldpolitische Massnahme um so besser prognostiziert werden kann, je marktkonformer ein Eingriff ist, wurde die Liquidität des Bankensystems mehr und mehr mit Hilfe marktkonformer Instrumente reguliert.

Vorübergehendes  
Abgehen vom  
Geldmengenziel als  
Reaktion auf die  
Wechselkurs-  
entwicklung

Im Herbst 1978 kam es trotz des umfassenden Abwehrdispositivs gegen den Zufluss ausländischer Gelder zu einer extremen Aufwertung des Frankens. Dies veranlasste die Nationalbank, von der Geldmengenpolitik abzugehen und dem Devisenmarkt eine Orientierungshilfe in Form eines Wechselkursziels zu geben. Die Notenbank machte am 1. Oktober 1978 bekannt, dass sie einen Kurs der Deutschen Mark von deutlich über 80 Rappen als den realen und monetären Gegebenheiten angemessen betrachte und daher so lange am Devisenmarkt intervenieren werde, bis dieses Ziel erreicht sei. Tatsächlich konnte der Wechselkurs innert weniger Tage über das angestrebte Niveau hinaus gehoben werden, allerdings um den Preis einer massiven Überschreitung des Geldmengenziels. Infolgedessen war die Nationalbank nicht in der Lage, für 1979 eine neue Richtgrösse für das Geldmengenwachstum festzusetzen. Nach rund einem halben Jahr war die übermässige Geldmengenausweitung indessen wieder korrigiert, und die Erwartung einer steten Aufwertung des Schweizerfrankens war gebrochen. Als Spätfolge der kurzfristigen Aufblähung der Geldmenge ergab sich allerdings seit 1979 ein deutlicher Anstieg des Preisniveaus.

Festlegung eines  
Zieles für die  
Notenbankgeldmenge

Für die Jahre 1980, 1981 und 1982 konnte die Nationalbank wieder Geldmengenziele festsetzen (4%, 4% und 3%). Im Gegensatz zur Periode 1975–1978 legte sie statt eines Zieles für die Geldmenge im engeren Sinn ( $M_1$ ) ein solches für die Notenbankgeldmenge fest. Dieser Wechsel erfolgte aus der Erkenntnis heraus, dass der Verlauf von  $M_1$  kurzfristig von den Wechselkurerwartungen, die nicht prognostizierbar sind, abhängig ist. Indem die Notenbankgeldmenge, die mittelfristig parallel zur Geldmenge  $M_1$  verläuft, zur Richtschnur genommen wurde, konnte dieser Unsicherheitsfaktor weitgehend ausgeschaltet werden.

Die Politik vom Herbst 1978 bedeutete eine Abkehr von der Tradition, die Wechselkursprobleme durch die Abwehr des Zuflusses ausländischer Gelder zu lösen. Aufgrund der Erfahrung, dass die Nachfrage nach Schweizerfranken durch Anlageverbot, Negativzinsen und andere Massnahmen nur sehr bedingt reduziert werden kann, wurde einer zusätzlichen Frankennachfrage mit einer Erhöhung des Frankenangebots begegnet. Diese Strategie machte Massnahmen gegen den Zufluss ausländischer Gelder überflüssig. Deshalb wurden diese Vorkehren von Frühjahr 1979 bis Ende 1980 schrittweise aufgehoben. Die Nationalbank konnte sich nun weitgehend auf ihre eigentliche Aufgabe konzentrieren, nämlich die Wirtschaft in jenem Umfang mit Geld zu versorgen, der für ein inflationsfreies Wachstum notwendig ist.

Folgen der Politik vom  
Herbst 1978



---

# Kapitel 8

## Rechtsgrundlagen der Notenbankpolitik

---

### 1 Verfassungsrechtlicher Rahmen

#### 1.1 Zur Entstehungsgeschichte

Die verfassungsrechtliche Grundlage der Schweizer Währung bilden die Artikel 38 und 39 der Bundesverfassung (BV). Artikel 38 über die Mnzhohheit des Bundes gilt seit 1874 in unverändertem Wortlaut; als wichtige Neuerung der Eidgenossenschaft war die Mnzhohheit schon 1848 dem Bund übertragen worden. Das in Artikel 39 enthaltene Banknotenmonopol des Bundes, das Volk und Stände zunächst abgelehnt hatten, geht auf das Jahr 1891 zurück. Sechzig Jahre später wurde Artikel 39 ein zweites Mal revidiert; die grundsätzliche Regelung des Monopols blieb aber unverändert. Die tiefgreifenden Wandlungen der Währungsordnung, die im 20. Jahrhundert zu verzeichnen waren, haben also die Verfassung nur wenig beeinflusst. Das Grundrecht des Geldes ist vom Münzwesen geprägt und demgemäss noch stark von stofflichen Vorstellungen durchsetzt. Mittlerweile ist der Mnzverkehr volkswirtschaftlich nahezu bedeutungslos geworden. Auch der früher sehr grosse Anteil der Banknoten an der Geldmenge wird heute von jenem des Buchgeldes weit übertroffen. Vor diesem Hintergrund hat am Ende der sechziger Jahre die grosse verfassungsrechtliche Kontroverse um das «Instrumentarium» der Nationalbank stattgefunden.

Gewandelte  
Erscheinungsform des  
Geldes

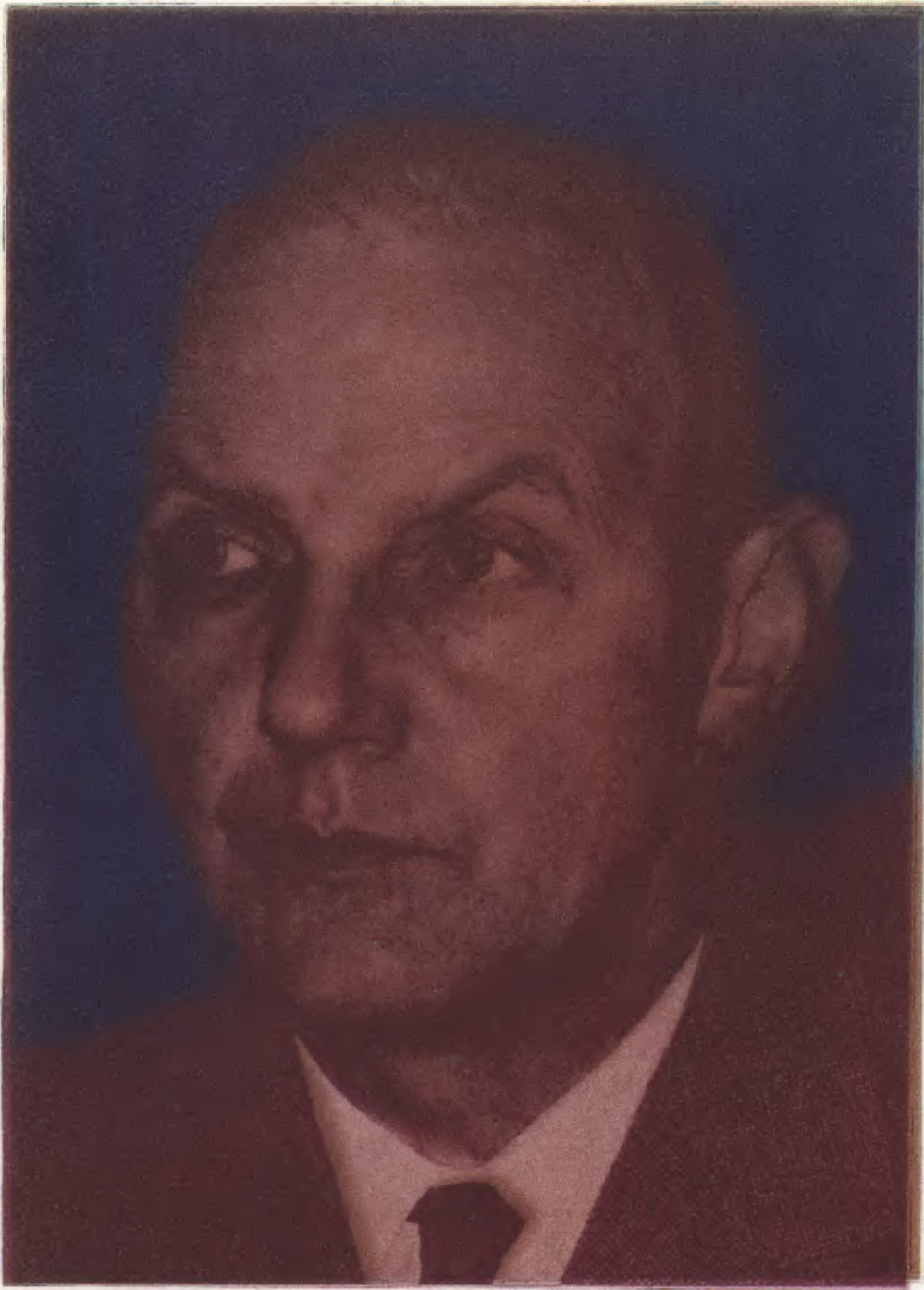
Der seit den frühen sechziger Jahren akute Konflikt zwischen den Zielen der Preisstabilität und der Wechselkursstabilität wurde wiederholt durch Anwendung von Notrecht zu überbrücken versucht. Neben den Artikeln 38 und 39 BV, die sich als erstaunlich anpassungsfähig erwiesen haben, spielte daher Artikel 89bis, der das Zustandekommen ausserordentlichen Verfassungsrechts regelt, eine wichtige Rolle für die Notenbankpolitik. 1978 wurde dann mit Artikel 31quinquies die ordentliche Verfassungsgrundlage für das monetäre Instrumentarium der Notenbank geschaffen.

Die Schweiz hat seit 1891 eine einheitliche Geld- und Währungsordnung. Während Artikel 38 BV die Ausgestaltung des Mnzwesens vollständig dem Gesetzgeber

Ausgangslage nach  
der Revision von 1951







François Schaller



überlässt, sind mit der detaillierten Regelung des Notenmonopols in Artikel 39 BV wesentliche Grundlagen des Geldwesens auf Verfassungsebene verankert. Die Organisationsformen der Notenbank sind gemäss Artikel 39 Absatz 2 beschränkt. Absatz 3, 1951 als Gegenvorschlag zur sogenannten Freigeldinitiative angenommen, enthält eine gegenüber früher erweiterte Formulierung der hauptsächlichen Aufgaben. Die Absätze 4 und 5 regeln die Verteilung des Reingewinns und die Besteuerung der Nationalbank. Bei der Revision von 1951 kam zusammen mit Absatz 6, der den Bund ermächtigt, die Einlöschungspflicht für Banknoten ausser in Kriegszeiten auch in Zeiten gestörter Währungsverhältnisse aufzuheben, die Dekungsvorschrift des Absatzes 7 in die Verfassung.

## 1.2 Verfassungsmässige Aufgaben der Notenbank

Die Verfassung schreibt der Nationalbank neben der Regelung des Geldumlaufs und der Erleichterung des Zahlungsverkehrs als weitere Hauptaufgabe vor, «eine den Gesamtinteressen des Landes dienende Kredit- und Währungspolitik zu führen». Die Notenbank ist gehalten, ihre Tätigkeit in den Dienst der ganzen Volkswirtschaft zu stellen. Die Interessen einzelner Wirtschaftssektoren, Parteien oder Verbände fallen ausser Betracht. Die Verfassung schliesst damit nicht aus, dass sich bestimmte Massnahmen vorwiegend in Teilbereichen der Wirtschaft auswirken; sie müssen aber im Gesamtinteresse des Landes geboten sein. Da die Notenbank im öffentlichen Interesse zu handeln hat, gehört die Erzielung eines Gewinns nicht zu den hauptsächlichen Zwecken. Die Mittel, mit denen die Nationalbank ihre Aufgaben zu erfüllen hat, sind nach Artikel 39 Absatz 8 BV auf Gesetzesstufe festzulegen; daraus ergibt sich das Prinzip der Limitierung der Notenbankgeschäfte.

Ausrichtung auf das  
Gemeinwohl

## 1.3 Elemente der Geldverfassung

Artikel 39 BV ist das Ergebnis eines frühen helvetischen Kompromisses; er war 1891 nach jahrzehntelangen Auseinandersetzungen um die Ausgestaltung des Bundesmonopols angenommen worden. Schon zu jener Zeit ging es nicht allein darum, die Ausgabe von Banknoten zu zentralisieren. Mit dem Auftrag, «den Geldumlauf des Landes zu regeln», wurde der Bund – in Verbindung mit Artikel 38 über das Münzregal – in umfassender Weise für die Ordnung der schweizerischen Währungsverhältnisse zuständig. Die Banknoten sollen aber nach dem Wortlaut von Absatz 6 nur in ausserordentlichen Umständen gesetzliches Zahlungsmittel sein. Dabei ist bereits 1951 bekannt gewesen, dass die Schweiz nur im Kreise der massgebenden Länder wieder dazu hätte übergehen können, Banknoten gegen

Notenmonopol

Gold einzulösen. Einschliesslich der von Absatz 7 geforderten Notendeckung widerspiegelt die Verfassung die damaligen Währungsverhältnisse, gemäss denen der Schweizerfranken schon seit dem Ersten Weltkrieg als Goldkernwährung bestand.

**Münzhoheit** Die Münzhoheit gemäss Artikel 38 BV gibt dem Bund das Recht festzulegen, welche Münzen in der Schweiz als gesetzliche Zahlungsmittel zu gelten haben. Früher wurde dadurch das Geldsystem des Landes bestimmt. Der «Münzfuss» hatte mit dem Metallgehalt des Schweizerfrankens dessen inneren Wert wie auch den Wert im Verhältnis zu fremden Währungen fixiert. Ausschliesslich historische Bedeutung kommt dem Recht zu, fremde Münzsorten zu «tarifizieren». Der im letzten Jahrhundert vorherrschende Mangel an Schweizer Münzen hatte zur Folge, dass auch ausländische Münzen als gesetzliche Zahlungsmittel galten. Das Münzregal, die Münzhoheit im engeren Sinne, regelt die Herstellung der Münzen im einzelnen, nämlich Nennwert, Einteilung, Metallgehalt und -gewicht sowie äussere Form. Mit den sich ändernden Währungsverhältnissen und Zahlungsgewohnheiten wurde das Münzregal zu einem Recht von hauptsächlich technischer Tragweite, das nur noch die Prägung der Scheidemünzen betrifft.

**Privatrechtliche Grundlagen des Geldes** So wenig die Währungsgrundlagen in der Verfassung systematisch geordnet sind, so wenig besteht in der Schweiz eine gesetzliche Definition des Geldes. Nach Artikel 84 des Obligationenrechts kann sich jedermann von einer Geldschuld befreien, indem er «Landesmünze» bezahlt. Was in diesem Sinne Geld ist, bestimmen die gestützt auf Artikel 38 und 39 BV erlassenen Normen des öffentlichen Rechts. Seit dem Bundesratsbeschluss vom 27. September 1936 besteht ununterbrochen der Annahmewang für die Noten der Nationalbank. Münzen hat ein Gläubiger dagegen nur in dem durch das Münzgesetz beschränkten Ausmass an Zahlung zu nehmen. Artikel 84 des Obligationenrechts bringt auch das grundlegende Nennwertprinzip zum Ausdruck, wonach Geldschulden durch Bezahlung der vereinbarten Summe getilgt werden ohne Rücksicht auf allfällige Kaufkraftänderungen des Geldes.

#### 1.4 Staatsrechtliche Stellung der Notenbank

**Relative Unabhängigkeit** In unserem auf Gewaltentrennung beruhenden Staat gehört die Nationalbank zu den Organen, die Gesetze vollziehen. Artikel 39 Absatz 2 BV schreibt die relative Unabhängigkeit der Notenbank vor. Die Trennung von den übrigen Bundesorganen soll direkte politische Einflussnahmen verhindern. Mit der Organisation in Form einer Aktienbank hat der Gesetzgeber jene der verfassungsrechtlichen Mög-

lichkeiten gewählt, die das Prinzip der Unabhängigkeit in höherem Grade verwirklicht. Die Autonomie der Notenbank ist jedoch dadurch relativiert, dass der Bund bei der Verwaltung mitwirkt. Ferner bestehen Aufsichtsbefugnisse, und das zentralstaatliche Rückkaufsrecht bleibt vorbehalten. Die Gesetzgebung bestimmt das Ausmass der Unabhängigkeit.

### 1.5 Die Verfassungskontroverse um das Instrumentarium

Nach Vorarbeiten, die bis 1962 zurückgingen, beantragte der Bundesrat dem Parlament 1968 eine Revision des Nationalbankgesetzes. Die Botschaft sah im Rahmen der Ausweitung des notenbankpolitischen Instrumentariums auch neue hoheitliche Befugnisse der Nationalbank vor. Die Verfassungsmässigkeit der geplanten Revision wurde mit den Artikeln 39 und 31quater BV als gegeben erachtet. Während Artikel 39 den Aufgabenbereich der Notenbank umschreibe, sei der Bund, gestützt auf Artikel 31quater, ermächtigt, den Banken die zur Erfüllung dieser Aufgaben erforderlichen währungspolitischen Verpflichtungen aufzuerlegen. Diese Argumentation berücksichtigte die Ergebnisse zahlreicher Rechtsgutachten. Der Revisionsvorlage erwuchs freilich, namentlich aus Wirtschaftskreisen, starke Gegnerschaft.

Breite Verfassungs-  
diskussion im  
Rahmen der  
Revisionsvorlage 1968

Als sich die Banken bereit erklärten, der Nationalbank die nötigen Einflussmöglichkeiten auf der Grundlage einer besonderen Vereinbarung einzuräumen, beschlossen die eidgenössischen Räte im Herbst 1969, auf das Revisionsprojekt nicht einzutreten. Damit hatte sich die Auffassung durchgesetzt, wonach es die Verfassung nicht gestatte, im Bereich der Kredit- und Währungspolitik von der Handels- und Gewerbefreiheit abzuweichen. Diese Meinung war zwar verständlich, nachdem die Revision der Wirtschaftsartikel von 1947 die Handels- und Gewerbefreiheit zum Brennpunkt der Wirtschaftsverfassung gemacht hatte, liess aber ausser acht, dass der Verfassungsgeber in Artikel 38 und 39 eine einheitliche Geld- und Währungsordnung verwirklichte und die damit verbundenen Kompetenzen dem Bund übertrug. Zur Währungshoheit gehört die Zuständigkeit für geldpolitische Vorkehren, die geeignet sind, die Kaufkraft des Schweizerfrankens zu gewährleisten. So betrachtet, war namentlich die Mindestreservepflicht der Banken als Mittel zur Beeinflussung der Geldschöpfung verfassungsgemäss.

Umfassende  
Währungshoheit des  
Bundes

Der Schlussstrich unter die verfassungsrechtliche Auseinandersetzung wurde 1978 mit der Annahme des Konjunkturartikels gezogen: Artikel 31quinquies BV bildet nunmehr zusammen mit Artikel 39 die Grundlage für alle Massnahmen des Bundes und der Nationalbank in der Geld- und Währungspolitik.

## 1.6 Problematik des Notrechts

Bis 1978 war der Dringlichkeitsartikel verfassungsrechtlicher Ausgangspunkt für weite Tätigkeitsbereiche der Nationalbank. Nach Artikel 89bis BV, der 1949 aufgrund einer Volksinitiative in die Verfassung kam, hat in beiden Räten ein qualifiziertes Mehr («die Mehrheit aller Mitglieder») dem Ausnahmerecht zuzustimmen. Das extrakonstitutionelle Dringlichkeitsrecht ist dem obligatorischen Referendum unterstellt und überdies befristet. In diesem Verfahren wurden der Kreditbeschluss des Jahres 1964 sowie die Bundesbeschlüsse von 1971 und 1972 über den Schutz der Währung und über Massnahmen auf dem Gebiete des Kreditwesens erlassen. Der Griff zum Notrecht bedeutet Verzicht auf die sonst zweistufige Rechtssetzung im Bundesstaat; Verfassungs- und Gesetzgebung müssen in einem Akt erfolgen. Grösster Zeitdruck und weitreichende Blankettnormen sind kaum vermeidliche Mängel der verfassungsrechtlichen Notlösung. In der Regel wurden die zusätzlichen Kompetenzen zur Bekämpfung von Überkonjunktur und Inflation vom Parlament erst dann geschaffen, wenn die Überhitzungserscheinungen für jedermann greifbar waren. Bis zum Inkrafttreten der extrakonstitutionellen Bundesbeschlüsse hatte die schweizerische Volkswirtschaft jeweils schon längere Zeit unter schwerwiegender Geldentwertung und heftigen Währungsunruhen gelitten.

## 1.7 Notenbank- und Konjunkturartikel

Erweiterung des  
konjunkturpolitischen  
Verfassungsziels

Der 1947 angenommene Konjunkturartikel war durch die Erfahrungen der Depression der dreissiger Jahre und die Befürchtung einer Nachkriegsdeflation geprägt. Er bezog sich daher ausschliesslich auf die Verhütung und Bekämpfung von Wirtschaftskrisen. In den sechziger Jahren setzten dann Bestrebungen ein, Artikel 31quinquies BV so zu revidieren, dass Bund und Nationalbank auch bei Konjunkturüberhitzung und bei Teuerung wirksame Massnahmen hätten ergreifen können. Nachdem die Revision des Nationalbankgesetzes im Jahre 1969 hauptsächlich an verfassungsrechtlichen Einwänden gescheitert war, drängte sich ein Schritt in dieser Richtung auf. Eine erste Vorlage wurde zwar am 2. März 1975 verworfen; der Verfassungsgeber stimmte jedoch am 26. Februar 1978 einer Neufassung von Artikel 31quinquies zu. Die Bestimmung überträgt dem Bund nunmehr die Befugnis, bei Massnahmen auf dem Gebiete des Geld- und Kreditwesens nötigenfalls von der Handels- und Gewerbefreiheit abzuweichen. Damit war der Weg frei, um der Notenbank zusätzliche Instrumente in die Hand zu geben. Gleichzeitig fand ein Abschnitt der Nationalbankgeschichte sein Ende, in dem die verfassungsrechtliche Entwicklung den bewegten tatsächlichen Ereignissen nur mit Mühe hatte folgen können.

## 2 Das Nationalbankgesetz von 1953

Das 1953 revidierte Nationalbankgesetz trat am 1. Juli 1954 in Kraft. Damit vollzog der Gesetzgeber die Anpassung an den 1951 erneuerten Artikel 39 der Bundesverfassung. Das Schwergewicht der Gesetzesrevision lag bei den Bestimmungen über die Einlösungspflicht für Banknoten. Hingegen verzichtete man darauf, Mindestreserven einzuführen, weil im Ausland mit diesem Instrument damals noch wenig Erfahrungen gesammelt worden waren. Der Geschäftskreis der Nationalbank wurde nur geringfügig erweitert; wie zuvor blieb das Noteninstitut zur Hauptsache auf Diskont-, Lombard- und Devisengeschäfte beschränkt. Die begrenzte Tragweite der Gesetzesänderungen ist eine Folge des Scheiterns der Verfassungsvorlage zu Artikel 39 im Jahre 1949.

Begrenzte Tragweite der Gesetzesrevision 1953

### 2.1 Der allgemeine Tätigkeitsbereich

Die Artikel 14 und 15 des Nationalbankgesetzes umschreiben den Kreis derjenigen Notenbankgeschäfte, die sich auf der Grundlage des Privatrechts abwickeln. Allerdings ist die Aufzählung nicht abschliessend; zur Erfüllung ihrer Aufgaben hat die Nationalbank auch in anderen Bereichen, insbesondere bei der Herstellung der Banknoten, rechtsgeschäftlich tätig zu sein. Daneben standen der Nationalbank schon 1953 gewisse hoheitliche Befugnisse, hauptsächlich mit Bezug auf die Notenemission, zu.

#### Rechtsgeschäftliches Handeln

Artikel 2 Absatz 1 des Gesetzes wiederholt den Wortlaut der Verfassung (Art. 39 Abs. 3). Demnach hat die Notenbank ihre Tätigkeit insgesamt auf das öffentliche Interesse des Landes im Sinne des Verfassungsauftrags auszurichten. Nur vereinzelt und ausnahmsweise soll die Nationalbank wie eine Geschäftsbank handeln und die Erzielung eines Gewinns in den Vordergrund stellen.

Bei den in Artikel 14 des Gesetzes umschriebenen Geschäften tritt die Nationalbank vorwiegend mit Banken in Verkehr. Eines der Mittel, um die Giro Guthaben und damit die Kreditfähigkeit der Banken zu beeinflussen, besteht darin, durch entsprechende Konditionen die Inanspruchnahme des Notenbankkredits zu verteuern oder zu verbilligen. Im Diskontgeschäft erwirbt die Nationalbank später fällig werdende Wertpapiere inländischer Schuldner (Art. 14 Ziff. 1) unter Abzug eines Zwischenzinses bis zur Fälligkeit der erworbenen Forderung (Diskontsatz). 1953 wurde der Kreis der zum Diskont zugelassenen Papiere auf Schatzwechsel der

Rechtsgeschäfte zur Regelung des Geldumlaufs

Kantone und Gemeinden erweitert; die Fälligkeit blieb jedoch auf drei Monate beschränkt. Im gleichen Sinne hat Artikel 14 Ziffer 4 den Spielraum für Lombardgeschäfte, das heisst kurzfristige Kredite gegen Verpfändung von Wertpapieren, etwas vergrössert.

In der schweizerischen Volkswirtschaft, die traditionell sehr eng mit dem Ausland verbunden ist, hatten sodann die Devisentransaktionen der Nationalbank schon in der Zwischenkriegszeit eine grosse Bedeutung. Vor dem Hintergrund der damaligen Einschränkungen des internationalen Zahlungsverkehrs schien jedoch 1953 eine Ausdehnung der Möglichkeiten, mit Devisengeschäften auf die Liquidität der Banken einzuwirken, nicht opportun. So blieb es im wesentlichen bei den Devisenoperationen per Kassa sowie bei den Geschäften mit ausländischen Wechseln, Checks und Staatspapieren, deren Verfallzeit drei Monate nicht übersteigen durfte (Art. 14 Ziff. 3). Die Ermächtigung zu Devisentermingeschäften mit ebenfalls höchstens dreimonatigem Verfall, die der Bundesbeschluss vom 25. Juni 1971 im dringlichen Gesetzgebungsverfahren einführt, ist erst 1976 in Artikel 14 Ziffer 3 aufgenommen worden.

Etwas erweitert wurden 1953 die Befugnisse der Nationalbank, am offenen Markt Wertpapiere zu kaufen und zu verkaufen. Im Unterschied zu den Diskont- und Lombardoperationen hätten es die Offenmarktgeschäfte der Notenbank erlauben sollen, aus eigener Initiative die Geldmarktliquidität zu beeinflussen. Wirksame Aktionen blieben ihr indessen verwehrt: Zum Aufbau eines Offenmarktportefeuilles liess Artikel 14 Ziffer 2 lediglich Papiere des Bundes und der Kantone zu, die nur dann zur Deckung der Banknoten herangezogen werden konnten, wenn ihre Restlaufzeit nicht mehr als zwei Jahre betrug. Zur Bestimmung von Artikel 19 trat bis zum Jahre 1968 die restriktive Praxis, wonach die vorgeschriebene Deckung nicht nur für die Banknoten, sondern auch für die täglich fälligen Verbindlichkeiten eingehalten wurde.

Die Nationalbank als  
Geschäftsbank

Wenn die Nationalbank die Vermögensverwaltung des Bundes besorgt (Art. 15) oder gewisse Kundengeschäfte durchführt (Art. 14 Ziff. 12), ist die Interessenlage anders als bei den Geschäften, die sie in Ausführung der Geld- und Währungspolitik abschliesst. Die Geschäfte für Rechnung des Bundes sind auf dessen finanzielle Bedürfnisse ausgerichtet. Das Wertschriftengeschäft für Rechnung Dritter kam ursprünglich mit Rücksicht auf die Ertragslage der Nationalbank ins Gesetz; seit langem überwiegt jedoch die Bedeutung, der Notenbank auf diese Weise Einsicht in die Marktmechanismen bei der Ausgabe und beim Handel mit Wertpapieren zu ermöglichen.



## Verwaltungsrechtliche Befugnisse

Öffentliches Bundesrecht regelt die Ausgabe, Deckung, Einlösung und den Rückruf der Banknoten. Mit den Änderungen von 1953 wurden die ausserordentlichen Normen der Krisen- und Kriegszeiten über die Einlösung der Banknoten in das ordentliche Recht übergeführt. Nachdem es in der Volksabstimmung von 1949 abgelehnt worden war, die Noten der Nationalbank verfassungsrechtlich zum gesetzlichen Zahlungsmittel zu erklären, behielten die Artikel 21 und 22 des Gesetzes die Einlösungspflicht in Gold zwar bei; in Ausführung der Verfassung wurde jedoch der Bundesrat ermächtigt, die Nationalbank nicht nur in Kriegs-, sondern auch «in Zeiten gestörter Währungsverhältnisse» von dieser Verpflichtung zu befreien.

Aufgehobene Pflicht zur Einlösung der Banknoten in Gold

Die gesetzliche Ausnahmeregelung ist seit dem Bundesratsbeschluss betreffend den gesetzlichen Kurs der Banknoten und die Aufhebung ihrer Einlösung in Gold vom 29. Juni 1954, der gleichzeitig mit dem revidierten Nationalbankgesetz erlassen wurde, in Kraft. Entsprechend der Rechtswirklichkeit, die den Ausnahme- zum Normalzustand werden liess, können die Banknoten der Nationalbank nicht mehr bloss als Geldsurrogat bezeichnet werden; sie sind gesetzliches Zahlungsmittel. Der neu gefassten Einlösungspflicht waren die Strafbestimmungen zum Schutz des Notenmonopols anzupassen (Art. 64 und 65). Die Deckungsvorschriften (Art. 19) hatten den erweiterten Möglichkeiten zu Offenmarktgeschäften Rechnung zu tragen. Nunmehr konnte der Gegenwert der Banknoten auch in Schuldverschreibungen inländischer öffentlich-rechtlicher Schuldner mit einer Restlaufzeit von bis zu zwei Jahren bestehen.

## 2.2 Aussenwirtschaftliche Kompetenzen

Die Befugnisse der Nationalbank im Verkehr mit dem Ausland waren nach dem Gesetz von 1953 auf die in Artikel 14 genannten Geschäfte beschränkt. Dazu gehören namentlich Devisengeschäfte, Goldoperationen und die Führung von Korrespondentenrechnungen. Der revidierte Artikel 2 Absatz 1 hat die Nationalbank als beratendes Organ der Bundesbehörden auch für zwischenstaatliche Währungsfragen eingesetzt; in den Aufgabenbereich der Notenbank fällt ferner, den internationalen Zahlungsverkehr zu erleichtern oder in Krisenzeiten zu gewährleisten. In Zusammenarbeit mit den zuständigen Bundesbehörden wirkte die Nationalbank seit ihrer Gründung an zahlreichen internationalen Verträgen auf dem Gebiete des Kredit- und Währungswesens mit. Die Verbindung mit ausländischen Notenbanken wurde 1930 mit der Beteiligung an der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) langfristig institutionalisiert.

Das Auslandsgeschäft der Notenbank

Bundesbeschluss  
über die Mitwirkung  
der Schweiz an inter-  
nationalen Währungs-  
massnahmen

Nach dem Zweiten Weltkrieg gewährte die Nationalbank im Interesse geordneter internationaler Währungsverhältnisse verschiedentlich ausländischen Notenbanken kurzfristige Stützungskredite, sei es bilateral oder zusammen mit andern Zentralbanken. Als sich immer deutlicher die Notwendigkeit verstärkter internationaler Zusammenarbeit im Währungsbereich abzeichnete, wurde mit dem Bundesbeschluss vom 4. Oktober 1963 über die Mitwirkung der Schweiz an internationalen Währungsmassnahmen die erforderliche Rechtsgrundlage geschaffen. Nach diesem Erlass, der am 20. März 1975 und am 14. Dezember 1979 für je fünf Jahre erneuert wurde, obliegt es der Nationalbank, internationale Währungsbeihilfen durchzuführen. Sie handelt dabei im Auftrag des Bundes. Bei langfristigen Geschäften hat der Bund jeweils eine Rücknahmegarantie zu übernehmen, da die Nationalbank gemäss Artikel 14 des Nationalbankgesetzes nur kurzfristige Kredite gewähren darf.

Staatsvertragliche  
Sonderregelungen für  
internationale  
Entwicklungsbanken

Manche dieser Unterstützungskredite sind in direkter Abstimmung mit den Organen des Internationalen Währungsfonds in Washington vereinbart worden. Die Schweiz ist zwar weder Mitglied des Fonds noch der Weltbank. Dennoch hat die Entwicklung der internationalen Währungsordnung, die in der Nachkriegszeit wesentlich durch die genannten Institutionen bestimmt wurde, eine grosse Bedeutung für die schweizerische Währung erlangt. Der Weltbank räumte die Schweiz auf ihrem Territorium bereits 1951 staatsvertraglich eine Sonderstellung ein, wobei für Bankgeschäfte in unserem Land die Genehmigung der Nationalbank vorbehalten wurde (Vereinbarung vom 29. Juni 1951). Entsprechende Abkommen wurden später mit anderen Entwicklungsbanken getroffen: 1967 ist die Schweiz der Asiatischen, 1975 der Interamerikanischen und 1981 der Afrikanischen Entwicklungsbank als Mitglied beigetreten. Der Bundesrat hat als Vertreter unseres Landes in die Organe dieser Entwicklungsorganisationen zum Teil Direktionsmitglieder der Nationalbank delegiert.

Auf diese Weise ist die Nationalbank im Rahmen der gesetzlichen Möglichkeiten zum Vollzugsorgan des Bundes im Bereiche staatsvertraglicher Währungsabmachungen geworden.

### 2.3 Geschäftsleitung und Aufsichtsorgane

Aktienrechtliche Form  
der Notenbank

Die organisatorischen Strukturen der Nationalbank blieben 1953 unverändert. Wie früher konkretisieren die Abschnitte V (Organe der Nationalbank) und VI (Mitwirkung und Aufsicht des Bundes) des Gesetzes das verfassungsrechtliche Prinzip der relativen Unabhängigkeit der Notenbank vom Bund. In diesem staatsrecht-

lichen Zusammenhang sind auch die aktienrechtlichen Grundzüge zu sehen, die sich historisch auf den Streit zwischen den Anhängern einer Staatsbank und einer Privatnotenbank zurückführen lassen. Dennoch gehört das in Ausführung von Artikel 39 der Verfassung erlassene Nationalbankgesetz zum öffentlichen Recht des Bundes; auch jene Normen des Obligationenrechts, die Artikel 13 des Gesetzes subsidiär für anwendbar erklärt, werden daher kraft Rezeption Bestandteil des Bundesverwaltungsrechts.

Neben der Bezugnahme auf das Aktienrecht, mit der eine Organisation ausserhalb der Bundesverwaltung geschaffen wurde, bildet die Stellung des Direktoriums ein wichtiges Element der Autonomie. Für eine Amtsdauer von sechs Jahren gewählt, obliegen dem geschäftsleitenden Organ alle Verrichtungen zur Verwirklichung der Aufgaben und Zwecke der Notenbank (Art. 52 und 53). Die Aufsichts- und Kontrollorgane sind nicht befugt, in die Geschäftsführung einzugreifen. Im übrigen ist der Grad der Unabhängigkeit daran zu messen, wie die Einflussnahme von Bund und Aktionären geregelt ist.

Die Mitwirkung des Bundes äussert sich zur Hauptsache in den Wahlbefugnissen und Genehmigungsrechten des Bundesrates. Er wählt fünfundzwanzig der vierzig Mitglieder des Bankrats, der zur allgemeinen Beaufsichtigung der Geschäftsführung der Notenbank eingesetzt ist, darunter den Präsidenten und den Vizepräsidenten (Art. 40–43). Letztere gehören ex officio dem Bankausschuss an, der die nähere Aufsicht über die Leitung der Bank ausübt. Die übrigen acht Mitglieder des Bankausschusses bestellt der Bankrat. Das Gesetz bestimmt ferner diesen Ausschuss als Wahlbehörde für die höheren Angestellten der Bank (Art. 48 und 49). Bedeutende Einflussnahme ist dem Bundesrat dadurch gesichert, dass er die Mitglieder des Direktoriums, deren Stellvertreter und die Direktoren der Zweiganstalten wählt (Art. 53 und 54). Die Genehmigung des Bundesrats ist beim Erlass der wichtigeren Reglemente vorbehalten, welche die interne Organisation der Bank festlegen. Auch Geschäftsbericht und Jahresrechnung sind vor ihrer Veröffentlichung und ihrer Abnahme durch die Generalversammlung dem Bundesrat zur Genehmigung zu unterbreiten (Art. 25 und 61).

Mitwirkung des Bundes

Im Vergleich zu den Mitwirkungsbefugnissen des Bundesrats nehmen sich die Rechte der Aktionäre bescheiden aus. Die Generalversammlung wählt fünfzehn Mitglieder des Bankrats sowie die Revisionskommission. Sie beschliesst ferner die Abnahme der Jahresrechnung; die Verwendung des Reingewinns ist hingegen weitgehend vom Gesetz bestimmt (Art. 27 und 37). Eine staatsrechtliche Kuriosität, die ebenfalls historisch zu erklären ist, bildet die Befugnis der Generalver-

Beschränkte Rechte der Aktionäre

sammlung, dem Bundesrat Abänderungen des Nationalbankgesetzes zu beantragen (Art. 38 Ziff. 5).

Die organisatorische Ordnung der Nationalbank zeigt das Bestreben des Gesetzgebers, die Grundsätze der Notenbankpolitik und die personelle Zusammensetzung der Notenbankleitung durch den Bundesrat zu kontrollieren, ohne aber in das laufende Notenbankgeschäft einzugreifen. Die korporativen Elemente der Organisation (die nicht vermögensmässigen Rechte der Aktionäre) sind demgegenüber weniger bedeutend.

### 3 Die Notenbank im Bereich anderer Bundesgesetze

#### 3.1 Bundesgesetz über das Münzwesen

##### Mitwirkung bei der Festsetzung der Goldparität

Unter dem System der Goldumlaufwährung

Im Münzgesetz vom 17. Dezember 1952 hatte sich der Gesetzgeber für eine fixe Parität des Frankens zum Gold entschieden. Diese war vom Parlament festzulegen, wobei der Nationalbank ein Mitspracherecht zukam. Das Nationalbankgesetz von 1953 setzte dann das Noteninstitut als beratendes Organ der Bundesbehörden in Währungsfragen ausdrücklich ein. Wie schon das frühere Recht stand das damalige Münzrecht auf dem Boden der Goldumlaufwährung. Auch die übrigen Grundzüge des Münzgesetzes entsprachen der Regelung der Zwischenkriegszeit. In Weiterführung der notrechtlichen Bestimmungen suspendierte Artikel 5 das Prägerecht so lange, als gemäss Artikel 22 des Nationalbankgesetzes die Verpflichtung der Nationalbank zur Einlösung der Noten in Gold aufgehoben war. Entgegen den Vorstellungen, die dem Münzgesetz von 1952 zugrunde lagen, sind die Goldmünzen (Kurantmünzen) nicht mehr gesetzliches Zahlungsmittel geworden.

Mitwirkung unter dem System der Goldkernwährung

Die gesetzgeberischen Konsequenzen, die das System der Goldkernwährung bedingte, sind indessen erst mit der Totalrevision des Münzgesetzes von 1970 gezogen worden. Die endgültige Abkehr von der Goldumlaufwährung bedeutete, dass das Prägerecht und die Annahmepflicht für Goldmünzen dahinfallen mussten. Zugleich wurde die Kompetenz zur Festlegung der Goldparität vom Parlament auf den Bundesrat übertragen. Nachdem bereits in den sechziger Jahren internationale Erschütterungen im Gefüge der festen, an das Gold gebundenen Pari-

täten aufgetreten waren, hatte das Gesetz ferner die Möglichkeit sofortiger Paritätsänderungen vorzusehen. Nach Artikel 3 blieb jedoch die Befugnis, über die Behandlung auf- oder abwertungsbedingter Verluste und Gewinne auf den Währungsreserven der Nationalbank zu entscheiden, der Bundesversammlung vorbehalten. Kurz nach Inkrafttreten des Münzgesetzes vom 18. Dezember 1970 legte dann der Bundesrat mit der Aufwertung vom 10. Mai 1971 einen neuen Goldwert für den Schweizerfranken fest. Er traf diesen Entscheid nach Rücksprache mit der Nationalbank (Art. 2 des Münzgesetzes).

Eine neue Situation ergab sich, als Bundesrat und Nationalbank gemeinsam den zunächst als vorübergehend gedachten Entscheid fällten, am 23. Januar 1973 die Dollarkäufe zur Stützung des Wechselkurses einzustellen. Dadurch wurde die Goldparität des Frankens zwar nicht geändert, aber der darauf folgende weltweite Zusammenbruch des Systems fester Paritäten liess diesen in Artikel 2 und 3 des Münzgesetzes verwendeten Begriff faktisch gegenstandslos werden. Die Goldparität war nicht länger geeignet, den Wechselkurs des Frankens festzulegen, weil die übrigen Währungen nicht mehr an das Gold gebunden waren. Der vom Bundesrat 1971 verordnete, in Franken ausgedrückte Goldpreis hat lediglich noch eine Bedeutung für die Goldgeschäfte der Nationalbank und deren Bilanzierung. Der Übergang zu flexiblen Wechselkursen hat jedoch nichts daran geändert, dass Bundesrat und Nationalbank gemeinsam die Verantwortung dafür tragen, auf den Aussenwert der Währung im Gesamtinteresse des Landes Einfluss zu nehmen.

Neue Situation seit dem Floating

#### Mitwirkung beim Münzverkehr

Die Nationalbank hat bei der Abwicklung des Münzverkehrs mitzuhelfen. Diese Verpflichtung ergibt sich aus der dem Noteninstitut zugewiesenen Aufgabe, den Zahlungsverkehr generell zu erleichtern. Die Nationalbank hat insbesondere alle schweizerischen Münzen unbeschränkt an Zahlung zu nehmen (Art. 6 Münzgesetz); ferner ist sie die Zentralstelle für den Münzwechsel. Auf den 1. April 1981 hat sie die Funktionen der eidgenössischen Staatskasse, bestehend hauptsächlich im Austausch beschädigter oder verringerter Münzen, übernommen.

### 3.2 Bankengesetz und Anlagefondsgesetz

Das 1971 teilweise revidierte Bankengesetz (Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen vom 8. November 1934) dient hauptsächlich dem Schutz der Bankgläubiger. Jedoch enthält der 5. Abschnitt unter der Überschrift «Verhältnis der Banken zur Nationalbank» auch wirtschaftspolitisch relevante Bestimmungen,

deren Anwendung der Nationalbank obliegt. Gleiches ist der Fall für die zum Teil ähnlichen Vorschriften des Anlagefondsgesetzes (Bundesgesetz über die Anlagefonds vom 1. Juli 1966).

#### Notenbankpolitische Kompetenzen im Bankengesetz

Umfassende  
Meldepflicht der  
Banken

Die Notwendigkeit, der Nationalbank die zur Führung der Geld- und Währungs- politik erforderlichen Informationen verfügbar zu machen, war nie umstritten. Die Gesetzesrevision von 1971 hat in Artikel 7 die Rechtsgrundlage für die Auskunftspflicht umfassend ausgebaut. Meldungen können von den Banken indessen nur für Zwecke einverlangt werden, die der Nationalbank die Erfüllung der in Artikel 2 des Nationalbankgesetzes umschriebenen Aufgaben erleichtern.

Kapitalexport

Artikel 8 des Bankengesetzes statuiert eine Bewilligungspflicht für bestimmte Bankgeschäfte mit dem Ausland. Zur Hauptsache handelt es sich um die Mitwirkung der Banken an Anleihsenemissionen und an der Plazierung mittelfristiger Schuldverschreibungen ausländischer Schuldner sowie um Kredite und um Anlagen im Ausland. Die Bewilligungspflicht greift erst ein, wenn bestimmte Freigrenzen überschritten werden.

Die Nationalbank ist seit 1934 befugt, «mit Rücksicht auf die Landeswährung, die Gestaltung des Zinsfusses auf dem Geld- und Kapitalmarkt oder die wirtschaftlichen Landesinteressen gegen solche Geschäfte Einsprache zu erheben oder an ihre Ausführung Bedingungen zu knüpfen» (Art. 8 Abs. 3 Bankengesetz). Die Zielsetzung der von der Nationalbank verfolgten Bewilligungspraxis ist damit nur allgemein umschrieben. Die generellen Bedingungen, die im Interesse der jeweiligen Zins- und Wechselkurspolitik einzuhalten sind, werden den Banken in besonderen Rundschreiben regelmässig bekanntgegeben. Bei der Revision von 1971 wurde der Gesetzestext im Hinblick auf die seit Mitte der sechziger Jahre zunehmenden Plazierungen mittelfristiger Schuldverschreibungen ergänzt (Art. 8 Abs. 2 lit. d und Abs. 5 lit. b).

Einflussnahme auf  
den Zinssatz von  
Kassenobligationen

Aufgrund von Artikel 10 des Bankengesetzes sind die Banken mit einer Bilanzsumme von wenigstens 20 Millionen Franken verpflichtet, der Nationalbank Zinssatzerhöhungen auf ihren Kassenobligationen im voraus zu melden. Diese ist befugt, nötigenfalls darauf hinzuwirken, dass die Zinsfusserhöhung unterbleibt; sie kann das rechtlich jedoch nicht erzwingen, hat also kein eigentliches Vetorecht. Das seit 1934 bestehende Meldeverfahren gestattet der Nationalbank, in Zeiten ungestüme Zinsentwicklung dämpfend einzuwirken.

### Sonstige Mitwirkung beim Vollzug des Bankengesetzes

Bankähnliche Finanzgesellschaften, die sich nicht öffentlich zur Annahme fremder Gelder empfehlen, sind den gläubigerschutzpolitischen Vorschriften des Gesetzes nicht unterworfen; für sie gelten lediglich die Bestimmungen, die dem Zuständigkeitsbereich der Notenbank zugewiesen sind (Art. 7 und 8 Bankengesetz). Ob eine Finanzgesellschaft den Artikeln 7 und 8 zu unterstellen ist, entscheidet die Eidgenössische Bankenkommission; sie übt ihre Praxis in engem Kontakt mit der Nationalbank aus. Die Koordination zwischen der Bankenkommission und der Nationalbank ist auch sonst gewährleistet. Seit 1976 ist die Notenbank in der Bankenaufsichtsbehörde vertreten.

Teilunterstellung  
bankähnlicher  
Finanzgesellschaften

Die Bewilligung zur Gründung einer ausländisch beherrschten Bank wird nach Artikel 3bis Absatz 1 lit. c des Gesetzes nur erteilt, wenn sich die Gründer gegenüber der Nationalbank zu kredit- und währungspolitischem Wohlverhalten verpflichten. Damit wird erreicht, dass sich die ausländisch beherrschten Banken in den die Notenbank interessierenden Bereichen im wesentlichen gleich verhalten wie die inländischen Marktteilnehmer. Im übrigen gelten für die Auslandsbanken die gleichen Rechte und Pflichten wie für die inländischen Institute.

Inpflichtnahme  
ausländisch  
beherrschter Banken

Die Nationalbank ist ferner anzuhören in den beiden Verfahren, die zu einem Fälligkeitsaufschub und zu einer Bankenstundung führen können (Art. 27 Bankengesetz und Art. 56 Vollzugsverordnung).

Banken in Zahlungs-  
schwierigkeiten

### Notenbankpolitische Kompetenzen im Anlagefondsgesetz

Artikel 48 des Anlagefondsgesetzes und Artikel 44 der dazugehörigen Vollzugsverordnung halten fest, dass die Fondsleitungen der Nationalbank statistische Meldungen entsprechend den bankengesetzlichen Bestimmungen erstatten müssen. Ausserdem können Kapitalexperte durch Anlagefonds nötigenfalls untersagt oder beschränkt werden.

### 3.3 Mitwirkung bei der Abwicklung des gebundenen Zahlungsverkehrs

Ende 1956 stand die Schweiz noch mit 26 Ländern im gebundenen Zahlungsverkehr; dreizehn Staaten gehörten neben der Schweiz der Europäischen Zahlungsunion (EZU), einem durch die Organisation für europäische wirtschaftliche Zusammenarbeit (OEEC) geschaffenen Übereinkommen, an. Die Nationalbank hatte bei der Vorbereitung und beim Vollzug der zahlreichen diesbezüglichen Bundes-

Europäische  
Zahlungsunion

erlasse mitzuwirken. Im Bundesbeschluss vom 17. Dezember 1956 über den gebundenen Zahlungsverkehr mit dem Ausland wurde eine einheitliche Rechtsgrundlage geschaffen, die bis zum 31. Dezember 1978 in Kraft blieb.

Europäisches  
Währungsabkommen

Am 27. Dezember 1958 stellten die wichtigsten europäischen Länder die freie Konvertibilität ihrer Währungen wieder her; an die Stelle der EZU trat das Europäische Währungsabkommen (EWA), das die monetäre Zusammenarbeit der Mitgliedstaaten in modifizierter Form weiterführte. Das EWA wurde Ende 1972 liquidiert. Das letzte bilaterale Abkommen zur Regelung des zwischenstaatlichen Zahlungsverkehrs fiel am 31. Dezember 1975 dahin. Seither ist der Zahlungsverkehr der Schweiz mit dem Ausland wieder vollständig frei. Die Schweizerische Verrechnungsstelle, eine öffentlich-rechtliche Anstalt des Bundes, die 1934 zur Durchführung des gebundenen Zahlungsverkehrs geschaffen worden war, ist Ende 1978 aufgelöst worden.

### 3.4 Bundesgesetz über das eidgenössische Schuldbuch

Schuldbuchverwaltung  
als Aufgabe der  
Nationalbank

Die Schuldbuchverwaltung, die durch Artikel 10 des Gesetzes vom 21. September 1939 der Nationalbank übertragen wurde, gehört zum angestammten Geschäftskreis der Notenbank als Bank des Bundes (Art. 15 Nationalbankgesetz). In diesem Sinne kann der Erlass über das Schuldbuch als Spezialgesetz zum Nationalbankgesetz gelten. Mit dem Schuldbuch wird den Erwerbenden von Bundstiteln die Möglichkeit einer kostenlosen Verwaltung angeboten. Bemerkenswert ist das Ineingreifen von privatem und öffentlichem Recht im Rahmen des Schuldbuchgesetzes.

Die Schuldbuchforderungen sind hinsichtlich Schuldverhältnis und Sicherheit den Schuldverschreibungen der Eidgenossenschaft gleichgestellt (Art. 3 Schuldbuchgesetz); das Rechtsverhältnis zwischen Bund und Gläubiger ist somit privatrechtlich geregelt. Besondere Bilanzierungsvorschriften in Artikel 9 des Gesetzes gestatten indessen eine vom Kurswert der Schuldverschreibungen unabhängige Bilanzierung. Die Schuldbuchforderungen dürfen erstmals höchstens zum Anschaffungspreis bilanziert werden. Ist dieser höher als der Rückzahlungswert, so ist der Unterschied mindestens durch jährliche, auf die Laufzeit gleichmässig zu verteilende Abschreibungen zu tilgen; ist er niedriger, dann darf die Forderung sukzessive, das heisst in jährlich gleichmässigen Beträgen, aufgewertet werden. Zum öffentlichen Recht gehören demgegenüber die Bestimmungen über die Errichtung und Verwaltung des Schuldbuchs; öffentlich-rechtlicher Natur ist ferner das Verhältnis zwischen Bund und Nationalbank.



## 4 Wirtschaftspolitische Vereinbarungen und Gentlemen's Agreements

### 4.1 Zur Entstehungsgeschichte

Während und nach dem Ersten Weltkrieg richtete die Nationalbank verschiedene Rundschreiben an die Banken, mit denen bestimmte Empfehlungen im Interesse der «Kredit- und Valutapolitik» bekanntgegeben wurden. Dabei bildete sich schon früh eine wichtige Zusammenarbeit mit der Schweizerischen Bankiervereinigung heraus. Erstmals traf die Nationalbank mit den Mitgliedern der Bankiervereinigung am 27. Februar 1932 eine formelle Übereinkunft, welche die Emission von Anleihen für das Ausland betraf und die heute noch geltenden Bestimmungen des Bankengesetzes (Art. 8) beeinflusste. Inzwischen sind 30 Vereinbarungen und Gentlemen's Agreements zustande gekommen. Durch Vermittlung der Schweizerischen Bankiervereinigung schloss die Nationalbank die Verträge jeweils mit den einzelnen Banken ab, wobei in der Regel eine grosse Mehrheit der Mitgliedbanken beitrug. Am 1. Januar 1982 war noch eine Vereinbarung in Kraft.

Erste Ansätze in den zwanziger Jahren

### 4.2 Beurteilung gesetzvertretender Vereinbarungen

In Ergänzung der begrenzten gesetzlichen Aktionsmöglichkeiten erlaubten die Vereinbarungen der Nationalbank, ihre jeweiligen kredit- und währungspolitischen Ziele besser anzustreben. Die vertraglichen Abmachungen konnten zudem im Vergleich zu gesetzlichen Änderungen rascher verwirklicht werden. Zumindest am Anfang suchte man damit lediglich vorübergehenden Marktstörungen zu begegnen. Die ersten der privat ausgehandelten Abkommen sind in Zeiten schwerster Krisen entstanden. Ihre Wirksamkeit hing auch später wesentlich davon ab, ob und wie weit die Unterzeichner bereit waren, ihre unmittelbaren Geschäftsinteressen hinter die volkswirtschaftlichen Gesamtinteressen zurücktreten zu lassen. Die freiwillige Einhaltung der aus eigener Überzeugung zugestandenen Einschränkungen stellte einen weiteren Vorteil gegenüber behördlich administrierten Gesetzesbestimmungen dar. Demgegenüber waren mit den wirtschaftspolitischen Vereinbarungen erhebliche Nachteile verbunden, die um so deutlicher hervortraten, als die Agreements mit den Banken nach 1955 während Jahren einen festen Platz im notenbankpolitischen Instrumentarium einnahmen.

Rascher und flexibler Einsatz

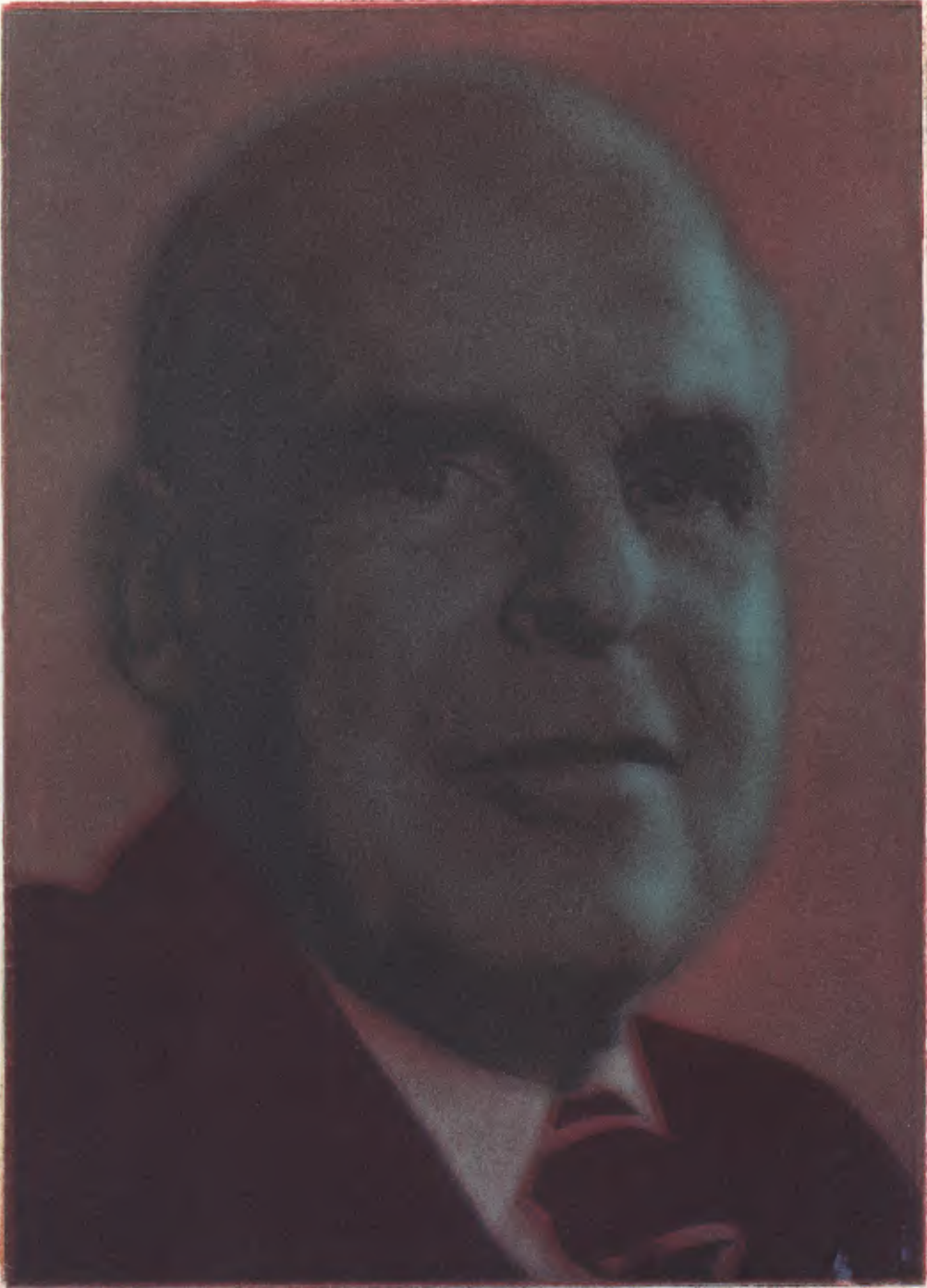
Die rechtliche Eigenart der im Grenzbereich zwischen privatem Vertrag und staatlicher Norm anzusiedelnden Agreements hatte schon früh Bedenken geweckt: Das korporative Recht ist geeignet, den Grundsatz der Gewaltentrennung zu verletzen, weil es ausserhalb der gesetzgebenden und der rechtsprechenden Staats-

Grenzbereich zwischen privatem Vertrag und staatlicher Norm



---

Walter Schwegler





organe gebildet und durchgesetzt wird. Soweit die Vereinbarungen mit der Nationalbank keine ausdrückliche gesetzliche Grundlage besaßen, wurde deren Gesetz- und Verfassungsmässigkeit in Frage gestellt. Das auf den Kreis von Verbandsmitgliedern beschränkte Sonderrecht erschien auch im Hinblick auf die Rechtsgleichheit als problematisch. Die staatsrechtliche Kritik setzte sich besonders akzentuiert mit dem Institut der Allgemeinverbindlicherklärung von Vereinbarungen auseinander, die dadurch zum öffentlichen Recht des Bundes erhoben wurden.

#### 4.3 Die allgemeinverbindlichen Vereinbarungen von 1964

Mit der Vereinbarung über die ausländischen Gelder vom 31. März 1964 griff man auf Massnahmen zurück, die bereits Gegenstand der Gentlemen's Agreements von 1938, 1950, 1955 und 1960 waren. Im Zentrum stand ein Verzinsungsverbot für neubegründete Frankenguthaben von Ausländern bei inländischen Banken. Zu den bereits 1960 vereinbarten Vorkehrungen trat neu die Verpflichtung der Banken, den Gegenwert neuzugeflossener ausländischer Gelder bei der Nationalbank auf ein Sonderkonto einzuzahlen, soweit er nicht im Ausland in fremder Währung angelegt wurde. Das Verbot, bei der Anlage ausländischer Gelder in inländischen Grundstücken, Hypotheken und Wertpapieren mitzuwirken, wurde gegenüber früher präziser und umfassender ausgestaltet.

Vereinbarung über die ausländischen Gelder vom 31. März 1964

Die Vereinbarung über die Kreditbegrenzung vom 1. Mai 1964 schloss an das entsprechende Agreement von 1962 und, mit Bezug auf die restriktive geldpolitische Zielsetzung, an dasjenige von 1955 an, welches Mindestguthaben auf Bankpassiven gekannt hatte. Die Kreditbegrenzung schränkte den Zuwachs verschiedener Bankaktiven auf einen bestimmten Prozentsatz der in den Jahren 1960 und 1961 gemessenen Raten ein. Beträge, welche diese Zuwachsraten überschritten, waren in Verschärfung der früheren Regelung auf ein Sonderkonto bei der Nationalbank einzuzahlen, wo sie sechs Monate gesperrt blieben. Die Banken verpflichteten sich zudem, bei der Erteilung neuer Kreditzusagen gewisse Prioritäten zu berücksichtigen.

Vereinbarung über die Kreditbegrenzung vom 1. Mai 1964

Trotz der späteren Allgemeinverbindlicherklärung der Vereinbarungen von 1964 blieb die grundsätzliche Problematik staatlicher Geld- und Währungspolitik aufgrund von privatrechtlich zustande gekommenen Verträgen ungelöst. Der Zwiespalt zwischen Gruppenwohl und Gemeinwohl zeigte sich etwa darin, dass 1964, als der Preisauftrieb gegenüber früher ein für schweizerische Verhältnisse aussergewöhnliches Ausmass angenommen hatte, im wesentlichen Massnahmen wie-

Problematik der Vereinbarungen von 1964

derholt wurden, zu denen sich die Banken schon Jahre zuvor bereit gefunden hatten. Im Vergleich zu den gesetzlich normierten geld- und währungspolitischen Vorschriften, die dann in den siebziger Jahren erlassen wurden, waren die vertraglichen Abmachungen weniger klar gefasst. Die Behandlung von Auslegungsfragen war bei der Vereinbarung über die ausländischen Gelder einer Sonderkommission übertragen, der je ein Vertreter des Eidgenössischen Finanzdepartements, der Nationalbank und der Bankiervereinigung angehörte. Bei dieser Rechtslage war der gleichmässige Vollzug der vereinbarten Massnahmen nur schwer zu gewährleisten.

## 5 Die Notrechtsmassnahmen der sechziger Jahre

### 5.1 Forderung nach zusätzlichen Kompetenzen

Bedrohung durch  
Überliquidität und  
Konjunkturauftrieb

Anfang der sechziger Jahre verstärkte sich die Diskrepanz zwischen den monetären Bedingungen in der Schweiz und im Ausland, weshalb die Nationalbank in erhöhtem Masse Dollars am Devisenmarkt kaufen musste, um den Franken in einer festen Relation zum US-Dollar zu halten. Da die schweizerischen Behörden die verstärkte monetäre Expansion im Ausland, insbesondere in den USA, als vorübergehend ansahen und der Stabilität der Goldparität beziehungsweise des Wechselkurses eine grosse Bedeutung beimassen, suchten sie nach einer pragmatischen Lösung des Dilemmas. Diese lief darauf hinaus, das Übermass an neugeschaffenen liquiden Mitteln nicht marktwirksam werden zu lassen und zusätzlich die Bautätigkeit, den vom Konjunkturauftrieb am meisten betroffenen Sektor, einzuschränken.

Unzureichendes  
ordentliches  
Notenbank-  
instrumentarium

Die klassischen Mittel der Notenbankpolitik, die Diskont- und Lombardgeschäfte, erlaubten es indessen nicht, die Geldschöpfung des Bankensystems restriktiv zu beeinflussen. Die begrenzten Offenmarktbefugnisse stiessen in der Praxis bis 1968 auf Zurückhaltung. Die im Bankengesetz enthaltene Kompetenz, den Kapitalexport zu regulieren, genügte nicht, den zeitweise massiven Kapitalzustrom aus dem Ausland zu neutralisieren. Mit den zunächst vorübergehend angelegten, später wiederholt verlängerten freiwilligen Vereinbarungen konnte die zunehmende Geldentwertung immer weniger gemeistert werden. Bei der geschilderten Wirtschaftsentwicklung mussten sich die Gegensätze zwischen verbandswirtschaftlichen und öffentlichen Interessen so vertiefen, dass sie kaum mehr vertraglich zu überbrücken waren. Im Januar 1964 hielt deshalb der Bundesrat «im Einver-

nehmen mit der Nationalbank dafür, dass die bestehenden freiwilligen Abmachungen zwischen der Nationalbank und den Banken, die naturgemäss Lücken aufweisen, in verschiedener Hinsicht zu ergänzen und zu verstärken sind» (BBl 1964 I, S. 200). Dazu waren neue gesetzliche Grundlagen erforderlich.

## 5.2 Der Kreditbeschluss von 1964

### Unterschiedliche Rechtsformen

Der Bundesbeschluss vom 13. März 1964 über die Bekämpfung der Teuerung durch Massnahmen auf dem Gebiete des Geld- und Kapitalmarktes (Kreditbeschluss) hing eng mit dem gleichzeitig erlassenen Bundesbeschluss über die Bekämpfung der Teuerung durch Massnahmen auf dem Gebiete der Bauwirtschaft (Baubeschluss) zusammen. Das Massnahmenpaket bezweckte, die überhitzte Konjunktur zu bremsen und insbesondere das Preisniveau zu stabilisieren. Beide Beschlüsse stützten sich auf Artikel 89bis Absatz 3 BV, der zuvor erst einmal, beim Bundesbeschluss vom 21. Dezember 1949 betreffend die Übergangsordnung des Finanzhaushaltes, angewendet worden war. Demnach galten die getroffenen Massnahmen nicht nur in zeitlicher Hinsicht als dringlich; sie besaßen auch keine andere Verfassungsgrundlage. Obwohl die Botschaft des Bundesrats festhielt, die verfassungsrechtliche Abstützung der geplanten Revision des Nationalbankgesetzes sei dadurch nicht präjudiziert, sollte die Anrufung des Notrechtsartikels in der späteren Kontroverse eines der Argumente gegen die Verfassungsmässigkeit der 1968 beantragten Änderungen bilden. Die Bundesbeschlüsse vom 13. März 1964 wurden am 28. Februar 1965, also innert der verfassungsmässig vorgeschriebenen Jahresfrist, vom Souverän genehmigt.

Erstmals Notrecht im Bereich der Währungs- und Kreditpolitik

Mit dem Kreditbeschluss delegierte die Bundesversammlung sehr weitgehende Kompetenzen an den Bundesrat, die in Verbindung mit der Nationalbank auszuüben waren (Art. 1 Abs. 1 des Beschlusses). Die Nationalbank hatte «die erforderlichen Massnahmen soweit möglich im Wege freiwilliger Vereinbarungen» durchzuführen (Art. 2 des Beschlusses). Die Artikel 3 bis 7 umschrieben die Grundzüge der Vorkehrungen, zu denen der Bundesrat ermächtigt war.

Kernstück der Ausführungsvorschriften bildeten die bereits erwähnten, nunmehr allgemeinverbindlich erklärten Vereinbarungen über die ausländischen Gelder und über die Kreditbegrenzung. Ergänzend dazu wurden Verordnungen über die Anlage ausländischer Gelder und über die Meldepflicht für öffentliche Emissionen erlassen. Während die Allgemeinverbindlicherklärung gleiches Recht für alle

Vereinbartes Recht und bundesrätliche Verordnungen

Banken brachte, suchten die beiden Verordnungen diese Gleichbehandlung auch auf Personen des Nichtbankensektors auszudehnen, soweit sie wie die Banken im Geld- und Kapitalmarkt tätig waren. Der Bundesbeschluss führte jedoch zu neuen Ungleichheiten, weil bei seiner Ausführung unterschiedliche Rechtsformen anzuwenden waren: Nur ein kleiner Teil der vom Kreditbeschluss betroffenen Personen unterstand den selbständigen, unmittelbar auf der Verfassung beruhenden und präziser gefassten Rechtsverordnungen des Bundesrates, die in Verbindung mit der Nationalbank ausgearbeitet worden waren. Für die grosse Mehrheit der Rechtsunterworfenen galt das Sonderrecht der Banken, das teilweise unverkennbar die Züge des allen Vertragspartnern genehmen kleinsten gemeinsamen Nenners trug. Auch gestaltete sich die Überwachung der Vereinbarungen schwierig, weil der Nationalbank darin – im Unterschied zu den Verordnungen – keine direkten Kontrollbefugnisse eingeräumt waren.

Die Massnahmen im einzelnen

**Kreditbegrenzung** Die am 1. Juni 1964 allgemeinverbindlich erklärte Vereinbarung über die Kreditbegrenzung war von allen Banken mit einer Bilanzsumme von wenigstens 10 Millionen Franken einzuhalten. Überschreitungen des zulässigen Kreditzuwachses blieben indessen ohne Folge, wenn sie mit der Gewährung dringlicher Kredite begründet werden konnten. Als dringlich galten die Kredite für den mit öffentlichen Mitteln unterstützten sowie für den allgemeinen Wohnungsbau, ferner die Bau- und Betriebskredite für die Landwirtschaft und die Kredite für Importzwecke. Die Vereinbarung wurde am 1. Januar 1966 gelockert, indem verschiedene Kategorien von Krediten an öffentliche Schuldner generell freigestellt wurden. Die Zuwachsrate für Hypothekaranlagen wurde erhöht. Die Überwachung der Kreditbegrenzung erfolgte durch ein Meldesystem, das die Banken mit einer Bilanzsumme von wenigstens 50 Millionen Franken zweimal und die anderen unterstellten Banken einmal jährlich verpflichtete, die fraglichen Positionen der Nationalbank mitzuteilen.

**Meldepflicht für öffentliche Emissionen** Die Verordnung vom 24. April 1964 über die Meldepflicht für öffentliche Emissionen hatte die Umgehung der Kreditbegrenzung durch Inanspruchnahme des Kapitalmarktes zu verhindern. Zudem sollte die Staffelung der langfristigen Geldaufnahmen einen übertriebenen Zinsanstieg mässigen. Meldepflichtig war jeder Emittent, sofern Papiere im Betrag von wenigstens 5 Millionen Franken zur Ausgabe kamen. Die Nationalbank war ermächtigt, eine zeitliche Verschiebung geplanter Emissionen zu veranlassen, «um eine übermässige Beanspruchung des Kapitalmarktes zu vermeiden» (Art. 5 Abs. 1 der Verordnung). Dazu hatte sie eine beson-



dere Kommission aus Vertretern der Bankengruppen zusammenzustellen, die jeweils quartalsweise ein verbindliches Emissionsprogramm aufstellte. Eine quantitative Begrenzung der Emissionen war nicht vorgesehen.

Das Verzinsungsverbot sollte in Verbindung mit einer Beschränkung der inländischen Anlagemöglichkeiten den Zustrom ausländischer Gelder in das schweizerische Bankensystem abschwächen. Die Banken hatten sich in der am 24. April 1964 allgemeinverbindlich erklärten Vereinbarung über die ausländischen Gelder verpflichtet, Auslandsgelder, für die seit dem 1. Januar 1964 Gutschrift in Schweizerfranken erteilt worden war, nicht zu verzinsen. Ausgenommen waren die Guthaben auf Spar-, Depositen- und Einlageheften bis zu Fr. 20 000.– sowie die Guthaben von ausländischen Notenbanken. Uneingeschränkt zulässig blieben die Bankgeschäfte in fremder Währung, ferner die sogenannte Repatriierung von Guthaben, die inländische Banken und Nichtbanken im Ausland unterhielten. Der Gegenwert der ausländischen Gelder, die trotz dem Verzinsungsverbot zufließen, war entweder auf das Sonderkonto bei der Nationalbank einzuzahlen oder in fremder Währung wieder im Ausland anzulegen. Zur Überwachung der Vereinbarung hatten die Banken den Bestand der Guthaben von Ausländern sowie der Fremdwährungsanlagen und der ihnen gleichgestellten Schweizerfrankenanlagen im Ausland monatlich zu melden. Der Bundesrat verpflichtete die bankengesetzlichen Revisionsstellen, die Einhaltung der Vereinbarung zu überprüfen und Verstöße der Eidgenössischen Bankenkommision zu melden, welche ihrerseits die Nationalbank zu unterrichten hatte.

Verzinsungsverbot für  
ausländische Gelder

Aufgrund ebenfalls der Vereinbarung über die ausländischen Gelder hatten die Banken die Anlage ausländischer Kapitalien in inländischen Wertpapieren und Hypotheken zu unterlassen. Die Vereinbarung nahm Direktinvestitionen aus, mit denen Betriebsstätten in der Schweiz errichtet wurden, ferner Anlagen, die zur Wiederverwendung der betreffenden Gelder im Ausland führten. Ausserdem war es den Banken gestattet, inländische Wertpapiere in dem Ausmass für ausländische Rechnung zu erwerben, als solche Papiere von Ausländern verkauft oder fällig wurden. Ein Meldesystem hatte die Einhaltung dieser Quotenregelung zu gewährleisten. Die Nationalbank war im Rahmen der Vereinbarung befugt, besondere Überprüfungen durch bankengesetzliche Revisionsstellen zu veranlassen.

Anlageverbot

Die Verordnung vom 24. April 1964 über die Anlage ausländischer Gelder dehnte den Geltungsbereich der das Anlageverbot beinhaltenden Regeln der Vereinbarung auf alle Effekthändler im Sinne der Bundesgesetzgebung über die Stempelabgaben sowie auf weitere Personen und Gesellschaften aus, die sich mit

der Anlage von Geldern befassten. Die Umschreibung der ausländischen Gelder war in Artikel 2 der Verordnung genauer als in dem entsprechenden Artikel der Vereinbarung mit den Banken. Im Anwendungsbereich der Verordnung stand der Nationalbank ein unmittelbares und umfassendes Auskunftsrecht zu. Im übrigen entsprach der Inhalt der Verordnung demjenigen der Vereinbarung.

### 5.3 Auslaufen des Kreditbeschlusses

Die Geltungsdauer des notrechtlichen Kreditbeschlusses lief am 17. März 1967 ab; die Vereinbarung über die Kreditbegrenzung war bereits auf den 1. Januar 1967 aufgehoben worden. Die Normalisierung der Wirtschaftslage hatte sich indes nur teilweise in den Preisen bemerkbar gemacht. Die Nationalbank empfahl den Banken, in der Kreditgewährung im Jahre 1967 bestimmte Richtlinien zu beachten. Vor diesem Hintergrund ist die Allgemeinverbindlicherklärung der Vereinbarungen von 1964 in doppelter Hinsicht als Markstein zu werten: Damals hatte sich beim Bundesrat und bei der Nationalbank die Meinung gefestigt, zur Führung der Geld- und Währungspolitik notwendige Einschränkungen seien im öffentlichen Recht des Bundes und nicht auf dem Vereinbarungswege zu regeln. Gleichzeitig bildete die Ausdehnung der durch Vermittlung der Bankiervereinigung ausgehandelten Normen auf die nichtunterzeichnenden Banken und auf ausgewählte Nichtbanken den Beginn eines allmählichen Übergangs zur Verankerung notenbankpolitischer Befugnisse im ordentlichen Recht.

## 6 Die Rahmenvereinbarung von 1969 als Ersatz für die Revision des Nationalbankgesetzes

Die Führung der Geld-, Kredit- und Währungspolitik stellt eine staatliche Daueraufgabe dar, die auf der Basis von Gentlemen's Agreements und befristeten Notrechtserlassen nur unzureichend zu lösen ist. Die Währungsbehörden unternahmen daher Ende der sechziger Jahre den Versuch, das gesetzliche Notenbankinstrumentarium der Entwicklung der Geldwirtschaft anzupassen. Indessen sollte sich zeigen, dass die Zeit dafür noch nicht reif war. Die aus der politischen Auseinandersetzung hervorgegangene «Verständigungslösung», welche an die Stelle der vorgeschlagenen gesetzlichen Regelung trat, war mit dieser materiell in weiten Teilen identisch. Sie erbrachte die Bestätigung, dass die Ablehnung der Vorlage durch die Bankwirtschaft sich weniger gegen die einzelnen Instrumente als gegen ihre gesetzliche Verankerung gerichtet haben dürfte.

## 6.1 Scheitern der Revisionsvorlage 1968

Im Mai 1966 leitete das Eidgenössische Finanzdepartement das Vernehmlassungsverfahren zu einem Vorentwurf für die Revision des Nationalbankgesetzes ein, den es gemeinsam mit der Nationalbank erarbeitet hatte.

Vorentwurf und Vernehmlassungsverfahren

In den Vernehmlassungen wurde der Ausbau des notenbankpolitischen Instrumentariums zwar grundsätzlich befürwortet, doch erhoben sich Widerstände gegen einzelne Neuerungen (Mindestreserven auf Bankeinlagen, Kreditzuwachsbeschränkung). Verschiedentlich wurde angeregt, eine Erweiterung der monetären Steuerungsmöglichkeiten in erster Linie durch eine noch engere Zusammenarbeit zwischen der Nationalbank und den Banken anzustreben. Zahlreiche Vernehmlasser äusserten zudem Bedenken, die Vorlage sei verfassungswidrig, weil sie in die Handels- und Gewerbefreiheit der Banken eingreife.

Mitte 1968 unterbreitete der Bundesrat den eidgenössischen Räten einen Entwurf zur Änderung des Nationalbankgesetzes, der in der Ausgestaltung der einzelnen Instrumente der Kritik nach Möglichkeit Rechnung zu tragen suchte. So wurde der Einsatz von Mindestreserven und der Kreditzuwachsbeschränkung davon abhängig gemacht, «dass andere Mittel nicht ausreichen, um nachteiligen Auswirkungen einer übermässigen Geldvermehrung zu begegnen». Eher ungewöhnlich war der vorgesehene Entscheidungsmechanismus für geldpolitische Operationen: Nach dem Entwurf sollte die Festsetzung von Mindestguthaben und von Kreditzuwachsraten dem Direktorium der Nationalbank obliegen, das jedoch zuvor die Vernehmlassung einer speziellen Kommission der Bankiervereinigung sowie die Begutachtung durch den Bankausschuss hätte einholen müssen.

Botschaft vom 24. Juni 1968

Im einzelnen sah der Entwurf zunächst verschiedene Vorkehren zur Aktivierung der Offenmarktpolitik vor, worunter die Kompetenz der Notenbank zur Ausgabe eigener verzinslicher Schuldverschreibungen. Die Mindestreserveregelung beschränkte sich auf Zuwachsreserven auf den Bankpassiven, wobei die maximalen Reservesätze nach der Fristigkeit der Einlagen abgestuft waren und die Auslandgelder bis zur doppelten Höhe der für Inlandgelder geltenden Maximalsätze hätten belastet werden können. Bundesrat und Nationalbank waren sich bewusst, dass mit einer Kombination von Zuwachs- und Bestandesreserven bessere Abschöpfungseffekte zu erzielen gewesen wären, zogen es jedoch vor, eine bereits bestehende Überschussliquidität notfalls durch eine Begrenzung des Kreditzuwachses unter Kontrolle zu halten. Nach dem Entwurf hätte die Kreditbegrenzung jeweils nur für eine Dauer von höchstens zwei Jahren angeordnet werden

und der zulässige Kreditzuwachs nicht niedriger sein dürfen als der prozentuale Anstieg des realen Sozialproduktes im vorangegangenen Jahr. Eine Überwachung der Emissionstätigkeit ergänzte das vorgeschlagene Instrumentarium.

Behandlung der  
Vorlage im Parlament

Die vorberatende Kommission des Nationalrates, dem die Priorität zufiel, beschloss in ihrer Sitzung vom 20./21. Januar 1969 nach Anhören von Vertretern der Rechtswissenschaft und der Banken, die weiteren Beratungen auszusetzen und den Bundesrat zu beauftragen, «mit den Banken Fühlung zu nehmen, um einen freiwilligen Rahmenvertrag abzuschliessen, der die Ziele der Revision auf kooperativem Wege erreichen könnte». In der Folge kam eine solche Vereinbarung auch zustande, und die Schweizerische Bankiervereinigung vermochte bis zum Beginn der Eintretensdebatte im Nationalrat, dem 30. September 1969, 93% der Bankinstitute mit einer Bilanzsumme von über 90% des Bilanztotals aller Banken zur Unterzeichnung zu bewegen. Darauf beschloss der Nationalrat mit 80 zu 62 Stimmen Nichteintreten auf die Revisionsvorlage; der Ständerat folgte ihm am 16. Dezember 1969 mit einem Stimmenverhältnis von 31 zu 1. Minderheitsanträge, auf das Geschäft formell einzutreten, aber die Gesetzesvorlage so lange pendent zu halten, bis die vertragliche Lösung ihre Bewährungsprobe würde bestanden haben, fanden keine Gnade. Ebenso wenig wurden die starken Vorbehalte gegen die Privatisierung einer hoheitlichen Aufgabe, wie die Regelung der Geldversorgung sie darstellt, beachtet. Das drohende Gesetzesreferendum dürfte neben der Verfassungsproblematik den Entscheid des Parlaments wesentlich mitbestimmt haben.

## 6.2 Die Rahmenvereinbarung zwischen Nationalbank und Banken

«Rahmen-  
vereinbarung» vom  
1. September 1969

Die «Vereinbarung zwischen der Nationalbank und den Schweizer Banken über die Mindestguthaben und die zulässige Kreditausweitung» folgte in den Grundlagen der vorgeschlagenen gesetzlichen Regelung der beiden Instrumente. Die Offenmarktpolitik hoffte man auf dem Interpretationsweg im Sinne des Revisionsentwurfs verstärken zu können; die Kontrolle öffentlicher Emissionen war durch eine Konvention der Bankiervereinigung vom 17. März 1967 einigermaßen gesichert. Mit der auf eine Dauer von drei Jahren abgeschlossenen Rahmenvereinbarung ermächtigten die beigetretenen Banken den Verwaltungsrat der Bankiervereinigung, gemeinsam mit dem Direktorium der Nationalbank das Wachstum der inländischen Kredite zu begrenzen und Mindestguthaben auf Bankeinlagen einzufordern. Für den Fall, dass eine Einigung nicht erzielt würde, war ein subsidiäres Entscheidungsverfahren unter Beizug des Bankausschusses der Nationalbank festgelegt. Bei Verstössen von Banken bestanden die Sanktionen seitens der Nationalbank in Sonderzinsen auf dem fehlenden Betrag der Mindestgut-

haben, in der Einzahlung des die Kreditwachstumsrate überschreitenden Betrags auf ein Sonderkonto und im Entzug des Girokontos, seitens der Bankiervereinigung in der schriftlichen Rüge, in Konventionalstrafen und im Ausschluss.

Bereits am 1. September 1969 trat die Kreditwachstumsbegrenzung in Kraft. Weil einzelne Banken während der Vertragsverhandlungen, das heisst bis zum 31. August 1969, ihre Kredite «auf Vorrat» ausgedehnt und teilweise sogar ihre Buchungssysteme abgeändert hatten, um sich eine günstigere Ausgangslage zu verschaffen, wurde unter dem Druck der öffentlichen Meinung und auf Verlangen der Nationalbank der Stichtag hinterher auf den 31. Juli zurückverlegt. Die im Rahmenvertrag grundsätzlich auf zwei Jahre befristete Begrenzung der inländischen Kreditfähigkeit wurde mit Beschluss der Vertragsparteien vom 15. Februar 1971 noch um ein drittes Jahr, das heisst bis zum 31. Juli 1972, verlängert.

Als Ergänzung zur Rahmenvereinbarung schloss die Nationalbank am 16. August 1971 mit den Banken eine Vereinbarung über die ausserordentlichen Mindestguthaben und die Verzinsung ausländischer Gelder ab. Der Vertrag räumte der Nationalbank die Befugnis ein, nach Rücksprache mit der Bankiervereinigung auf dem Zuwachs ausländischer Gelder Mindestguthaben von bis zu 100% einzufordern und neuzugeflossene Auslandsgelder von unter 6 Monaten Laufzeit mit einem Verzinsungsverbot zu belegen. Beide Instrumente wurden unverzüglich angewendet. Am 5. April 1972 kamen die zuständigen Organe von Nationalbank und Bankiervereinigung schliesslich überein, gestützt auf die Rahmenvereinbarung Mindestguthaben auch auf dem Zuwachs inländischer Gelder zu erheben.

Zusatzvereinbarung  
vom 16. August 1971

Unter dem Regime dieser freiwilligen Vereinbarungen übten die Banken einen Einfluss auf die zu treffenden geld- und kreditpolitischen Entscheidungen aus, der ihnen – aufgrund ihrer andersgelagerten Interessen – kaum zustand. Obwohl inhaltlich mit der Revisionsvorlage von 1968 weitgehend identisch, hat die Rahmenvereinbarung dem Handlungsspielraum der für die Geld- und Währungspolitik verantwortlichen Behörden enge Grenzen gesetzt. Verschiedentlich wurden die Massnahmen durch die Dauer der Verhandlungen zwischen Nationalbank und Bankiervereinigung verzögert; ihre Wirksamkeit war teilweise durch die gezwungenermassen liberale Handhabung beeinträchtigt. Die Erfahrungen der Jahre 1969–1971 bestärkten die Nationalbank in der Erkenntnis, dass freiwillige Vereinbarungen für die Steuerung der Geldmenge beziehungsweise die Beeinflussung der Kreditschöpfung des Bankensystems nicht geeignet sind. Die hierzu erforderlichen Regelungen müssen im Rahmen des verfassungsmässigen Rechtsetzungsverfahrens normative Kraft erhalten. Sie gehen weit über die unmittelbaren

Unbefriedigender  
Gesamteindruck der  
Rahmenvereinbarung

Anliegen einer Standesorganisation hinaus und betreffen das Gesamtinteresse des Landes. Damit ist auch der Raum abgesteckt, wo kollektive Vereinbarungen der Nationalbank mit den Banken nach wie vor nützlich und zweckmässig sein können.

## 7 Die Notrechtsmassnahmen der siebziger Jahre

Die siebziger Jahre waren – wie das vorangegangene Dezennium – durch das Fehlen eines genügenden gesetzlichen Notenbankinstrumentariums gekennzeichnet. Erneut hatten extrakonstitutionelle Dringlichkeitsbeschlüsse die Grundlage für währungs- und kreditpolitische Massnahmen zu bilden. Die für die Geldpolitik massgebenden Rechtssätze wurden vom Parlament indessen erst erlassen, als sich bereits ernsthafte wirtschaftliche Gleichgewichtsstörungen bemerkbar machten. Dementsprechend schwierig gestaltete sich die Dosierung der einzelnen Eingriffe. Teilweise vermochten die eingesetzten Mittel den Postulaten der Zielkonformität, der Wettbewerbsneutralität, der Verhältnismässigkeit und der Rechtssicherheit nur mit Mühe gerecht zu werden.

### 7.1 Schutz der Währung

#### Der Währungsbeschluss von 1971 und seine Verlängerungen

Bundesbeschluss  
über den Schutz der  
Währung vom  
8. Oktober 1971

Als die Währungsunruhen sich verschärften und die am 15. August 1971 erfolgte Aufhebung der Goldkonvertibilität des Dollars zu grossen Kapitalzuflüssen nach der Schweiz führte, drängte sich eine Verstärkung des Abwehrdispositivs auf gesetzlichem Wege auf. Das Parlament verabschiedete deshalb am 8. Oktober den Bundesbeschluss über den Schutz der Währung, der am 15. Oktober 1971 für eine Dauer von drei Jahren in Kraft trat. Damit war der gesetzliche Weg für Massnahmen eröffnet, die sich mit Hilfe von Vereinbarungen nicht verwirklichen liessen und die auch Kreise ausserhalb des Bankgewerbes erfassten. Eine Blankettnorm, Artikel 1 Absatz 1 des Beschlusses, ermächtigte den Bundesrat, bei schwerwiegender Störung der internationalen Währungsverhältnisse in Verbindung mit der Nationalbank ausserordentliche Massnahmen zu treffen, «namentlich um den unerwünschten Zufluss ausländischer Gelder abzuwehren und ihren Abfluss zu fördern». Ausgeschlossen waren lediglich Massnahmen produktions-, preis- und lohnpolitischer Natur. Weil es angesichts der Unsicherheit über die Entwicklung der Währungslage und über die Reaktionen der andern Staaten nicht tunlich war,

zum vornherein die sich allfällig aufdrängenden Massnahmen zu nennen, erachtete man eine – in der ordentlichen Gesetzgebung verpönte – Generalkompetenz als gerechtfertigt.

Für die Globalbefugnisse von Artikel 1 des Währungsbeschlusses gab die Verfassung keine ausreichende Basis ab. Der dringliche Bundesbeschluss vom 8. Oktober 1971 musste daher im Verfahren nach Artikel 89bis Absatz 3 BV erlassen und innert Jahresfrist Volk und Ständen zur Genehmigung unterbreitet werden. Am 4. Juni 1972 wurde er vom Souverän gutgeheissen.

Die Befristung auf drei Jahre erfolgte in der Annahme, bis dann werde der neue Konjunkturartikel 31quinquies verfügbar und damit eine tragfähige Verfassungsgrundlage für geld-, kredit- und währungspolitische Massnahmen geschaffen sein. Diese Erwartungen erfüllten sich in der Folge nicht. Um keine gefährliche Lücke im monetären Abwehrdispositiv entstehen zu lassen, verlängerten die eidgenössischen Räte am 28. Juni 1974 den Währungsbeschluss um weitere drei Jahre, das heisst bis zum 15. Oktober 1977. Gleichzeitig wurde die Verpflichtung des Bundesrates zur Berichterstattung über die getroffenen Währungsschutzmassnahmen und ihre Auswirkungen an die Bundesversammlung gelockert. Volk und Stände stimmten der Verlängerung am 8. Juni 1975 zu.

Erste Verlängerung  
des  
Währungsbeschlusses  
am 28. Juni 1974

Noch im Jahre 1977 bestand erhebliche Ungewissheit, wann die vom Bundesrat in die Wege geleitete Revision des Nationalbankgesetzes abgeschlossen sein würde. Eine erste Fassung des Konjunkturartikels scheiterte am 2. März 1975 am Erfordernis des Ständemehrs, so dass eine Verfassungsgrundlage für das «Instrumentarium» noch nicht zur Verfügung stand. Die erneute Verlängerung des extrakonstitutionellen Bundesbeschlusses war deshalb unvermeidlich. Das Parlament beschloss sie am 7. Oktober 1977 und setzte die Geltungsdauer auf drei Jahre fest.

Zweite Verlängerung  
des  
Währungsbeschlusses  
am 7. Oktober 1977

Da die Verlängerung des Währungsbeschlusses am 7. Oktober 1977 wiederum auf Artikel 89bis Absatz 3 BV (Notrecht) beruhte, hätte sie innert Jahresfrist vom Souverän genehmigt werden müssen. Nach der Annahme des Konjunkturartikels 31quinquies (2. Fassung) in der Volksabstimmung vom 26. Februar 1978 erübrigte sich dieses Vorgehen. Nunmehr konnte der extrakonstitutionelle Währungsbeschluss ins ordentliche Recht übergeführt werden. Zu diesem Zweck erliessen die eidgenössischen Räte am 15. Juni 1978 einen im wesentlichen gleichlautenden Bundesbeschluss, welcher sich jedoch nunmehr auf die Artikel 31quinquies und 39 der Bundesverfassung stützte.

«Neuer» Währungs-  
beschluss vom  
15. Juni 1978

## Die einzelnen Währungsschutzmassnahmen

Nach der Freigabe des Pfundkurses durch die britische Regierung am 23. Juni 1972 stieg die Nachfrage nach sogenannten Hartwährungen, darunter auch dem Schweizerfranken, erneut massiv an. Der Bundesrat reagierte im Einvernehmen mit der Nationalbank, indem er erstmals von der Generalkompetenz des Währungsbeschlusses Gebrauch machte und binnen weniger Tage eine ganze Reihe von Abwehrmassnahmen in Kraft setzte. Dabei wurden Eingriffe zur direkten Begrenzung der ausländischen Nachfrage nach Schweizerfranken mit Vorkehrungen kombiniert, die den Spielraum für unerwünschte Devisentransaktionen spekulativen Charakters einengten. Die Geltungsdauer der einzelnen Instrumente variierte stark; teilweise kamen dieselben Abwehrmassnahmen mehrmals – jedoch in unterschiedlicher Ausgestaltung – zum Einsatz.

Mindestguthaben auf  
ausländischen  
Geldern

Nur vorübergehend auf den Währungsbeschluss stützte sich die Befugnis der Nationalbank, von den Banken Mindestguthaben auf ausländischen Geldern zu erheben. Die Verordnung vom 5. Juli 1972 über die Mindestguthaben auf ausländischen Geldern löste die Regelung ab, die seit dem 16. August 1971 aufgrund der Zusatzvereinbarung mit den Banken bestanden hatte. Sie sah eine Belastung des seit Ende Juli 1971 eingetretenen Zuwachses ausländischer Verbindlichkeiten mit Mindestguthaben bis zu 90% vor. Mit dem dringlichen Bundesbeschluss vom 20. Dezember 1972 über Massnahmen auf dem Gebiete des Kreditwesens wurde dann die Erhebung von Mindestguthaben auf eine neue Rechtsgrundlage gestellt, die zugleich für die inländischen wie die ausländischen Verbindlichkeiten der Banken Geltung hatte: Der Erlass vom 5. Juli 1972 wurde durch die Verordnung vom 10. Januar 1973 über Massnahmen auf dem Gebiete des Kreditwesens ersetzt.

Verzinsungsverbot  
und Kommissions-  
belastung auf  
ausländischen  
Bankguthaben

Mit dem Ziel, den Zustrom ausländischen Kapitals in das schweizerische Bankensystem zu erschweren, erging als wesentliche Komponente des im Sommer 1972 errichteten Abwehrdispositifs ein Verzinsungsverbot für ausländische Gelder (Bankeinlagen und Treuhandgelder in Schweizerfranken), die seit Ende Juli 1971 zugeflossen waren. Die Verordnung vom 4. Juli 1972 über die Verzinsung ausländischer Gelder führte des weitern eine Kommissionsbelastung von 2% pro Quartal auf dem seit Ende Juni 1972 eingetretenen Zuwachs ausländischer Frankenguthaben ein. Sie ersetzte in verschärfter Form die bisher in der Zusatzvereinbarung vom 16. August 1971 festgelegte Regelung und erweiterte zugleich deren Geltungsbereich. Am 1. Oktober 1973 ermächtigte der Bundesrat die Nationalbank, die Erhebung der Kommission vorübergehend auszusetzen, wenn und solange



die Währungsverhältnisse es gestatten würden. Die Nationalbank machte von dieser Befugnis unverzüglich Gebrauch. Das Verzinsungsverbot blieb dagegen bis zur Aufhebung der Verordnung am 21. Oktober 1974 in Kraft.

Mitte November 1974 stieg der Frankenkurs erneut rasch und ausgeprägt an. Dies veranlasste den Bundesrat, mit der Verordnung vom 20. November 1974 über Massnahmen gegen den Zufluss ausländischer Gelder im wesentlichen eine Neuaufgabe der kurz zuvor aufgehobenen Restriktionen zu beschliessen. Ausser einem Verzinsungsverbot und einem Negativzins von 3% pro Quartal auf den seit Ende Oktober 1974 zugeflossenen ausländischen Geldern enthielt der Erlass neu eine Kompetenz der Nationalbank, das Volumen der Terminverkäufe von Schweizerfranken an Ausländer zu begrenzen. Damit sollten Umgehungen verhindert oder zumindest erschwert werden. Am 22. Januar 1975 wurde das Verzinsungsverbot auf den gesamten Bestand der ausländischen Gelder (sogenanntes Altgeld) ausgedehnt, die Kommissionsbelastung auf den neu zugeflossenen ausländischen Guthaben auf 10% erhöht und das zulässige Volumen der Terminverkäufe von Schweizerfranken an Ausländer stark herabgesetzt. Eine weitere Verschärfung verordnete der Bundesrat im Einvernehmen mit der Nationalbank am 22. Februar 1978, als er den für die Kommissionsberechnung massgebenden Ausgangssaldo um 20% reduzierte.

Die gestützt auf die Verordnungen vom 4. Juli 1972 und 20. November 1974 bei der Nationalbank eingegangenen Negativzinsen von insgesamt rund 180 Millionen Franken wies der Bundesrat den Rückstellungen für Kursverluste der Exportrisikogarantie zu.

Mit den Anlageverboten sollte in erster Linie verhindert werden, dass Ausländer der Kommissionsbelastung auf ihren Bankguthaben ausweichen, indem sie auf den schweizerischen Kapitalmarkt drängen. Die erste derartige Massnahme unter dem Regime des Währungsbeschlusses, die Verordnung vom 26. Juni 1972 über die Anlage ausländischer Gelder, untersagte Inländern, die sich mit der Vermögensanlage für Dritte befassten (Effekthändler, Vermögensverwalter, Treuhandgesellschaften), für ausländische Rechnung Gelder in inländischen Wertpapieren und Hypotheken anzulegen. Die Effekthändler durften jedoch inländische Wertpapiere für Ausländer bis zu dem Betrag erwerben, für den sie innerhalb des gleichen Monats solche Papiere von Ausländern gekauft oder bei Fälligkeit von Ausländern eingezogen hatten (sogenanntes Quotensystem). Mit Bewilligung der Nationalbank stand Ausländern überdies die Zeichnung von Anleihen, deren Erlös in fremde Währung umgewandelt und im Ausland verwendet wurde,

Beschränkung der Anlage ausländischer Gelder in inländischen Wertpapieren

sowie der Erwerb von Aktien im Zuge der Errichtung oder Erweiterung inländischer Betriebsstätten offen. Die Verordnung, deren Quotenregelung nicht völlig zu befriedigen vermochte, wurde auf den 1. Februar 1974 aufgehoben.

Das zweite Anlageverbot, die Verordnung vom 27. Februar 1978 über die Anlage ausländischer Gelder in inländischen Wertpapieren, untersagte Inländern generell den Abschluss und die Vermittlung von Rechtsgeschäften, die den Erwerb inländischer Wertpapiere durch Ausländer bezweckten. Die Verordnung ging insofern erheblich weiter als das Anlageverbot vom 26. Juni 1972, als ihr sämtliche Personen und Gesellschaften mit Wohnsitz beziehungsweise Sitz in der Schweiz unterstanden und keine Kompensation der Wertschriftenkäufe mit den -verkäufen möglich war. Als einschneidende zivilrechtliche Sanktion war ferner die Nichtigkeit der Rechtsgeschäfte statuiert, die in Verletzung oder Umgehung des Anlageverbots abgeschlossen worden waren. Später wurde die Verordnung zweimal im Sinne der Wahrung des Besitzstands gelockert: Mit Wirkung ab 16. Mai 1978 wurde Ausländern der Umtausch von Aktien und ähnlichen Papieren im Rahmen der sogenannten «affaire liée» (gleichzeitiger Kauf und Verkauf) sowie die Konversion fälliger Kassenobligationen gestattet. Am 29. September 1978 erging eine umfassende Ausnahmeregelung für das angestammte Depotgeschäft, indem der ausländische Kunde über ein besonderes Anlagekonto inländische Wertpapiere in höchstens dem Betrag erwerben konnte, in dem die Bank aus seinem Depot solche Wertpapiere verkauft hatte. Am 24. Januar 1979 wurde das Anlageverbot ganz aufgehoben.

Verbot der Anlage  
ausländischer Gelder  
in inländischen  
Grundstücken

Um zu verhindern, dass ausländische Investoren wegen des Verbots der Anlage ihrer Gelder in schweizerischen Wertpapieren auf den Immobilienmarkt ausweichen, erging eine Massnahme, deren Abstützung auf den Währungsbeschluss auf den ersten Blick befremdlich erscheinen mag: Der Bundesratsbeschluss vom 26. Juni 1972 betreffend Verbot der Anlage ausländischer Gelder in inländischen Grundstücken – der gleichzeitig mit der Verordnung über die Anlage ausländischer Gelder in Kraft trat – untersagte, von gewissen Sonderfällen abgesehen, Ausländern den Abschluss von Rechtsgeschäften zum Erwerb von Grundstücken in der Schweiz. Zuständig für die Erteilung von Ausnahmegewilligungen in Härtefällen war, abweichend von den sonstigen Währungsschutzmassnahmen, das Eidgenössische Justiz- und Polizeidepartement. Der Bundesrat hob den Erlass auf den 1. Februar 1974 auf. Zu diesem Zeitpunkt traten die Änderungen vom 21. März 1973 zum Bundesbeschluss vom 23. März 1961 über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland in Kraft, womit der Grundstückerwerb durch Personen im Ausland wieder durch ordentliches Recht geregelt war.

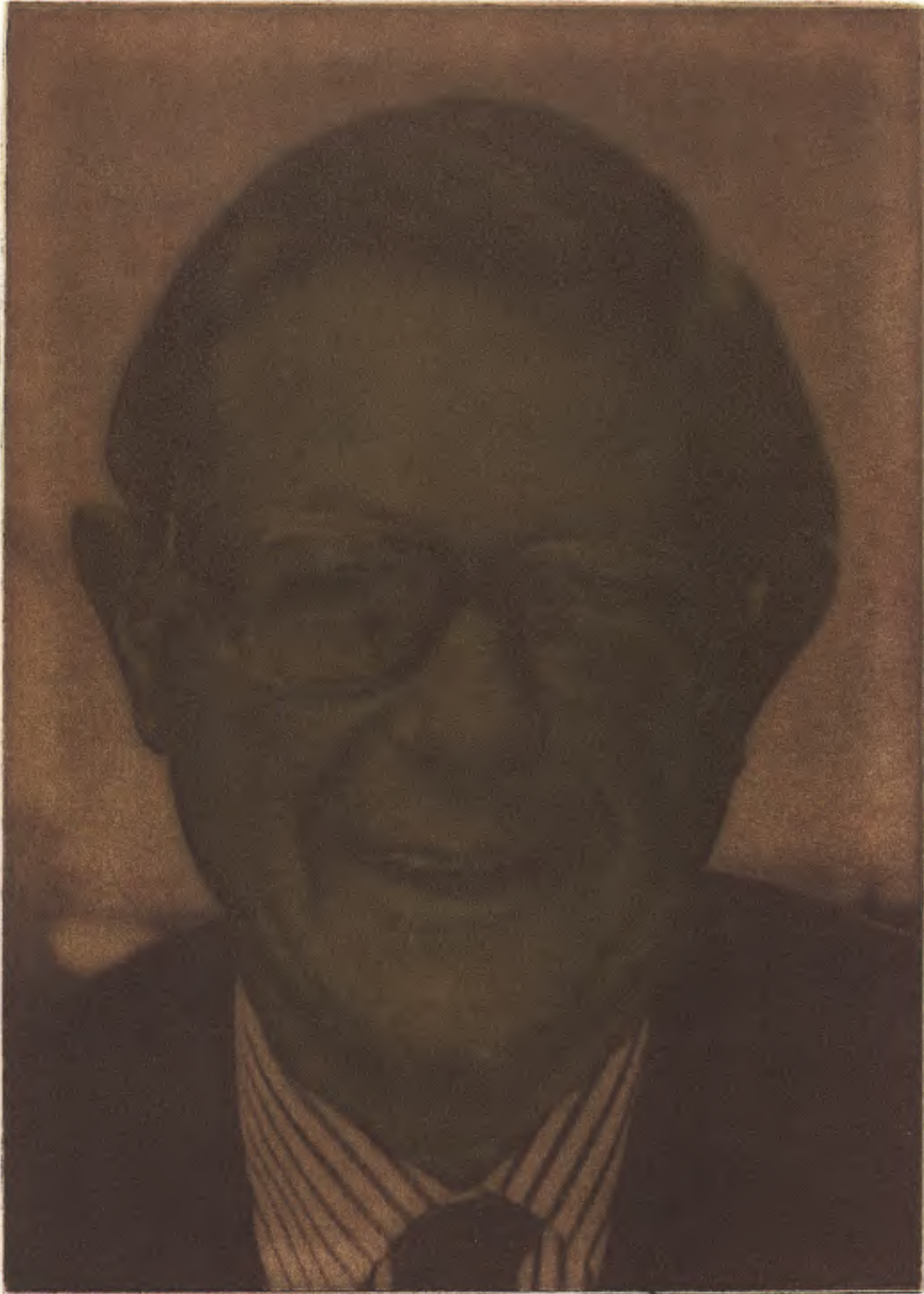
Die Bundesratsverordnung vom 5. Juli 1972 über die Bewilligungspflicht für die Aufnahme von Geldern im Ausland war als flankierende Massnahme zu den verschiedenen Einschränkungen im Bankensektor gedacht. Sie erklärte in ihrer ursprünglichen Fassung die Aufnahme von Krediten im Ausland von über 1 Million Franken als bewilligungspflichtig. Von der Bewilligungspflicht betroffen waren Personen und Gesellschaften im Inland, die nicht dem Bankengesetz unterstanden. Kredite, die in direktem Zusammenhang mit Waren- und Dienstleistungsgeschäften in Form von handelsüblichen Zahlungsfristen oder Vorauszahlungen vereinbart wurden, unterlagen nicht der Genehmigung durch die Nationalbank. Dagegen schränkte die Verordnung auch den Abschluss rückkaufsfähiger Lebensversicherungsverträge mit Ausländern ein. Am 16. April 1973 wurde die Freigrenze für Geldaufnahmen im Ausland auf 50 000 Franken herabgesetzt; lediglich für Kredite in fremder Währung zur Weiterverwendung im Ausland verblieb die Freigrenze beim Gegenwert von 1 Million Franken. Damit wurde die Umgehung der Anfang 1973 in Kraft getretenen Kreditzuwachsbeschränkung mit Hilfe ausländischer Kreditquellen erschwert. Die Verordnung wurde am 30. Mai 1979 aufgehoben.

Bewilligungspflicht für die Aufnahme von Geldern im Ausland

Die Verordnung vom 5. Juli 1972 über die Fremdwährungspositionen der Banken verpflichtete die Bankinstitute, ihre Fremdwährungsverbindlichkeiten täglich durch entsprechende Fremdwährungsforderungen auszugleichen, wobei auch Devisengeschäfte auf Termin in die Positionsberechnung miteinzubeziehen waren. Ursprünglich sollte die Ausgleichspflicht verhindern, dass die Banken durch Nettoverschuldung gegenüber dem Ausland Devisen erwarben, um sie anschliessend der Notenbank abzutreten. Unter dem System flexibler Wechselkurse ging es dann eher darum, den Banken das Halten spekulativer Kurzpositionen zu erschweren. Auch bei dieser Massnahme ermächtigte der Bundesrat später die Nationalbank, die Verordnung vorübergehend ausser Kraft zu setzen. Damit konnte das Instrument flexibler gehandhabt werden. Die Nationalbank suspendierte die Ausgleichspflicht vom 16. Oktober 1972 bis zum 29. Januar 1973 und vom 1. Oktober 1973 bis zum 23. Januar 1975. Am 17. März 1975 verschärfte der Bundesrat die Verordnung, indem die Banken verpflichtet wurden, ihre Fremdwährungsverbindlichkeiten täglich für jede Währung gesondert durch entsprechende Fremdwährungsforderungen auszugleichen. Diese Regelung erwies sich in der Folge jedoch als zu starr, weshalb man am 22. Februar 1978 zur ursprünglichen Version der Massnahme zurückkehrte, wonach das Total der Fremdwährungsverbindlichkeiten jeder Bank täglich bei Geschäftsschluss durch das Total ihrer Fremdwährungsforderungen gedeckt sein musste. In dieser Fassung blieb die Verordnung bis zum 30. Mai 1979 in Kraft.

Pflicht zum Ausgleich der Fremdwährungspositionen der Banken





Edwin Stopper



Im ersten Quartal 1976 nahm die Kapitalflucht in die Schweiz aus einigen Nachbarländern, namentlich Italien, beträchtlich zu. Um dem sich nachteilig auf unsere Währung auswirkenden Zustrom fremder Banknoten, die häufig in Schweizerfranken konvertiert wurden, entgegenzutreten, erliess der Bundesrat am 14. April 1976 die Verordnung über die Einfuhr ausländischer Banknoten. Danach durften fremde Noten nurmehr bis zum Gegenwert von 20 000 Franken pro Person und Quartal in schweizerisches Zollgebiet eingeführt werden. Die Nationalbank war ermächtigt, zur Erleichterung des Fremden-, Waren- und Zahlungsverkehrs die Einfuhr höherer Beträge zu bewilligen. Sie machte von dieser Kompetenz unter anderem Gebrauch, um den professionellen Notenhandel zwischen in- und ausländischen Banken nicht zu sehr zu behindern. Mit der Überwachung der Noteneinfuhr war die Eidgenössische Zollverwaltung betraut. Die Massnahme wurde am 20. April 1977 aufgehoben.

Verbot der Einfuhr fremder Banknoten

Die zum Jahresbeginn 1978 sich drastisch verschärfende Währungslage führte zur erneuten Inkraftsetzung der Verordnung am 27. Februar 1978, zusammen mit dem zweiten Anlageverbot. Sie galt bis zum 24. Januar 1979, im wesentlichen mit gleichem Inhalt wie die frühere Fassung.

Aufgrund von Artikel 14 Ziffer 3 des Nationalbankgesetzes vom 23. Dezember 1953 (Fassung vom 11. März 1976) konnte die Nationalbank Devisentermingeschäfte bis zu drei Monaten abschliessen. Die starke Höherbewertung des Schweizerfrankens, die um die Jahreswende 1977/78 einsetzte, bildete – ebenfalls am 27. Februar 1978 – Anlass zur Bundesratsverordnung über die Ermächtigung der Nationalbank zum Abschluss langfristiger Devisentermingeschäfte. Fortan war die Notenbank in der Lage, Terminoperationen mit einer Laufzeit bis zu 24 Monaten abzuschliessen. Unter bestimmten Marktkonstellationen kann der Kurs des Schweizerfrankens durch Transaktionen auf dem längerfristigen Terminmarkt nachhaltiger als durch Kassageschäfte beeinflusst werden. Ferner dienen solche Devisentermingeschäfte der flexiblen Wechselkurssicherung von Zahlungseingängen in der Exportwirtschaft. Die Ermächtigung wurde ins Nationalbankgesetz vom 15. Dezember 1978 übernommen.

Ermächtigung der Nationalbank zum Abschluss langfristiger Devisentermingeschäfte

Gleichzeitig mit der Verschärfung von Verzinsungsverbot und Kommissionsbelastung auf ausländischen Bankguthaben erliess der Bundesrat am 22. Januar 1975 die Verordnung über die Stilllegung von Schweizerfrankenerlösen aus Interventionen am Devisenmarkt. Danach hätte die Nationalbank bei währungspolitisch bedingten Devisenkäufen den Gegenwert in Schweizerfranken dadurch stilllegen können, dass sie dem Verkäufer den Betrag auf einem unverzinslichen Sperrkonto

Stilllegung von Schweizerfrankenerlösen aus Interventionen am Devisenmarkt

gutschrieb. Weil damit indessen eine Zweiteilung des Marktes in «freie» und «gesperrte» Schweizerfranken einhergegangen wäre, hat die Nationalbank von der Kompetenz keinen Gebrauch gemacht. Die Verordnung wurde am 30. Mai 1979 aufgehoben.

Anwendung der  
Währungsschutz-  
massnahmen auf das  
Fürstentum  
Liechtenstein

Das Fürstentum Liechtenstein führte im Jahre 1924 einseitig den Schweizerfranken als gesetzliches Zahlungsmittel ein und wurde damit Teil des schweizerischen Währungsgebietes. Aus dem Fehlen einer staatsvertraglichen Abmachung mit der Schweiz erklärt es sich, dass die gestützt auf den Währungsbeschluss im Sommer 1972 ergangenen Abwehrmassnahmen das Fürstentum Liechtenstein vorerst als Ausland behandelten. Aufgrund der engen wirtschaftlichen Verflechtung mit der Schweiz traf diese Regelung das Fürstentum Liechtenstein empfindlich. Die liechtensteinischen und die schweizerischen Behörden kamen daher überein, dass das Fürstentum in autonomer Rechtssetzung identische Massnahmen zur Abwehr ausländischer Gelder erlassen, die Schweiz dagegen das Fürstentum bezüglich des Währungsschutzes grundsätzlich als Inland behandeln sollte.

Gestützt auf das liechtensteinische Gesetz vom 26. Oktober 1972 über Massnahmen auf dem Gebiete des Geld- und Kapitalmarktes und des Kreditwesens (LGBl 1972 Nr. 56) ergingen im Fürstentum am 12. Juni 1973 die Verordnungen über die Anlage ausländischer Gelder, die Verzinsung ausländischer Gelder, die Fremdwährungspositionen der Banken und über die Bewilligungspflicht für die Aufnahme von Geldern im Ausland (LGBl 1973 Nr. 30). Darauf wurde am 4. Juli 1973 die Bundesratsverordnung über Anwendung der Massnahmen zum Schutze der Währung auf das Fürstentum Liechtenstein erlassen, mit welcher Liechtenstein in das monetäre Abwehrdispositiv der Schweiz einbezogen wurde. Seit 1973 ist Liechtenstein den wechselnden Bestimmungen der Schweiz zum Schutz der Währung regelmässig gefolgt. Die Nationalbank erhielt jedoch keine monetären Vollzugskompetenzen für das Gebiet des Fürstentums. Zudem barg dessen Gesellschaftsrecht die Gefahr von Missbräuchen, wie sie im Laufe der siebziger Jahre bei verschiedenen schweizerischen Bankskandalen zutage traten, in sich. Diese Verhältnisse legten den Abschluss eines Währungsabkommens zwischen den beiden Ländern nahe; nach einer Reform des liechtensteinischen Gesellschaftsrechtes konnte das Abkommen am 19. Juni 1980 unterzeichnet werden und trat Ende 1981 in Kraft. Der Währungsvertrag erklärt die jeweils in der Schweiz geltenden Vorschriften betreffend die Geld-, Kredit- und Währungspolitik auch für das Fürstentum Liechtenstein als rechtswirksam und räumt der Nationalbank die Befugnis ein, diese Vorschriften gegenüber den liechtensteinischen Banken sowie andern Personen und Gesellschaften im Fürstentum zu vollziehen.



## 7.2 Geld- und Kreditmassnahmen

### Der Kreditbeschluss von 1972 und seine Verlängerung

Die 1972 eingetretene Nachfrageexpansion, mit der eine massive Verstärkung der inflationären Tendenzen einherging, veranlasste die eidgenössischen Räte zu Bundesbeschlüssen über Massnahmen auf dem Gebiete des Kreditwesens, die Einschränkung der steuerlichen Abschreibungsmöglichkeiten, die Stabilisierung des Baumarktes und die Überwachung der Preise. Ergänzend zum bestehenden Abwehrdispositiv gegen den Zufluss ausländischer Gelder sollte der Kreditbeschluss vom 20. Dezember 1972 insbesondere verhindern, den im Bankensystem vorhandenen, weitgehend durch die Repatriierung schweizerischer Gelder aus dem Ausland bedingten Liquiditätsüberhang nachfragewirksam werden zu lassen.

Im Unterschied zum Währungsbeschluss von 1971 enthielt der Kreditbeschluss eine abschliessende Aufzählung der Massnahmen, die der Bundesrat «zur Dämpfung der Überkonjunktur ... in Verbindung mit der Schweizerischen Nationalbank» (Art. 1 Abs. 1) treffen konnte. Er war ermächtigt, Mindestguthaben einzufordern, eine Kreditbegrenzung anzuordnen, die öffentliche Ausgabe von Anleihen genehmigungspflichtig zu erklären sowie die Werbung für Kleinkredite und Abzahlungsgeschäfte zu beschränken oder den Abschluss solcher Geschäfte zu erschweren.

Bundesbeschluss  
über Massnahmen auf  
dem Gebiete des  
Kreditwesens vom  
20. Dezember 1972

Mindestguthaben konnten auf den Bankpassiven erhoben werden, und zwar sowohl auf dem Bestand als auch auf dem Zuwachs oder nur auf einer der beiden Grössen. Damit war eine flexible Handhabung des Instruments entsprechend den jeweiligen Liquiditätsverhältnissen gewährleistet. Die maximalen Belastungssätze waren im Beschluss selbst festgelegt. Auf den Einlagen der ausländischen Gläubiger konnten die Mindestguthaben bis auf das Doppelte dieser Ansätze erhöht werden (Art. 2).

Von der Kreditbegrenzung erfasst wurde der Zuwachs inländischer Kredite. Grundlage für die Berechnung der Zuwachsquoten war der nach den Ausführungsbestimmungen zur Rahmenvereinbarung vom 1. September 1969 zulässige Stand der Kredite am 31. Juli 1972. Damit schloss die Regelung, wenngleich sie nach einem Interregnum von fünf Monaten in Kraft trat, nahtlos an die frühere, am 31. Juli 1972 abgelaufene Kreditzuwachsbeschränkung an. Von dieser unterschied sie sich jedoch in drei bedeutsamen Punkten: Den «Krediten» waren gleichgestellt die Übernahmen inländischer Schuldverschreibungen und die im Inland angeleg-

ten Treuhandgelder; die Definition des Begriffes «inländisch» richtete sich nicht mehr nach der Verwendung des Kredites, sondern nach dem Domizil des Kreditschuldners; unterstellt wurden nun auch die bankähnlichen Finanzgesellschaften und die nicht dem Bankengesetz unterstehenden Kleinkreditinstitute (Art. 3).

Die Emissionskontrolle bestand in einer Bewilligungspflicht für die öffentliche Ausgabe inländischer Schuldverschreibungen, Aktien, Genussscheine und Papiere ähnlicher Art. In den Vollzug teilten sich Nationalbank und Emissionskommission: Die Notenbank setzte einen Gesamtplafonds für die innerhalb einer bestimmten Periode aufzulegenden öffentlichen Anleihen fest, und die Emissionskommission bestimmte, wie das Volumen der Anmeldungen auf die Höhe des Plafonds zu reduzieren war (zeitliche Staffelung oder Reduktion der Emissionsbegehren). In der Emissionskommission hatte ein Direktoriumsmitglied der Nationalbank den Vorsitz; die übrigen Mitglieder wurden vom Bundesrat gewählt. Der Kommissionsentscheid war endgültig (Art. 4).

Vorschriften eher formeller Natur regelten Überwachung und Vollzug der einzelnen Massnahmen. Als Sanktion (Verwaltungszwang) bei Überschreitung der zulässigen Kreditwachstumsrate war die Einzahlung des über der Limite liegenden Betrages auf ein Sperrkonto bei der Nationalbank vorgesehen. Strafbestimmungen sicherten die Durchsetzung der übrigen Massnahmen, insbesondere die Erfüllung der Mindestreservepflicht, der Emissionskontrolle und der Vorschriften über die Kleinkredite (Art. 7–11).

Nach der Kontroverse um die Revisionsvorlage 1968 erachtete man die Verfassungsgrundlage für die mit dem Kreditbeschluss vorgeschlagenen Instrumente – mit Ausnahme allenfalls der Mindestreserven – nicht mehr als gegeben. Der dringliche Bundesbeschluss vom 20. Dezember 1972 wurde daher im Verfahren nach Artikel 89bis Absatz 3 BV erlassen und innert Jahresfrist, am 2. Dezember 1973, von Volk und Ständen genehmigt.

Bundesbeschluss  
über Geld- und  
Kreditpolitik vom  
19. Dezember 1975

Die Bundesversammlung hatte die Geltungsdauer des Kreditbeschlusses vom 20. Dezember 1972 auf drei Jahre befristet, weil die Vorbereitungen für den neuen Konjunkturartikel 31quinquies, der die Verfassungsgrundlage für ein zeitgemäßes geld- und währungspolitisches Instrumentarium hätte bilden sollen, damals bereits im Gange waren. Nach dessen Verwerfung in der Volksabstimmung vom 2. März 1975 wurde indes eine Verlängerung des Notrechtsbeschlusses unumgänglich, wollte man die Möglichkeit der Einwirkung auf die Geld- und Kreditversorgung mittels Mindestreserven, Kreditbegrenzung und Emissionskontrolle auch

unter veränderten Rahmenbedingungen – flexible Wechselkurse, massive Konjunkturabschwächung 1975 – grundsätzlich beibehalten. Aufgrund der Erfahrungen und mit Blick auf die gewandelten Verhältnisse waren freilich gewisse Änderungen am Bundesbeschluss anzubringen.

Der jetzt «Bundesbeschluss über Geld- und Kreditpolitik» genannte Erlass vom 19. Dezember 1975 war in seiner Zielsetzung nicht mehr auf die Dämpfung der Überkonjunktur, sondern auf die «Förderung einer ausgeglichenen konjunkturellen Entwicklung» ausgerichtet (Art. 1). Damit wurde zum Ausdruck gebracht, dass ebensowohl inflationäre wie rezessive Entwicklungen vermieden werden sollten. Im Abschnitt über die Mindestreserven wurde eine Regelung getroffen, die den Stichtag näher an die Gegenwart heranführte (Art. 2 Abs. 4). Die Kreditbegrenzung sollte nur noch zum Einsatz gelangen, sofern «andere Massnahmen nicht genügen» (Art. 3 Abs. 1). Ferner wurde die Nationalbank zu einer flexibleren Handhabung dieses Instruments ermächtigt, indem sie in Spezialfällen anstelle der Einzahlung des Überschreibungsbetrages einen Strafzins verlangen konnte. Um besonderen Schwierigkeiten der Banken, etwa während der Einführungsphase, Rechnung zu tragen, war die Notenbank befugt, auf die Einzahlungen ganz oder teilweise zu verzichten (Art. 9). Die Emissionskontrolle und die Beschränkungen im Bereich der Kleinkredite und der Abzahlungsgeschäfte blieben unverändert.

Der Bundesrat hatte eine Befristung des Bundesbeschlusses auf fünf Jahre beantragt, doch stimmten die eidgenössischen Räte lediglich einer Geltungsdauer von drei Jahren, das heisst bis zum 31. Dezember 1978, zu. Volk und Stände hiessen den Bundesbeschluss am 5. Dezember 1976 gut.

Die Annahme der Bundesversammlung, das revidierte Nationalbankgesetz würde bis Ende 1978 zur Verfügung stehen, erwies sich als zu optimistisch. Obwohl der Bundesrat die Botschaft zur Gesetzesrevision bereits am Tage nach der Annahme des neuen Konjunkturartikels 31quinquies in der Volksabstimmung vom 26. Februar 1978 veröffentlichte, reichte die Zeit für die parlamentarische Beratung und die Inkraftsetzung nicht mehr aus. Eine weitere Verlängerung des extrakonstitutionellen Bundesbeschlusses erschien jedoch nicht angezeigt, denn einerseits war eine ausreichende Verfassungsgrundlage für monetäre Eingriffe ja nun vorhanden und andererseits wurden die Kompetenzen zur Begrenzung des Kreditzuwachses sowie zur Beschränkung der Kleinkredite und Abzahlungsgeschäfte – beide Massnahmen waren seit 1975 aufgehoben – nicht länger benötigt. Ein allgemeinverbindlicher Bundesbeschluss vom 15. Juni 1978 über Geldpolitik, der sich jetzt auf die Artikel 31quinquies und 39 BV stützen konnte, führte daher die

Bundesbeschluss  
über Geldpolitik vom  
15. Juni 1978

Instrumente der Mindestguthaben und der Emissionskontrolle – diese im wesentlichen unverändert – ins ordentliche Recht über.

#### Die Ausführungserlasse zum Kreditbeschluss

Rechtsvorschriften  
verschiedener Stufe

Die Befugnisse waren im Kreditbeschluss mit Bezug auf die Mindestguthabepflicht und die Kreditbegrenzung, die beide eine gewisse technische Komplexität aufwiesen, dreistufig geordnet: Der Bundesbeschluss selbst enthielt die Kompetenz des Bundesrates zur Anordnung der Massnahmen und umschrieb diese grob nach Voraussetzungen und Inhalt. Mit Bundesratsverordnungen wurden alsdann die Instrumente für die Nationalbank verfügbar gemacht und die Finanzierung des preisgünstigen Wohnungsbaus trotz Kreditzuwachsbeschränkung sichergestellt. Ausführungsbestimmungen der Nationalbank, die sich auf ihre Zuständigkeit zum Vollzug gemäss Artikel 1 Absatz 2 des Bundesbeschlusses stützten, regelten schliesslich die Berechnung und Ablieferung der Mindestguthaben sowie des Kreditüberschreitungsbeitrages.

Bei der Emissionskontrolle und den Vorschriften über die Kleinkredit- und Abzahlungsgeschäfte genügte dagegen ein zweistufiges Verfahren: Die im Bundesbeschluss enthaltenen Grundsätze wurden in Bundesratsverordnungen, welche die Massnahmen in Kraft setzten, näher konkretisiert.

Verordnung vom  
10. Januar 1973 über  
Massnahmen auf dem  
Gebiete des  
Kreditwesens

Die Hauptverordnung des Bundesrates zum Kreditbeschluss vom 20. Dezember 1972 beschränkte sich auf wenige ergänzende Bestimmungen zu den Mindestguthaben, der Kreditbegrenzung und der Emissionskontrolle. Sie hob die Verordnung vom 5. Juli 1972 über die Mindestguthaben auf ausländischen Geldern auf und galt, mit Ausnahme des im April 1975 überflüssig gewordenen Artikels über die Kreditbegrenzung, bis zum 31. Dezember 1975.

Die Verordnung verpflichtete Banken und ihnen gleichgestellte Unternehmen, bei der Nationalbank zinslose Mindestguthaben auf den Verbindlichkeiten zu unterhalten (Art. 1). In ihren Ausführungsbestimmungen über die Erhebung der Mindestguthaben auf Inland- und auf Auslandsgeldern vom 1. März 1973/21. August 1973 nahm die Nationalbank die Bankinstitute mit einer Bilanzsumme von weniger als 20 Millionen Franken von der Mindestguthabepflicht aus, legte die belastbaren Passivpositionen sowie den Stichtag für die Zuwachsberechnung im einzelnen fest, umschrieb den Ausländerbegriff und regelte die Meldepflicht. Die jeweiligen Belastungssätze für Inland- und Auslandsgelder wurden den Banken durch Rundschreiben mitgeteilt.

Unter dem Titel der Kreditbegrenzung wurden die Banken, Kleinkreditinstitute und bankähnlichen Finanzgesellschaften verpflichtet, den Stand ihrer inländischen Kredite höchstens im Rahmen der von der Nationalbank bestimmten Zuwachsrate zu erhöhen (Art. 2). Ferner verbot die Verordnung den unterstellten Instituten, Kredite zwischen Nichtbanken zu vermitteln (die sogenannte Betätigung am «grauen» Markt). Die Befreiung der Kreditinstitute mit einer Bilanzsumme von weniger als 20 Millionen Franken, die Umschreibung der massgeblichen Aktivpositionen, die Regelung der Ausgangsbasis sowie die Festsetzung der maximalen Zuwachsrate für jeweils eine Jahresperiode bildeten Gegenstand der Ausführungsbestimmungen I der Nationalbank zur Kreditbegrenzung vom 16. Januar 1973, II vom 23. Juli 1973 und III vom 18. Juni 1974.

Im Bereich der Emissionskontrolle erklärte die Verordnung eine Emission als öffentlich, «wenn die Einladung zur Zeichnung durch Prospekt oder ein anderes Werbemittel erfolgt, das sich an einen grösseren Personenkreis richtet» (Art. 3 Abs. 3). Der Personenkreis galt nach der Praxis der Emissionskommission, die sich ihrerseits an den Richtlinien der Eidgenössischen Steuerverwaltung über die Stempelsteuer orientierte, als «ein grösserer», wenn das Angebot an mehr als 20 Personen erging. Die öffentlichen Emissionen von weniger als 5 Millionen Franken waren ursprünglich von der Bewilligungspflicht ausgenommen (Art. 3 Abs. 2), wurden vom Bundesrat jedoch mit Wirkung ab 1. Oktober 1974 ebenfalls der Genehmigung durch die Emissionskommission unterstellt.

Die Einschränkung der Kleinkredite und Abzahlungsgeschäfte sowie der Werbung für solche Abschlüsse sollte konsumdämpfend wirken. Eine spezielle Verordnung des Bundesrates vom 10. Januar 1973 sah vier verschiedene Massnahmen vor: Das Verbot, am Fernsehen, auf öffentlichen Plakaten oder mittels unaufgeforderten Versands von Drucksachen für Kredite, Abzahlungs- und Leasinggeschäfte, Kundenkonten usw. zu werben; die Begrenzung der Höchstdauer von Kleinkrediten bei gleichzeitigem Verbot der Kettenverschuldung; die Verkürzung der Maximallaufzeit von Abzahlungsverträgen, ergänzt durch prozentual fixierte Mindestanzahlungen auf den Kaufpreis; die Unterwerfung der Mobiliarmiet- und Leasingverträge unter die einschränkenden Vorschriften über die Abzahlungsverträge. Die Massnahmen blieben bis zum 1. Mai 1975 in Kraft. Mit dem Vollzug der Verordnung war, abweichend von den übrigen Kreditmassnahmen, das Eidgenössische Finanz- und Zolldepartement betraut.

Verordnung vom  
10. Januar 1973 über  
die Kleinkredit- und  
Abzahlungsgeschäfte

Der Kreditbeschluss vom 20. Dezember 1972 beauftragte den Bundesrat, nötigenfalls Massnahmen zur Finanzierung des preisgünstigen Wohnungsbaus unter Ab-

Verordnungen zur  
Bereitstellung von  
Härtekontingenten  
1973–1975

weichung von den Bestimmungen der Kreditbegrenzung zu treffen. Eine solche Vorkehr bildete die Verordnung vom 12. März 1973 über Massnahmen zur Sicherung des subventionierten Wohnungsbaus; sie nahm Kredite im Gesamtbetrag von höchstens 200 Millionen Franken zugunsten des von Bund, Kantonen oder Gemeinden finanziell geförderten Wohnungsbaus von der Zuwachsbegrenzung aus. Erheblich weiter ging in der Folge der Bundesratsbeschluss vom 22. August 1973 über die Kreditbegrenzung 1973/74 (Härtekontingent), mit dem ein zusätzlicher Kreditbetrag von maximal 500 Millionen Franken für Projekte des preisgünstigen (subventionierten und freitragenden) Wohnungsbaus sowie für unaufschiebbare Bauten der Infrastruktur ausgesetzt wurde. Dieselbe Konzeption lag schliesslich der Verordnung vom 29. Mai 1974 über die Kreditbegrenzung 1974/75 (Härtekontingent) zugrunde, die Kredite im Gesamtbetrag von 800 Millionen Franken für ebensolche Bauvorhaben freisetzte.

Eine vom Bundesrat gewählte, begutachtende Kommission, welcher Experten für Fragen des Wohnungsbaus und der Infrastruktur beigegeben waren, beurteilte die Gesuche der Banken um Zuteilung einer Kreditquote aus dem Härtekontingent. Die Kommission hatte bei ihrem Entscheid namentlich die Dringlichkeit des Bauvorhabens sowie den unterschiedlichen Entwicklungsstand der Regionen und weitere regionale Verhältnisse zu berücksichtigen. Damit erhielt das Instrument der Kreditbegrenzung eine struktur- und regionalpolitische Komponente, die so ausgeprägt im Bundesbeschluss selbst nicht verankert war.

Verordnung vom  
8. Januar 1975 über  
die Kreditbegrenzung

Die Bundesratsverordnung, die mit Wirkung ab 15. Januar 1975 an die Stelle der Verordnung vom 29. Mai 1974 (Härtekontingent) trat, beinhaltete eine starke Lockerung der Kreditbegrenzung. Bauten des gemeinnützigen Wohnungsbaus fielen nicht mehr unter die Plafonierung. Ferner konnten auf Gesuch hin Kredite für den nichtluxuriösen Wohnungsbau sowie für Bauten der Infrastruktur in unlimitierter Höhe von der Zuwachsbegrenzung ausgenommen werden. Der Erlass führte auch zu verfahrensmässigen Änderungen, indem neu die Nationalbank – auf Vorschlag der begutachtenden Kommission – über die Freistellung von der Kreditbegrenzung zu entscheiden hatte. Auf den 1. Mai 1975 hob der Bundesrat auf Antrag der Nationalbank die gesamte Kreditbegrenzung auf.

Verordnung vom  
19. Dezember 1975  
über Geld- und  
Kreditpolitik

Die Ausführungsverordnung zum Bundesbeschluss vom 19. Dezember 1975 über Geld- und Kreditpolitik enthielt lediglich ergänzende Bestimmungen zu den Mindestguthaben und zur Emissionskontrolle. Nur diese beiden Instrumente waren ja am 1. Januar 1976, als der Erlass in Kraft trat, noch im Einsatz. Inhaltlich waren die Ausführungsbestimmungen identisch mit jenen der früheren Verordnung über

Massnahmen auf dem Gebiete des Kreditwesens. Die Verordnung über Geld- und Kreditpolitik vom 19. Dezember 1975 galt bis zum Inkrafttreten des revidierten Nationalbankgesetzes am 1. August 1979, also auch unter dem Regime des Bundesbeschlusses über Geldpolitik vom 15. Juni 1978.

## 8 Die Revision des Nationalbankgesetzes 1978

Mit dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen Anfang 1973 erhöhte sich die geldpolitische Autonomie der Nationalbank beträchtlich. An der Notwendigkeit, die langfristig erwünschte Verstetigung des Geldmengenwachstums institutionell in dauerhafter Weise abzusichern, änderte sich indessen wenig. Der Ausbau des gesetzlichen Instrumentariums konnte angesichts der gewandelten monetären Rahmenbedingungen freilich leichter auf das Wesentliche beschränkt werden. Im Vergleich zur Revisionsvorlage von 1968 wurde zudem das Gewicht vermehrt auf die Verbreiterung des offenmarktpolitischen Spielraums gelegt. Die Vorlage 1978 über die Revision des Nationalbankgesetzes war denn auch im Kern nicht mehr bestritten. Das neue Notenbankinstrumentarium beruht konzeptionell auf den Notrechtserlassen der sechziger und siebziger Jahre, wertet die Erfahrungen dieser Ära aus und legt überdies die – schon bisher geübte – wirtschaftspolitische Koordination zwischen Regierung und Notenbank verbindlich fest.

### 8.1 Vorentwurf und Vernehmlassungsverfahren

Aus der überaus knappen Verwerfung des Konjunkturartikels (1. Fassung) in der Volksabstimmung vom 2. März 1975 durften die für die Währungspolitik zuständigen Behörden immerhin den Schluss ziehen, dass eine konjunkturpolitische Globalsteuerung mit monetären Mitteln grundsätzlich als notwendig und richtig erkannt wurde, zumal Währungs- und Kreditbeschluss zuvor vom Souverän mit grossem Mehr gutgeheissen worden waren. Im Juli 1976 wurde daher ein Entwurf für die Änderung des Nationalbankgesetzes in die Vernehmlassung gegeben, welcher neben dem Instrument der Mindestreserven auf den Bankeinlagen (Passivreserven) auch jenes der Mindestreserven auf den Bankausleihungen (Aktivreserven) vorsah. Die Aktivreserven, als Ersatz für die Kreditbegrenzung gedacht, wären auf dem Zuwachs inländischer Kredite berechnet worden. Ferner enthielt der Entwurf Bestimmungen über die Kontrolle öffentlicher Emissionen sowie eine generelle Vollmacht zur Abwehr von Auslandsgeldern. In Artikel 2 des Gesetzesentwurfs war ein (einseitiges) Mitwirkungsrecht des Bundesrats bei bedeutungs-

Vorentwurf vom  
22. Juli 1976

vollen wirtschaftspolitischen Entscheidungen der Nationalbank statuiert. Weitere Revisionspunkte betrafen die Offenmarktpolitik, die Währungsreserven und die Notendeckung.

Ermutigendes  
Ergebnis des  
Vernehmlassungs-  
verfahrens

Die Ergebnisse des Vernehmlassungsverfahrens liessen eine breite Zustimmung zur Verankerung eines modernen notenbankpolitischen Instrumentariums im ordentlichen Recht erkennen. Unter den vorgeschlagenen Instrumenten stiessen allein die Aktivreserven auf grundsätzliche Einwände; namentlich von Bankenseite wurde die Gefahr staatlicher Kredit- und Investitionslenkung beschworen. Andere Vernehmlasser befürworteten einen stärkeren Einbezug regional- und strukturpolitischer Elemente in dieses Steuerungsmittel. Die lebhafteste Kontroverse um die Aktivreserven bewog in der Folge Bundesrat und Nationalbankdirektorium, auf dieses Instrument zu verzichten. In den Vernehmlassungen allgemein als unerlässlich erachtet wurde die Befugnis, unter labilen Währungsverhältnissen Massnahmen zur Abwehr von Auslandsgeldern zu ergreifen. Jedoch wandten sich verschiedene Stimmen gegen die Aufnahme einer diesbezüglichen Generalvollmacht in die ordentliche Gesetzgebung, nicht zuletzt aus der Befürchtung heraus, sie könnte notfalls die Basis für eine umfassende Devisenbewirtschaftung abgeben. Hinsichtlich der Kompetenzverteilung zwischen Bundesrat und Nationalbank postulierten weite Kreise, die geldpolitische Unabhängigkeit der Notenbank, die bisher ihrer Aufgabe mit Sachkenntnis und Objektivität nachgekommen sei, zu wahren.

## 8.2 Der Gesetzgebungsprozess

Botschaft des  
Bundesrates vom  
27. Februar 1978

Die Klärung der Verfassungsfrage durch den am 26. Februar 1978 angenommenen Konjunkturartikel (2. Fassung) öffnete den Weg zur parlamentarischen Behandlung des Notenbankinstrumentariums. Der Bundesrat unterbreitete den eidgenössischen Räten mit einer tags darauf veröffentlichten Botschaft die Revisionsvorlage, in der die Aktivreserven nicht mehr figurierten, die Abwehrmassnahmen gegen ausländische Gelder einzeln aufgezählt waren und die Koordination der Konjunkturpolitik zwischen Nationalbank und Bundesrat sich auf der Basis der Gegenseitigkeit geregelt fand. Die diskont- und devisenmarktpolitischen Steuerungsmöglichkeiten wurden gegenüber dem Vorentwurf nochmals erweitert, hatten doch verschiedene Vernehmlassungen eine Verlängerung der maximalen Restlaufzeit der zum Diskont zugelassenen Papiere und der Forderungen auf das Ausland angeregt.

Behandlung der  
Vorlage im Parlament

Im Parlament waren die Debatten über die Erneuerung des Notenbankgesetzes vom Grundtenor getragen, dass der Nationalbank jene Instrumente dauernd in die



Hand zu geben seien, die sie zur Erfüllung ihres verfassungsmässigen Auftrags benötige. Zu diesen Instrumenten hätten nach Auffassung einer Minderheit im Nationalrat, welche die Vorschläge des Vorentwurfs vom Juli 1976 integral wieder aufnahm, auch die Mindestreserven auf den Aktiven gehört. Die Ratsmehrheit hielt demgegenüber dafür, das Fehlen von Aktivreserven könne unter flexiblen Wechselkursen durch den kombinierten Einsatz von Offenmarktoperationen, nötigenfalls ergänzt durch die Einforderung von Passivreserven, wettgemacht werden. Bei den Passivreserven gab die Frage, ob die Postcheckguthaben in die Regelung einzubeziehen seien, einiges zu reden. Das Parlament entschied sich schliesslich gegen den Einbezug, weil der Geldschaffungsbeitrag des Postchecksystems vergleichsweise gering sei.

In bezug auf die Abwehr ausländischer Gelder enthielt die Revisionsvorlage neben den einzeln aufgezählten Massnahmen eine Subsidiärklausel, wonach der Bundesrat für eine begrenzte Zeit weitere Vorkehren anordnen könne, falls diese Massnahmen nicht genügten. Im Ständerat, dem sich der Nationalrat im Differenzbereinigungsverfahren anschloss, wurde diese Zusatzbestimmung fallengelassen, nicht zuletzt aus der Überlegung, dass das Parlament in einer derartigen Situation immer noch konstitutionelles Dringlichkeitsrecht (gemäss Art. 89bis Abs. 1 BV) schaffen könnte, weil die Verfassungsgrundlage im neuen Konjunkturartikel sehr weit formuliert sei. Auf überraschend starke Opposition stiess, namentlich in der kleinen Kammer, die vorgeschlagene Aufhebung der Mindestgolddeckung. Es wurde befürchtet, beim Verzicht auf die Mindestgolddeckung könnte die Notenpresse frei laufen gelassen oder die Sonderziehungsrechte an die Stelle des Goldes gesetzt werden. So beschlossen die Räte die Beibehaltung der Vorschrift, dass 40% der im Umlauf befindlichen Noten durch Gold gedeckt sein müssen, entbanden die Nationalbank jedoch von der Pflicht, die dazu notwendigen Goldbestände im Inland aufzubewahren.

Das revidierte Nationalbankgesetz wurde vom Parlament am 15. Dezember 1978 verabschiedet. Nachdem gegen die Gesetzesänderung kein Referendum ergriffen worden war, konnte der Bundesrat sie auf den 1. August 1979 in Kraft setzen. Auf den gleichen Zeitpunkt fielen die Bundesbeschlüsse vom 15. Juni 1978 über den Schutz der Währung und über die Geldpolitik dahin. Damit fand das mehr als fünfzehnjährige Ringen um eine ordentliche Rechtsgrundlage für ein zeitgemässes Notenbankinstrumentarium seinen Abschluss. In diesem Zeitabschnitt setzte sich in den politischen Kreisen des Landes die Erkenntnis durch, dass die Ausrichtung der Geldversorgung auf eine ausgeglichene konjunkturelle Entwicklung eine wichtige staatliche Aufgabe darstellt.

Inkraftsetzung des  
revidierten  
Nationalbankgesetzes

### 8.3 Die hauptsächlichlichen Neuerungen

Institutionalisierte  
Zusammenarbeit von  
Regierung und  
Notenbank

Mit Blick auf die behördlichen Zuständigkeiten lassen sich die im neuen Gesetz zur Verfügung stehenden Instrumente in zwei Kategorien gliedern: einerseits die klassischen Mittel, welche die Nationalbank in eigener Kompetenz einsetzen kann, und andererseits Massnahmen, deren Anordnung dem Bundesrat vorbehalten ist. Zur ersten Gruppe zählen die Diskont-, Lombard- und Offenmarktpolitik sowie die Erhebung von Mindestreserven auf den Bankeinlagen; zur zweiten Gruppe gehören die Emissionskontrolle und die Abwehr ausländischer Gelder. Diese klare Kompetenzregelung findet ihre Ergänzung in der nunmehr gesetzlich fixierten Verpflichtung von Bundesrat und Direktorium der Nationalbank zur Zusammenarbeit. Der neue Artikel 2 Absatz 2 des Gesetzes lautet: «Bundesrat und Nationalbank unterrichten sich vor Entscheidungen von wesentlicher konjunkturpolitischer und monetärer Bedeutung über ihre Absichten und stimmen ihre Massnahmen aufeinander ab.» Die Formel, die inhaltlich auf die Botschaft 1968 zurückgeht, betont den Zusammenhang zwischen allgemeiner und monetärer Wirtschaftspolitik. Sie bestätigt eine seit jeher geübte Praxis, gibt ihr aber im Blick auf den Konjunkturartikel der Verfassung einen neuen und hohen Stellenwert. Es handelt sich letztlich um eine «Einordnung», nicht aber um eine «Unterordnung» der Notenbankpolitik.

Erweiterung des  
offenmarktpolitischen  
Aktionsradius

Die Beeinflussung der Notenbankgeldmenge durch den An- und Verkauf inländischer Aktiven wurde durch zwei Neuerungen in gewichtiger Weise erleichtert: Artikel 14 Ziffer 2 des Gesetzes ermächtigt die Nationalbank zum Erwerb, wie bisher, von Schuldverschreibungen des Bundes, der Kantone und Kantonalbanken, von eidgenössischen Schuldbuchforderungen und Pfandbriefen der Pfandbriefzentralen sowie neu von leicht realisierbaren, das heisst börsengängigen Schuldverschreibungen anderer Banken und von Gemeinden. Damit erhöht sich die potentielle Manövriermasse für Operationen am offenen Markt beträchtlich. Dazu kommt die in Artikel 14 Ziffer 2bis enthaltene Befugnis der Notenbank, eigene verzinsliche Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis zu zwei Jahren auszugeben. Dieses Instrument gelangte erstmals am 28. Februar 1980 zum Einsatz, als die Nationalbank eigene Schuldtitel im Betrag von über 1 Milliarde Franken mit Laufzeiten von 6 bis 12 Monaten emittierte.

Mindestreserven auf  
Bankeinlagen

Die Mindestreserveregelung lehnt sich eng an die Notrechtserlasse von 1972/73 an. Mindestreserven sind nach der Definition des Gesetzes zinslose Guthaben der Banken bei der Nationalbank, über die sie nicht verfügen können und die nicht auf die bankengesetzliche Liquidität angerechnet werden (Art. 16b). Sie können von der Nationalbank auf dem Bestand und dem Zuwachs der Bankeinlagen oder nur

auf einer der beiden Grössen festgesetzt werden. Im Gesetz sind die maximalen Reservesätze fixiert; sie schwanken je nach Fristigkeit der Depositen zwischen 2 und 12% für die Bestände und zwischen 5 und 40% für den Zuwachs. Auf den Bankeinlagen von Ausländern können die Mindestreserven bis auf das Doppelte dieser Sätze erhöht werden (Art. 16c Abs. 1–5). Der Nationalbank obliegen zahlreiche Vollzugsfunktionen: Sie setzt den Stichtag fest, von dem an der Zuwachs der Einlagen berechnet wird, definiert die Zeitabstände für die periodische Neuberechnung und regelt die Einzelheiten von Ablieferung und Freigabe der Mindestreserven (Art. 16c Abs. 6, 16d, 16e). Unterhält eine Bank die geschuldeten Mindestreserven nicht, so erlässt die Nationalbank eine Verfügung auf Einzahlung des fehlenden Betrages zuzüglich eines Strafzinses (Art. 16f).

Die Emissionskontrolle beruht auf der Erfahrung, dass Kreditnachfrager bei einer Verknappung der Bankenliquidität sich die Mittel verstärkt auf dem Kapitalmarkt zu beschaffen suchen. Um eine übermässige Beanspruchung des Geld- und Kapitalmarktes zu vermeiden, kann daher die öffentliche Ausgabe von inländischen Reskriptionen, Schuldverschreibungen und Beteiligungspapieren bewilligungspflichtig erklärt werden (Art. 16g, h). Das Gesetz hat die bewährte Kompetenzaufteilung zwischen Nationalbank (Festsetzung des Plafonds für einen bestimmten Zeitraum) und Emissionskommission (Entscheid über Einzelgesuche) übernommen. Die Kommission, die unter dem Vorsitz eines Mitglieds des Nationalbankdirektoriums steht, muss die unterschiedliche wirtschaftliche Entwicklung der einzelnen Landesgebiete angemessen berücksichtigen. Die Emissionskontrolle hat im Nationalbankgesetz insofern selbständige Bedeutung gewonnen, als sie nicht mehr – wie in den Notrechtserlassen – eine logische Ergänzung der Kreditbegrenzung darstellt.

Kontrolle öffentlicher Emissionen

Übermässige Geldzuflüsse aus dem Ausland sind geeignet, durch ihre kurs-treibende oder – wenn die Notenbank mit Rücksicht auf die Wettbewerbsfähigkeit der schweizerischen Wirtschaft zu Devisenübernahmen gezwungen wird – geldmengenerhöhende Wirkung die konjunkturelle Entwicklung empfindlich zu stören. Das Nationalbankgesetz enthält in Artikel 16i einen abschliessenden Katalog von Massnahmen, die gegen den Zustrom ausländischer Gelder ergriffen werden können. Kern des Abwehrdispositivs bilden ein Verzinsungsverbot auf den Schweizerfrankenguthaben von Ausländern bei den Banken, ergänzt allenfalls durch die Erhebung einer Kommission (Negativzins), sowie die volumenmässige Begrenzung der Devisentermingeschäfte mit Ausländern. Flankierend sollen weitere, ausnahmslos «notrechtserprobte» Vorkehren dieses Dispositiv verstärken. So kann der Bundesrat den Erwerb inländischer Wertpapiere durch Ausländer einschrän-

Abwehr ausländischer Gelder

ken oder untersagen, die Aufnahme von Geldern im Ausland durch Inländer bewilligungspflichtig erklären, die Banken zum Ausgleich der Fremdwährungspositionen verpflichten, die Einfuhr ausländischer Banknoten beschränken und die Nationalbank zum Abschluss von Devisentermingeschäften mit einer Laufzeit bis zu 24 Monaten ermächtigen. Der Vollzug der Massnahmen obliegt der Nationalbank, die zu diesem Zweck die erforderlichen Ausführungsbestimmungen zu erlassen hat.

Kontrolle,  
Strafbestimmungen  
und Rechtsschutz

Die Regulierung der Geldversorgung mit hoheitlichen Mitteln erfordert ausreichende Befugnisse der Vollzugsorgane zur Überwachung und Kontrolle. Das Nationalbankgesetz auferlegt daher allen Personen und Gesellschaften, die seinen Vorschriften unterstehen, eine Melde- und Auskunftspflicht (Art. 16k Abs. 1). Ähnlich wie in den Notrechtserlassen der sechziger und siebziger Jahre werden die bankengesetzlichen Revisionsstellen zur Mitwirkung herangezogen, indem sie die Einhaltung der Massnahmen zu prüfen haben und überdies von der Nationalbank mit Sonderrevisionen beauftragt werden können (Art. 16k Abs. 2, 3).

Der Ausbau des Notenbankinstrumentariums führte dazu, dass die Straftatbestände im Nationalbankgesetz entsprechend erweitert werden mussten. Die Widerhandlungen sind in verschiedene Tatbestandsgruppen gegliedert und bei Vorsatz als Vergehen, bei Fahrlässigkeit als Übertretung qualifiziert (Art. 65a, 65b). Im Verlaufe des parlamentarischen Verfahrens wurden die Strafdrohungen erheblich verschärft (Gefängnis bis zu 6 Monaten; Busse bis zu 200 000 Franken).

Das Gesetz macht den Rechtsschutz besser sichtbar: Sämtliche aufgrund von Artikel 16a–16k sowie der Ausführungsbestimmungen erlassenen Verfügungen der Nationalbank können mit Verwaltungsgerichtsbeschwerde unmittelbar beim Bundesgericht angefochten werden (Art. 68a). Die Rechtskontrolle über die hoheitliche Tätigkeit der Notenbank ist somit voll gewährleistet.

Dagegen bestehen im hoheitlichen Tätigkeitsbereich der Nationalbank keinerlei Kontrollbefugnisse des Bundesrates. Das Bundesgericht hat in seinem Entscheid vom 25. Oktober 1979 in der Negativzinssache der Schweizerischen Kreditanstalt Chiasso/Texon-Finanzanstalt Vaduz (BGE 105 Ib 348ff.) die Stellung der Notenbank als autonome Anstalt bekräftigt, indem es der Eidgenossenschaft die Aktivlegitimation zur Beschwerdeführung gegen Entscheide der Nationalbank absprach. Nach dem Bundesgericht hat die Nationalbank wohl einen verfassungsmässigen Auftrag zu erfüllen; sie hat ihn jedoch in Unabhängigkeit vom Verwaltungsapparat des Bundes wahrzunehmen.

#### 8.4 Die Ausführungserlasse zum Nationalbankgesetz

Das in den Grundzügen im Nationalbankgesetz festgelegte Instrumentarium wurde in drei Ausführungsverordnungen des Bundesrats konkretisiert, zu denen je nach Bedarf Ausführungsbestimmungen (Verordnungen, Allgemeinverfügungen, Erläuterungen) der Nationalbank treten. Alle rechtssetzenden Vorschriften werden nunmehr in der Amtlichen Sammlung publiziert. Die rechtstechnische Überarbeitung der Ausführungserlasse wurde dadurch erleichtert, dass die meisten der geld- und währungspolitischen Massnahmen der siebziger Jahre vor dem 1. August 1979, dem Inkrafttreten des revidierten Gesetzes, aufgehoben worden waren.

Damit das Abschöpfungsinstrument der Mindestreserven bei Überliquidität rasch eingesetzt werden kann, haben die Banken der Notenbank die massgeblichen Passivpositionen monatlich zu melden. Die Verordnung des Bundesrats vom 11. Juli 1979 über die Mindestreserven der Banken regelt diese Meldepflicht und umschreibt einzelne, vom Gesetz noch offengelassene Begriffe. Von Bedeutung ist namentlich die Definition der Devisenausländer, weil auf deren Einlagen höhere Mindestreserven festgesetzt werden können als auf jenen von Inländern, sowie die Befreiung der kleineren Institute mit einer Bilanzsumme von weniger als 20 Millionen Franken. Auf diese Weise ist der Apparat für die Bemessung der Mindestreserven ununterbrochen intakt. Will die Nationalbank Mindestreserven einfordern, braucht sie nur eine entsprechende Verfügung zu erlassen.

Verordnung über die  
Mindestreserven der  
Banken

Die Emissionskontrolle wird unter dem Nationalbankgesetz praktisch unverändert weitergeführt. In der Bundesratsverordnung vom 11. Juli 1979 wird der Kreis der in Betracht fallenden Wertpapiere weit gefasst. Sie hält – wie übrigens schon das Gesetz in Artikel 16g – namentlich fest, dass zu den Schuldverschreibungen auch die Kassenobligationen zu zählen sind, wobei die Banken auch unter dem neuen Recht in den Genuss einer generellen Bewilligung der Emissionskommission zur Ausgabe solcher Titel gelangten. Nicht unter die Bewilligungspflicht fallen verzinsliche Schuldverschreibungen der Nationalbank nach Artikel 14 Ziffer 2bis des Gesetzes sowie Reskriptionen (Schatzanweisungen mit einer Höchstlaufzeit von zwei Jahren) des Bundes – eine im Hinblick auf den Ausbau des schweizerischen Geldmarktes eingeführte Neuerung.

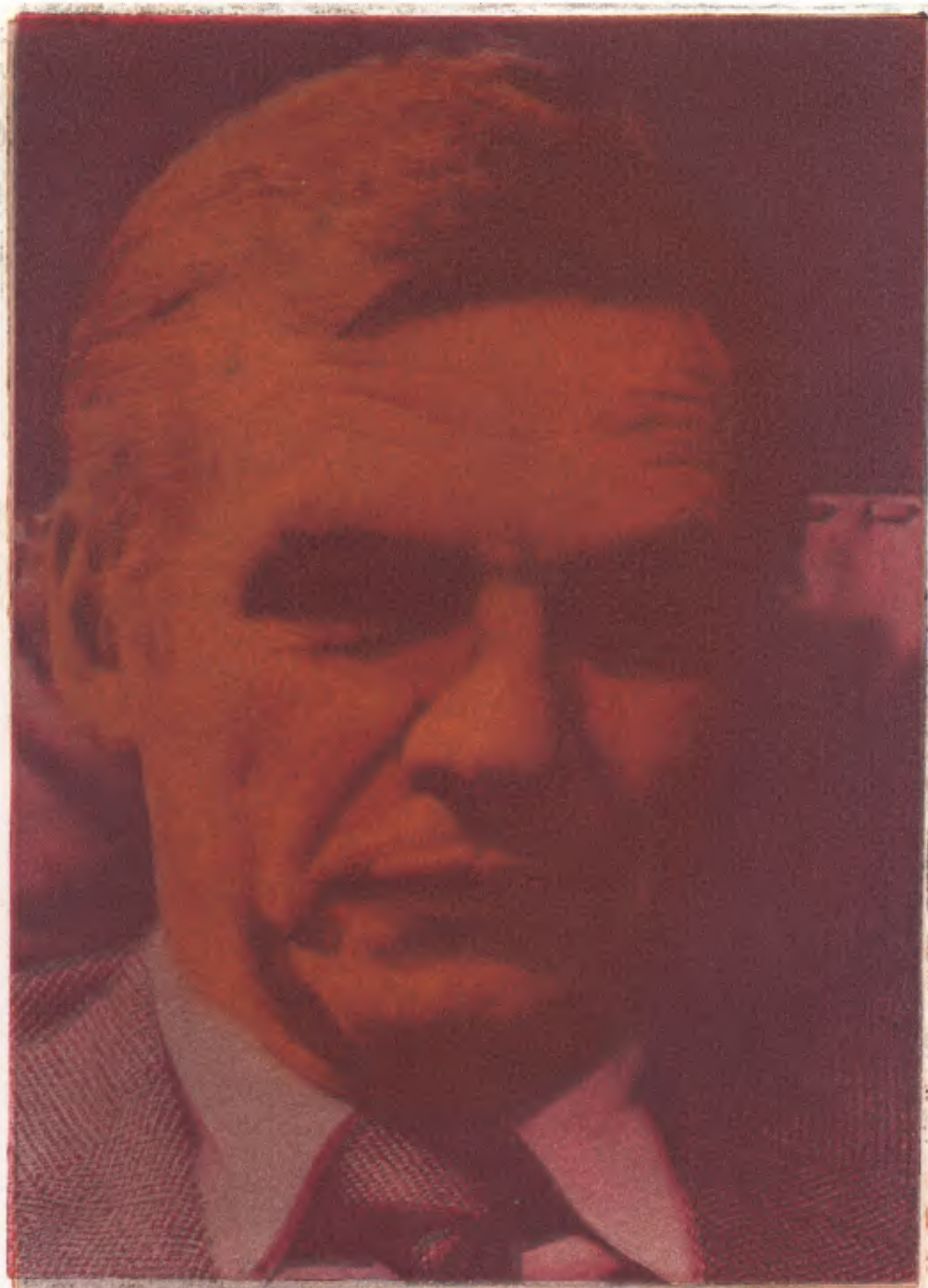
Verordnung über die  
Emissionskontrolle

Nachdem das monetäre Abwehrdispositiv im ersten Halbjahr 1979 erheblich abgebaut werden konnte, führte die Verordnung des Bundesrates vom 11. Juli 1979 über Gelder aus dem Ausland, eine Art Gesamtkodifikation zu Artikel 16i des Natio-

Verordnung über  
Gelder aus dem  
Ausland



Fritz Leutwiler







nalbankgesetzes, noch drei Währungsschutzmassnahmen ins neue Recht über, nämlich das Verzinsungsverbot und die Kommissionsbelastung auf Schweizerfranken-Bankguthaben von Ausländern, die Begrenzung der Frankenterminverkäufe an Ausländer sowie die Ermächtigung der Nationalbank zum Abschluss von Devisentermingeschäften mit einer Laufzeit bis zu 24 Monaten.

Die Regelung von Verzinsungsverbot und Kommissionsbelastung auf ausländischen Guthaben blieb zunächst im wesentlichen unverändert; insbesondere wurde der für den Kontozuwachs massgebliche Stichtag (31. Oktober 1974) beibehalten. Etwas erweitert wurde der Geltungsbereich, der nun auch die bankähnlichen Finanzgesellschaften, die sich nicht öffentlich zur Annahme fremder Gelder empfehlen, erfasste. Am 1. November 1979 setzte die Nationalbank die Kommissionsbelastung von 10 auf 2,5% pro Quartal herab und sistierte sie auf den 1. Dezember 1979. Im ersten Quartal 1980 wurde dann das Verzinsungsverbot sukzessive gelockert und auf eine Begrenzung der Frankenterminverkäufe an Ausländer verzichtet. Mit Wirkung ab 31. August 1980 beschloss der Bundesrat schliesslich die vollständige Aufhebung von Verzinsungsverbot und Kommissionsbelastung. Fortan beschränkte sich der Verordnungsinhalt auf die Ermächtigung der Notenbank zum Abschluss längerfristiger Devisentermingeschäfte.

Der Bundesratserlass über Gelder aus dem Ausland, seiner Natur nach eine gesetzvertretende Verordnung zu Artikel 16i des Nationalbankgesetzes, wurde ergänzt durch eine Vollziehungsverordnung der Nationalbank, welche weitgehend die früheren «Erläuterungen und Weisungen» ersetzte. Die Verordnung der Nationalbank vom 11. Juli 1979 über ausländische Bankguthaben und Devisentermingeschäfte mit Ausländern regelte namentlich die technischen Einzelheiten im Zusammenhang mit der Berechnung, Belastung und Ablieferung der Kommission. Sie umschrieb ferner die mit der Begrenzung der Terminverkäufe an Ausländer zusammenhängende Meldepflicht der Banken. Die Plafonierung selbst erfolgte mit einer Allgemeinverfügung der Nationalbank, um das Terminvolumen veränderten Verhältnissen am Devisenmarkt kurzfristig anpassen zu können. Die Vollzugsverordnung fiel auf den 31. August 1980 dahin.

Verordnung über ausländische Bankguthaben und Devisentermingeschäfte mit Ausländern

## 8.5 Von der Revision nicht gelöst: die Goldfrage

Die Gesetzesrevision 1978 hat die Einlöschungspflicht der Nationalbank für ihre Banknoten und die Goldparität des Schweizerfrankens nicht berührt. In der Botschaft wurde dies damit begründet, dass die Umriss einer neuen Weltwährungsordnung noch zu wenig erkennbar seien. Noch immer ist also die Notenbank de

Faktische Bedeutungslosigkeit der Goldparität

lege verpflichtet, «den Wert des Frankens auf der gesetzlich vorgeschriebenen Parität zu halten» (Art. 22). Dieser Verpflichtung vermag sie freilich schon seit längerer Zeit nicht mehr zu genügen, weil keine Währung mehr in Gold konvertierbar ist. Mit dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen ist die schweizerische Geldverfassung fiktiv geworden. Die offizielle Goldparität wirkt sich heute lediglich noch als Bilanzierungsvorschrift aus. Eine Anpassung an die Realitäten wird bald erfolgen müssen, da andernfalls die Nationalbank wegen der kontinuierlichen Ausweitung des Notenumlaufs in absehbarer Zeit Gold zukaufen muss, um die – vom Parlament 1978 beibehaltene – Mindestgolddeckung von 40% (Art. 19) aufrechtzuerhalten.

Ausblick in die  
Zukunft

Der Konflikt zwischen Artikel 19 und 22 des Nationalbankgesetzes könnte kurzfristig dadurch gelöst werden, dass die Nationalbank ermächtigt wird, ihren Goldbestand näher beim Marktwert zu bilanzieren. Längerfristig dürfte die Lösung der Goldfrage freilich nicht ohne umfassende Neuordnung der schweizerischen Geldverfassung möglich sein. Eine solche Novellierung wird den rechtlichen Rahmen setzen müssen, welcher der Notenbank die Fortführung ihrer stabilitätsorientierten Geldpolitik erlaubt. Diese gesetzgeberische Aufgabe ist dem Bund für die achtziger Jahre gestellt.

---

## Kapitel 9

### Geld-, Kredit- und Kapitalmarktpolitik

---

#### 1 Die Steuerung der Bankenliquidität

##### 1.1 Die geldpolitische Praxis der Nationalbank

Die Nationalbank beeinflusst durch ihre Operationen die Notenbankgeldmenge, das heisst den Noten- und Münzumlauf sowie die Höhe der Giro Guthaben, die Banken, Handel und Industrie bei ihr unterhalten. Der Notenumlauf entwickelt sich relativ gut prognostizierbar aufgrund der Zahlungsgewohnheiten des Publikums. Kurzfristig wirken sich geldpolitische Operationen der Nationalbank vorwiegend auf die Giro Guthaben der Banken aus. Mittelfristig bestimmen sie die Entwicklung der Sichteinlagen des Publikums bei den Banken und den Bargeldumlauf, also die Geldmenge im engeren Sinn ( $M_1$ ).

Beeinflussung der  
Notenbankgeldmenge

Die Nationalbank erhöht die Notenbankgeldmenge, indem sie von den Banken und Nichtbanken Aktiven erwirbt oder ihnen Kredite einräumt und ihnen den Gegenwert auf Girokonto gutschreibt. Ein Abbau erfolgt, wenn die Nationalbank Aktiven abgibt. Im weiteren kann sie liquide Mittel der Banken auf besonderen Konten sterilisieren und wieder freigeben. Im Vordergrund stehen die folgenden Instrumente:

Instrumente der  
Nationalbank

- An- und Verkauf von Devisen
- Abschluss von Devisenswaps
- An- und Verkauf von Wertpapieren (Offenmarktpolitik)
- Diskontierung inländischer Forderungen
- Gewährung von Lombardkrediten
- Ausgabe von eigenen Schuldverschreibungen
- Einforderung und Freigabe von Mindestreserven

Der Einsatz dieser geldpolitischen Instrumente wurde durch drei Faktoren entscheidend beeinflusst. Erstens erfolgte der Ankauf von Devisen unter dem System fester Wechselkurse bis Januar 1973 ausschliesslich zur Stabilisierung des Wechselkurses und nicht zur Geldmengensteuerung. Der daraus resultie-

Restriktionen für die  
Geldpolitik

rende Liquiditätseffekt wurde als Preis für die Aufrechterhaltung fester Wechselkurse akzeptiert. Seit dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen steht indessen die Geldmengenentwicklung im Mittelpunkt der Notenbankpolitik; die Wechselkursituation spielt jedoch nach wie vor eine Rolle bei der Festlegung des geldpolitischen Kurses.

Zweitens war der Einsatz der geldpolitischen Instrumente durch die besondere Struktur des schweizerischen Geldmarktes beeinflusst. Zur Steuerung der Geldmenge eignet sich vor allem der An- und Verkauf kurzfristiger, handelbarer Schuldverschreibungen. Der Markt für solche Papiere wird als Geldmarkt im engeren Sinne bezeichnet. Dieser ist in der Schweiz nur rudimentär ausgebildet. Die typischen Geldmarktpapiere, wie insbesondere kurzfristige Staatsschuldverschreibungen, die von ausländischen Zentralbanken bei ihren Operationen zur Steuerung der Geldmenge hauptsächlich verwendet werden, fehlen weitgehend, da sich Bund und Kantone ganz überwiegend langfristig finanzieren. Nicht anders ist es in bezug auf kurzfristige Schuldtitel der Banken und der Privatwirtschaft. Die Gründe dafür sind vielfältig. Vor allem machen die Steuergesetze solche Geldmarktpapiere wenig attraktiv; sodann war die Nationalbank bis Mitte der siebziger Jahre gegen die Schaffung von Geldmarktpapieren eingestellt, um eine allfällige Konkurrenzierung der Kassenobligationen zu vermeiden. Und was schliesslich den Bankensektor betrifft, so erlaubt das weitgespannte Filialnetz der meisten Grossbanken einen internen Liquiditätsausgleich. Andere Banken führen den Liquiditätsausgleich über einige wenige Institute durch. Dies macht Geldmarktpapiere – zumindest für diesen Zweck – entbehrlich. Gleichwohl gibt es in einem weiteren Sinn auch in unserem Land einen Geldmarkt, den sogenannten Interbankenmarkt, auf dem Sicht- und Termingelder ausgeliehen und hereingenommen werden und auf dem die Grossbanken eine zentrale Rolle spielen. Ferner sind Devisenswaps auch unter den inländischen Banken ein wichtiges Instrument zum Liquiditätsausgleich.

Drittens war die Geldpolitik dadurch behindert, dass die Nationalbank bis zur Revision des Nationalbankgesetzes von 1978 für das Instrument der Mindestreserven keine feste Rechtsgrundlage besass. Mindestreserven konnten nur entweder auf der Basis freiwilliger Vereinbarungen mit den Banken oder kraft Notrechts erhoben werden. Ebenso fehlte der Notenbank bis dahin die Kompetenz, eigene Schuldverschreibungen auszugeben.

Unter dem System fester Wechselkurse dienten die Operationen der Nationalbank am Geldmarkt vor allem der Neutralisierung unerwünschter Liquiditätseffekte ihrer

wechsellkursbedingten Devisenkäufe. Solche Aktionen hatten jeweils kurzfristig aufgrund der Ereignisse am Devisenmarkt zu erfolgen, und die Nationalbank war vor 1973 kaum je in der Lage, die Liquidität auf der Basis präziser Zielvorstellungen durch den koordinierten Einsatz verschiedener Instrumente zu steuern.

Seit dem Übergang zu flexiblen Kursen kann die Nationalbank hingegen ein konkretes Ziel für die Entwicklung der monetären Aggregate festlegen. Freilich musste sie auch ein System entwickeln, um durch den Einsatz der jeweils am besten geeigneten Instrumente sicherzustellen, dass das Ziel tatsächlich erreicht wird.

Entwicklung der  
Geldmengen-  
steuerung

Ausgangspunkt der praktischen Geldmengensteuerung ist die vom Direktorium für das Kalenderjahr als Ziel festgelegte Wachstumsrate der Geldmenge beziehungsweise der Notenbankgeldmenge. Dieses Ziel wird alle drei Monate überprüft und intern in eine Zielgrösse für die Notenbankgeldmenge für das jeweils folgende Quartal umgesetzt. Damit und mit Hilfe einer kurzfristigen Prognose der verschiedenen Einflüsse auf die Bankenliquidität wird dann in einem System wöchentlicher und täglicher Lagebeurteilungen festgelegt, ob und in welchem Umfang die Giro Guthaben der Banken erhöht oder reduziert werden sollen sowie welche Instrumente dazu unter den gegebenen Umständen einzusetzen sind.

Die Ultimofinanzierung ist eine besondere geldpolitische Aufgabe der Notenbank. Die Banken pflegen in der Regel an den Monatsenden höhere Giro Guthaben bei der Nationalbank zu halten als in der Zwischenzeit. An den Quartalsenden ist diese Tendenz noch ausgeprägter, und am Jahresultimo wird üblicherweise der höchste Stand erreicht. Für diese Entwicklung lassen sich im wesentlichen drei Gründe anführen: Erstens steigt der Zahlungsverkehr am Monatsende stark an, so dass der Liquiditätsbedarf der Banken an diesen Tagen höher ist. Zweitens muss die gesetzlich vorgeschriebene Liquidität (greifbare Mittel gemäss Artikel 18 der Verordnung zum Bankengesetz) in der Schweiz im Gegensatz zu anderen Ländern am Ultimo nachgewiesen werden. Und drittens publizieren die grösseren Banken ihre Bilanzen vierteljährlich, die kleineren Banken halbjährlich, wobei sie bestrebt sind, eine möglichst hohe Liquidität auszuweisen, die in der Regel deutlich über der gesetzlich geforderten liegt («window dressing»). Die Nationalbank richtet sich in ihrer Geldpolitik auf diese Praxis der Banken aus, indem sie den Markt mit so viel Liquidität (Giro Guthaben) versorgt, als sie im Hinblick auf ihr geldpolitisches Ziel für erforderlich hält. Neben dem Diskont- und Lombardkredit, den die Banken über die Ultimotermine jeweils stärker zu beanspruchen pflegen, sind es vor allem Devisenswapgeschäfte, mit denen die Notenbank die Liquiditätsbedürfnisse der Kreditinstitute befriedigt.

Ultimofinanzierung

## 1.2 Diskont- und Lombardpolitik

### Diskontpolitik

Abnehmende  
Bedeutung des  
Handelswechsels

Die Voraussetzungen für den Einsatz der Diskontpolitik, des klassischen geldpolitischen Instruments, haben sich in den vergangenen Jahrzehnten in der Schweiz stark gewandelt. Der Handelswechsel hat seine einstige Bedeutung als Kredit- und Zahlungsmittel in der Wirtschaft weitgehend eingebüsst. Ein gewisses Gewicht kommt ihm lediglich noch bei der Pflichtlagerfinanzierung zu, da die von der Nationalbank zugesagten Refinanzierungsvergünstigungen ausdrücklich an die Wechselform gebunden sind.

Bis Ende der zwanziger Jahre bildeten die Kredite der Nationalbank eine wichtige Quelle der Geldschöpfung. Damals waren im Jahresdurchschnitt noch gegen 20 % der Notenbankgeldmenge durch kurzfristige Aktiven aus dem Kreditgeschäft (Diskont und Lombard) gedeckt. Ende der siebziger Jahre ist dieser Anteil auf rund 2 % zusammengeschrumpft. Die Diskontpolitik hat somit ihre frühere Bedeutung weitgehend eingebüsst. Sie spielt jedoch für die kurzfristige Überbrückung von Liquiditätsengpässen der Banken und vor allem für die Ultimofinanzierung nach wie vor eine Rolle.

Konstatierende  
Diskontsatzpolitik

Trotz der geringen quantitativen Bedeutung hat die Nationalbank ihre Diskontsatzpolitik seit 1957 merklich aktiviert: Nachdem der Diskontsatz von November 1936 bis Mai 1957 unverändert geblieben war, ist er seither insgesamt 23 Mal erhöht oder gesenkt worden. In der weit überwiegenden Zahl der Fälle handelte es sich um eine mehr oder weniger verzögerte Anpassung der offiziellen Sätze an die Marktentwicklung.

Gemäss Artikel 14 Ziffer 1 des Nationalbankgesetzes ist die Nationalbank ermächtigt zur Diskontierung von Wechseln und Checks, Reskriptionen des Bundes, der Kantone und Gemeinden, belehnbaren Schuldverschreibungen auf die Schweiz sowie von eidgenössischen Schuldbuchforderungen. Die Verfallzeit der diskontierten Forderungen darf sechs Monate nicht überschreiten. Bis zum Inkrafttreten des revidierten Nationalbankgesetzes am 1. August 1979 galt eine maximale Verfallzeit von nur drei Monaten.

Die Nationalbank kann, sie muss aber nicht diskontieren. Sie hat somit die Möglichkeit, die Beanspruchung des Diskontkredits auf andere Weise als über die Festlegung des Diskontsatzes zu beeinflussen. Dies erlaubt ihr, den offiziellen Dis-

kontsatz mit Rücksicht auf den Wechselkurs oder auf das interne Zinsniveau in Zeiten steigender Zinssätze mit einer gewissen Verzögerung anzupassen.

An das zu diskontierende Wechselmaterial stellt die Notenbank hohe Qualitätsansprüche. Sie nimmt nur Wechsel auf die Schweiz mit mindestens zwei Unterschriften, die unabhängig voneinander Zahlungsfähigkeit gewährleisten, zum Diskont entgegen. Zudem muss es sich um Handelswechsel handeln. Finanzwechsel sind ausgeschlossen.

Die Nationalbank hat für die verschiedenen Einreicher betragsmässige Limiten festgelegt, die von Zeit zu Zeit überprüft und den Verhältnissen angepasst werden. Als Kriterium gilt dabei das Kreditrisiko. Im Gegensatz zu anderen Ländern werden die Diskontkontingente nicht als Instrument der Geldpolitik eingesetzt, denn sie werden nie generell erhöht oder reduziert. Die meisten Diskontlimiten sind für Banken ausgesetzt. Die Diskontkredite, die an die Wirtschaft direkt gewährt werden, fallen nur bei den Pflichtlagerwechseln ins Gewicht. Im Zusammenhang mit verschiedenen Hilfeleistungen an die Wirtschaft erteilte die Nationalbank den Banken mitunter Refinanzierungszusagen ausserhalb der festgelegten Diskontlimiten, so etwa für Pflichtlagerwechsel und Exportwechsel. Die Diskontlimiten sind deshalb für die effektiven Diskontierungen von begrenzter Bedeutung.

Im Lauf der Jahre hat die Nationalbank die Benutzung des Diskontkredits tendenziell eingeschränkt. In internen Richtlinien legt sie unter anderem als Voraussetzung für den Rediskont Mindestfristen fest, während denen die Banken die Wechsel im eigenen Portefeuille halten müssen, ferner eine Mindestdauer von fünf Tagen für Pensionierungen über das Monatsende sowie generelle Limitenbeschränkungen für Nichtbanken. Die Richtlinien wurden je nach der aktuellen geldpolitischen Situation mehr oder weniger restriktiv gehandhabt. In Zeiten starker Nachfrage nach Diskontkrediten wurde auch auf informellem Wege versucht, die Banken zur Zurückhaltung zu bewegen. Ferner lehnte die Nationalbank Diskontierungen verschiedentlich ab, wenn anzunehmen war, dass der Einreicher damit nicht in erster Linie einen kurzfristigen Liquiditätsengpass überbrücken, sondern die Differenz zu den höheren Marktzinssätzen ausnützen wollte. In der Praxis war es allerdings nicht immer ganz einfach, ein «legitimes» Kreditbedürfnis von einem Zinsdifferenzgeschäft zu unterscheiden; doch stellt sich das Problem nur in Perioden, in denen der Diskontsatz deutlich unter dem Marktniveau liegt. Zudem ist das Volumen «nationalbankfähigen» Wechselmaterials infolge der abnehmenden Bedeutung des Wechsels als Kredit- und Zahlungsmittel relativ beschränkt. So dominieren denn auch im Portefeuille der Nationalbank eindeutig die

Restriktive  
Handhabung des  
Diskontkredits

Pflichtlagerwechsel, die Ende 1980 mit rund 2,2 Milliarden Franken ausgewiesen wurden.

### Lombardpolitik

Die Nationalbank ist gemäss Artikel 14 Ziffer 4 des Nationalbankgesetzes befugt, verzinsliche Darlehen mit höchstens zehntägiger Kündigungsfrist gegen Verpfändung von Schuldverschreibungen auf die Schweiz, eidgenössischen Schuldbuchforderungen, diskontierbaren Wechseln und Gold zu gewähren. Sie führt in ihren Geschäftsbedingungen ein Verzeichnis der belehnbaren Werte und der jeweiligen Belehnungsquote. Die Belehnung von Gold und von Wechseln kommt in der Praxis schon seit längerer Zeit nicht mehr vor.

Wie beim Diskontkredit legt die Nationalbank auch beim Lombardkredit für die einzelnen Kreditnehmer Limiten fest. Zum überwiegenden Teil handelt es sich bei den Kunden um Banken. Bei der Festlegung der Limite zieht die Nationalbank vor allem die Höhe der eigenen Mittel und der Bilanzsumme der Kreditnehmer in Betracht.

Enger Zusammenhang  
zwischen Diskont- und  
Lombardsatz

Der Lombardsatz wird in der Regel parallel zum Diskontsatz verändert; er liegt grundsätzlich über dem Diskontsatz, meist um 1%. Auch beim Lombardkredit erhöht sich erfahrungsgemäss die Nachfrage, wenn der Satz deutlich unter dem Marktniveau liegt. Die Steuerung der Kreditbeanspruchung erfolgte deshalb auch beim Lombard zeitweise vermehrt über die Kreditpraxis anstatt über den Zinssatz. Aufgrund der Geschäftsbedingungen kann eine Lombardlimite vom Kunden zwar jederzeit ganz oder teilweise ausgenützt werden; die jederzeitige Kündigungsmöglichkeit gestattet jedoch der Nationalbank, die effektive Kreditbeanspruchung mittels Richtlinien oder durch eine mehr informelle Einflussnahme zu steuern.

So wurde in internen Richtlinien festgelegt, dass die Lombardkredite nur zur Überbrückung von Engpässen benützt werden sollen. Eine Kreditaufnahme während mehr als einiger Wochen gilt als unerwünscht. Auch räumt die Nationalbank Industrie- und Handelsfirmen sowie Privaten grundsätzlich keine neuen Lombardlimite ein. Diese internen Richtlinien wurden von der Nationalbank entsprechend den geldpolitischen Erfordernissen flexibel gehandhabt und auch verschiedentlich angepasst.

Von 1957 bis 1980 blieb die Beanspruchung des Lombardkredits insgesamt gesehen relativ gering. Die von der Nationalbank festgelegten Limiten nahmen zwar in



dieser Zeit von 570 auf 4693 Millionen Franken zu, wobei sie vor allem seit der zweiten Hälfte der sechziger Jahre parallel zum Wachstum der Bankbilanzen beträchtlich erhöht wurden. Die effektive Beanspruchung war je nach Geldmarktlage unterschiedlich. Sie betrug zum Beispiel im Jahresdurchschnitt 1957 32 Millionen Franken (5,5% des Limitenumfanges), 1979 107 Millionen (2,7%) und 1980 302 Millionen (6,4%). Kulminationspunkt war jeweils das Jahresende, wobei von Jahr zu Jahr je nach Liquiditätsstatus der Banken grosse Unterschiede auftraten.

Entsprechend den Vorstellungen der Nationalbank benützten die Banken den Lombardkredit vorwiegend für die Überbrückung kurzfristiger Liquiditätsengpässe. Vor allem für kleinere Regionalbanken und Sparkassen stellte der Lombard das am meisten verwendete Instrument für die Refinanzierung bei der Nationalbank dar. Die Grossbanken machten dagegen vom Lombard im allgemeinen weniger Gebrauch. Sie hatten andere Refinanzierungsmöglichkeiten zur Verfügung und setzten den Lombardkredit in der Regel erst als letzte Reserve ein, wenn an Spitzenterminen kurz vor Geschäftsschluss noch Liquiditätsengpässe eintraten und andere Instrumente aus abwicklungstechnischen Gründen nicht mehr verwendet werden konnten.

Lombardkredit für die Überbrückung kurzfristiger Liquiditätsengpässe

Im Jahre 1981 nahm die Beanspruchung des Diskont- und Lombardkredits über die Monatsenden sprunghaft zu. Da der Lombardkredit in der Regel erst in letzter Minute vor dem Monatsende beansprucht wird, hatte die Nationalbank zunehmend Mühe, am Ultimo den angestrebten Stand der Giro Guthaben der Banken zu erreichen. Zur Verbesserung der Ultimoplanung wurde daher versuchsweise ein Anmeldesystem für die Benützung des Diskont- und Lombardkredits eingeführt.

Anmeldesystem für die Benützung des Diskont- und Lombardkredits

### 1.3 Offenmarktpolitik

Die Offenmarktpolitik, das heisst der An- und Verkauf von kurzfristigen Wertschriften zur Steuerung der Bankenliquidität, hat in der Schweiz erst in den letzten Jahren eine gewisse Bedeutung erlangt. Im Unterschied zur Diskont- und Lombardpolitik beschränkt sich die Notenbank bei diesem Instrument nicht darauf, Konditionen festzulegen und die Reaktion der Banken abzuwarten, sondern sie handelt aus eigener Initiative und beeinflusst direkt die Notenbankgeldmenge. Das weitgehende Fehlen marktfähiger Geldmarktpapiere setzte jedoch solchen Offenmarktoperationen der Nationalbank enge Grenzen. Hingegen war die Notenbank zeitweilig auf dem Obligationenmarkt aktiv, also im Handel mit längerfristigen Papieren, allerdings in der Regel nur im Sinne der Kurspflege, das heisst um stärkere Zinsbewegungen zu dämpfen.

Geringe Bedeutung der Offenmarktpolitik

Bundestresorerie im  
Dienste der  
Geldpolitik

Gewissermassen als Ersatz für die fehlenden Möglichkeiten für eine aktive Offenmarktpolitik im eigentlichen Sinne konnte die Nationalbank auf die Unterstützung des Bundes zählen, der seine Tresorerieverwaltung mit den geldpolitischen Absichten der Nationalbank koordinierte. Bis Mitte der sechziger Jahre wies der Bund vorwiegend Einnahmenüberschüsse aus und vermochte seine Schuld zu reduzieren. Je nach der geldpolitischen Situation war er jedoch bereit, auf Rückzahlungen vorübergehend zu verzichten, um die Bankenliquidität nicht in einem unerwünschten Ausmass zu erhöhen, und den entsprechenden Betrag bei der Nationalbank zu deponieren. Teilweise legte der Bund seine liquiden Mittel auch im Ausland an, beispielsweise in auf Franken lautenden mittelfristigen Schuldverschreibungen des amerikanischen Schatzamtes (Roosa-Bonds). Andererseits wurden Verknappungsperioden am Geldmarkt dazu benützt, fällige Schulden zurückzuzahlen.

Ab Mitte der sechziger Jahre wies der Bundeshaushalt indessen mehrheitlich Defizite aus, und die Verschuldung stieg deutlich an. Entsprechend baute der Bund seine Auslandsanlagen sukzessive ab. Dennoch bot er in gewissen Fällen – zumal im Jahre 1976 – Hand zu Abschöpfungsoperationen, indem er Geld auf Vorrat aufnahm und dieses bei der Nationalbank sterilisierte.

Mit der Vereinbarung von 1978 zwischen dem Eidgenössischen Finanzdepartement und der Nationalbank über Anlage und Verzinsung von Mitteln der Bundestresorerie wurde die Berücksichtigung monetärer Aspekte im Bereich der Bundestresorerie formalisiert.

#### 1.4 Die Ausgabe von Sterilisierungspapieren

Sterilisierungs-  
reskriptionen  
als Ersatzinstrument

Da die Nationalbank praktisch kein eigenes Portefeuille besass, das im Sinne einer restriktiven Offenmarktpolitik hätte eingesetzt werden können, wurde 1948 in Form von Sterilisierungsreskriptionen ein Ersatzinstrument geschaffen. Die Nationalbank gab diese Papiere – die eine Laufzeit von maximal 2 Jahren aufweisen – für Rechnung des Bundes aus, der damit formell als Schuldner auftrat. Der Erlös wurde jedoch bei der Nationalbank, die für die Zinskosten dieser Reskriptionen aufkam, stillgelegt.

Die Frage der Zinskosten wurde verschiedentlich diskutiert und war mit ein Grund, weshalb von diesem Instrument bis Mitte der siebziger Jahre nur in relativ bescheidenem Ausmass Gebrauch gemacht wurde. Solange die Nationalbank die von ihr übernommenen Devisen zum überwiegenden Teil in Gold konvertierte und auch

nur wenig inländische Aktiven besass, waren ihre laufenden Einnahmen relativ gering. Der Aufwand für die Verzinsung der S-Reskriptionen fiel deshalb in der Ertragsrechnung ins Gewicht. Die Nationalbank gab infolgedessen wiederholt S-Reskriptionen im Anschluss an grössere Devisenzuflüsse aus, welche nicht oder nicht sogleich in Gold konvertiert wurden. Damit konnte sie die durch die Devisenkäufe geschaffene Liquidität wieder abschöpfen, und zugleich deckte der Ertrag der Fremdwährungsanlage die Verzinsungskosten der S-Reskriptionen.

Die S-Reskriptionen wurden hauptsächlich von inländischen Banken übernommen, für die sie beim chronischen Mangel an inländischen Geldmarktpapieren attraktiv waren, zumal sie bei der Nationalbank diskontiert und ihr über die Quartalsenden für einige Tage zu Originalbedingungen abgetreten werden konnten. Diese günstige Möglichkeit der Ultimofinanzierung wurde von den Banken ausgiebig genutzt. Die Nationalbank ihrerseits konnte die Ausgabekonditionen etwas unter den jeweiligen Marktsätzen festlegen, da die Ausgabe von S-Reskriptionen verschiedentlich einen Ersatz für die Einforderung von unverzinslichen Mindestreserven darstellte.

Die Nationalbank machte vom Instrument der S-Reskriptionen zur Abschöpfung überschüssiger Liquidität seit 1960 regelmässig Gebrauch. Ausgehend von einem Emissionsvolumen von 400 Millionen Franken, schwankte der ausstehende Betrag in den folgenden Jahren zwischen rund 300 und 625 Millionen.

Ab Oktober 1975 stieg er stark an und erreichte im Juli 1978 mit 3740 Millionen Franken einen Höhepunkt. Im Zusammenhang mit der Normalisierung der Liquiditätslage im Jahre 1979 baute die Nationalbank das Volumen an S-Reskriptionen sukzessive ab.

Mit dem Inkrafttreten des revidierten Nationalbankgesetzes am 1. August 1979 erhielt die Nationalbank die Kompetenz zur Ausgabe eigener verzinslicher Schuldverschreibungen zu Offenmarktzwecken. Damit war sie nicht mehr länger auf den Umweg über Papiere des Bundes angewiesen. Ende Februar 1980 wurden deshalb die meisten noch verbliebenen S-Reskriptionen bei Fälligkeit durch eine erste Emission eigener, verzinslicher Schuldverschreibungen im Gesamtbetrag von 1055 Millionen Franken, die nach Ablauf ihrer Laufzeit von bis zu 12 Monaten zurückbezahlt wurde, abgelöst. Ein letzter Restbetrag von S-Reskriptionen wurde im Jahre 1981 fällig. Eine zweite Emission eigener, verzinslicher Schuldverschreibungen im Gesamtbetrag von 200 Millionen Franken und Laufzeiten von 1 und 2 Jahren erfolgte im Juli 1981 an eine ausländische Währungsbehörde.

Eigene Schuldverschreibungen der Nationalbank

## 1.5 Sonderformen des Notenbankkredits

Pensionierung von  
Pflichtlagerwechseln  
und Sterilisierungs-  
papieren

Die Banken verfügen über verschiedene Möglichkeiten, einen vorübergehenden Liquiditätsbedarf – namentlich über die Ultimotermine – zu decken. Die Nationalbank erleichtert seit 1974 die Ultimofinanzierung erheblich, indem sie bereit ist, Pflichtlagerwechsel jeweils über den Monatsultimo in Pension zu nehmen. Dies bedeutet, dass sie die Wechsel für normalerweise fünf Tage diskontiert und nachher den einreichenden Banken wieder zurückgibt.

Bei der Ausgabe von S-Reskriptionen erklärte sich die Nationalbank jeweils bereit, diese über die Quartalsenden provisorisch zurückzunehmen. In der Bilanz der Nationalbank führt dies zu einer vorübergehenden Abnahme der – unter den Passiven verbuchten – ausstehenden S-Reskriptionen und zu einer entsprechenden Zunahme der Giro Guthaben der Banken. Dasselbe gilt auch für die 1980 erstmals ausgegebenen eigenen Schuldverschreibungen der Nationalbank.

Kredite an  
Korrespondenten im  
Inland

Eine weitere, freilich weniger wichtige Fazilität sind die Ultimokredite der Nationalbank an ihre Korrespondenten im Inland. Diese können die bei ihnen für Rechnung der Nationalbank eingezahlten Gelder bei Eingang dem Nationalbankkonto gutschreiben, müssen aber den Schuldsaldo erst nach dem Ultimo abdecken. Die Salden sind zum Diskontsatz, höchstens aber zu 3%, verzinslich.

## 1.6 Devisenoperationen

Devisenan- und  
-verkäufe

Die Entwicklung der Bankenliquidität wurde von jeher massgeblich durch Devisentransaktionen bestimmt. Eine Bank kann sich Franken beschaffen, indem sie Devisen verkauft. Bei festen Wechselkursen galt dies auch für das Bankensystem insgesamt. Wollten nämlich die Banken allgemein Devisen verkaufen, so sank der Kurs, und die Nationalbank musste Dollars übernehmen, sobald die festgelegte untere Limite erreicht war, wodurch die Giro Guthaben der Banken entsprechend anstiegen.

Von dieser Möglichkeit der Liquiditätsbeschaffung machten die Banken nach dem Übergang zur Konvertibilität Ende 1958 zur Ultimofinanzierung vermehrt Gebrauch. Dadurch erhöhten sich jeweils die Währungsreserven der Nationalbank. Je nach der Währungssituation konnten sie dann nach dem Ultimo wieder mehr oder weniger rasch abgebaut werden. Sehr oft verblieb aber der Nationalbank ein Teil der übernommenen Devisen. Diese Devisenbewegungen von den Banken zur Nationalbank an wichtigen Monatsenden brachten Unruhe auch in die ausländi-

schen Geld- und Devisenmärkte. Selbst wenn die Nationalbank die übernommenen Dollars ihrerseits wieder anlegte, geschah dies nicht unbedingt auf den gleichen Teilmärkten, auf denen die Banken Dollaranlagen liquidiert hatten.

Dies veranlasste die Nationalbank Ende 1959, erstmals über das Jahresende Dollar auf Swapbasis zu übernehmen. Dabei erwirbt sie Dollars gegen Franken für einen begrenzten Zeitraum, in der Regel für eine Woche oder einen Monat. Nach Ablauf dieser Frist wird die Transaktion zu einem zum voraus vereinbarten Kurs wieder rückgängig gemacht. Auf diese Weise kann die Nationalbank die definitive Schaffung von Liquidität vermeiden. Zudem werden rein technisch bedingte Störungen an den Devisenmärkten vermieden. Für die Banken sind Swaps ebenfalls vorteilhaft, da sie die zusätzliche Frankenliquidität nur vorübergehend benötigen.

Devisenswaps zur  
Ultimofinanzierung

In den folgenden Jahren erlangten die Swaps für die Ultimofinanzierung eine wachsende Bedeutung. Im Juni 1963 führte die Nationalbank solche Operationen erstmals an einem Halbjahresultimo durch, ab März 1967 wurden sie auch am Quartalsultimo und von Oktober 1972 an überdies an Monatsenden vorgenommen.

Der Einsatz von Swaps für die Ultimofinanzierung erlaubte der Nationalbank, die Liquidität flexibler zu steuern. Die Kontrolle über die inländische Liquidität und damit über das Geldmengenwachstum konnte dadurch, bei festen Wechselkursen, allerdings nicht grundlegend verbessert werden. Waren die von der Nationalbank offerierten Swapkonditionen zu wenig attraktiv, so hatten die Banken immer noch die Alternative direkter Dollarverkäufe.

Die Nationalbank verwendete das Instrument der Swaps aber nicht nur für die vorübergehende Erhöhung der Liquidität, sondern auch um Mittel abzuschöpfen. Zu diesem Zweck überliess sie den Banken vorübergehend Devisen gegen Franken. Die Devisen nahm sie zu einem im voraus festgelegten Kurs am vereinbarten Termin wieder zurück. Die Banken erhielten durch diese Operation vorübergehend kursgesicherte Devisen zu Lasten ihrer Giro Guthaben.

Swaps zur  
Abschöpfung von  
Liquidität

Seit Beginn der sechziger Jahre führte die Nationalbank derartige Abschöpfungs-swaps im Zusammenhang mit ihrer Beteiligung an internationalen Währungshilfeaktionen durch. Bei der Pfundkrise von 1961 schloss sie mit der Bank of England einen Swap von Gold gegen Pfund Sterling im Gesamtbetrag von 40 Millionen Pfund ab. Die Nationalbank erhielt dadurch kursgesicherte Pfund Guthaben, die sie auf Swapbasis an die Banken gegen Franken abgab. Sie konnte dadurch einen

Teil der Liquidität abschöpfen, die durch den Zufluss von Devisen in die Schweiz als Folge der Währungskrise entstanden waren. In gleicher Weise wurden Swaps mit der Federal Reserve Bank of New York zu Abschöpfungszwecken eingesetzt.

Zwischen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich in Basel (BIZ) und der Federal Reserve Bank of New York besteht ein analoges Swapabkommen wie zwischen der Nationalbank und der Fed. Bei einer Aktivierung dieses Abkommens musste sich die BIZ die benötigten Franken jeweils erst beschaffen. Aufgrund einer generellen Vereinbarung stellte ihr die Nationalbank die Frankenbeträge auf der Basis von Swaps gegen Gold zur Verfügung. Wiederholt beschaffte sich die BIZ die Franken aber auch bei schweizerischen Geschäftsbanken durch Platzierung von Eigenwechseln oder Entgegennahme von Frankendepots. Auf diese Weise wurden ebenfalls Mittel am schweizerischen Geldmarkt abgeschöpft.

Swaps als wichtigstes  
Instrument der  
Geldmengen-  
steuerung seit 1973

Nach der Freigabe des Wechselkurses im Jahre 1973 wurden die Swaps mit Abstand das wichtigste Instrument zur Steuerung der Bankenliquidität beziehungsweise zur Abschöpfung der durch Devisenmarktinterventionen geschaffenen liquiden Mittel. Da in der Schweiz ein breiter Dollarmarkt besteht, können solche Transaktionen praktisch jederzeit auch mit grossen Beträgen durchgeführt werden, ohne den Dollarkurs allzustark zu beeinflussen. Swaps sind zudem ein Instrument, das in bezug auf Betrag, Laufzeit und Konditionen flexibel gehandhabt werden kann, und sie haben für die Notenbank den Vorteil, dass die Einflussnahme auf die Bankenliquidität zum vornherein zeitlich fixiert wird.

Der verstärkte Einsatz von Swapoperationen zur Liquiditätssteuerung liess die Laufzeiten tendenziell länger werden. Swaps mit Laufzeiten von drei Monaten sind seit 1977 keine Seltenheit mehr. Ihren bisherigen Höchstbetrag erreichten die ausstehenden Dollar-Franken-Swaps (Liquiditätsswaps) Ende 1980 mit 14,3 Milliarden Franken, die Franken-Dollar-Swaps (Abschöpfungsswaps) im Oktober 1977 mit 3,1 Milliarden.

## 1.7 Konversionspflicht für Kapitalexporte

Seit Beginn der sechziger Jahre führten internationale Währungsunruhen meist zu mehr oder weniger umfangreichen Geldzuflüssen in die Schweiz mit entsprechenden Auswirkungen auf die Bankenliquidität. Eines der Mittel, um den Liquiditätseffekt zu kompensieren, war eine liberale Bewilligungspraxis in bezug auf Kapitalexporte. Die Nationalbank ging aber noch einen Schritt weiter, indem sie erstmals im August 1971 an die Kapitalausfuhrbewilligungen die Bedingung knüpfte, dass

die betreffenden Frankenkredite an ausländische Schuldner am schweizerischen Markt in Devisen konvertiert würden. Auf diese Weise sollte der Dollarkurs gestützt werden. Im Februar 1972 wurden die Banken darüber hinaus verpflichtet, einen Teil des Kapitalexportbetrags bei der Nationalbank zu konvertieren. Das gestattete ihr, Dollars abzugeben und dadurch Liquidität abzuschöpfen. Je nach der Entwicklung der Wechselkurse und der Bankenliquidität wurde in der Folge der bei der Nationalbank zu konvertierende Anteil erhöht oder reduziert.

Nachdem die Konversionspflicht Anfang 1974 ganz aufgehoben worden war, wurde sie Ende des gleichen Jahres wieder eingeführt. Weil auf diese Weise ihre Dollarabgaben zu Lasten der Bankenliquidität beträchtlich zunahmen, verschaffte sich die Notenbank einen erweiterten Spielraum für Interventionskäufe am Devisenmarkt, ohne das Geldmengenziel zu gefährden. Die Konversionen bei der Nationalbank erreichten von Anfang 1975 bis zur vollständigen Aufhebung der Konversionspflicht im Juni 1979 die Summe von 54,5 Milliarden Franken. In diesem Umfang absorbierten sie die durch Interventionskäufe am Devisenmarkt geschaffenen Liquiditäten.

Die Konversionspflicht für Kapitalexporte erhöhte die geldpolitische Flexibilität der Nationalbank erheblich: Während die Abgabe von Dollar sich im Zusammenhang mit Kapitalexportgeschäften einigermaßen regelmässig über die Zeit verteilte, konnte die Nationalbank ihre Interventionskäufe gezielt und wenn notwendig massiv in denjenigen Perioden vornehmen, in denen der Franken besonders stark unter Aufwertungsdruck stand. Zudem war es mitunter psychologisch günstiger, Dollar unter dem Titel «Konversion von Kapitalexporten» abgeben zu können, als direkte Verkäufe am Markt vornehmen zu müssen.

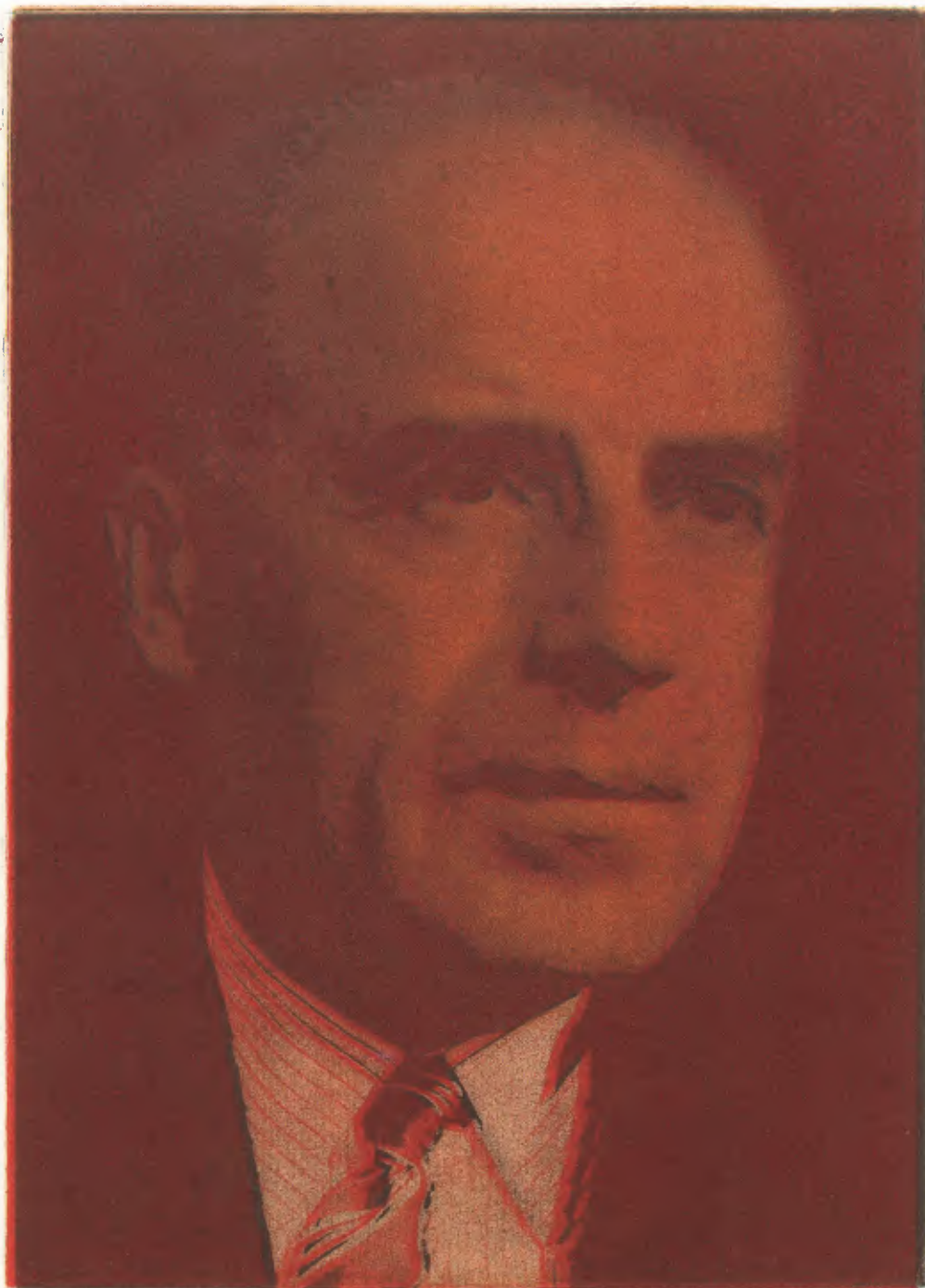
## 1.8 Der Ausbau des schweizerischen Geldmarktes

Mit dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen anfangs 1973 stellte sich für die Nationalbank die Frage, ob die Ausdehnung der Notenbankgeldmenge in Zukunft vermehrt über den Erwerb inländischer Aktiven erfolgen und der schweizerische Geldmarkt entsprechend ausgebaut werden sollte. Der erhöhte Finanzbedarf des Bundes in der ersten Hälfte der siebziger Jahre liess ferner eine verstärkte kurzfristige Verschuldung der Eidgenossenschaft im Sinne einer möglichst kostengünstigen Finanzierung prüfenswert erscheinen. Im Jahre 1974 wurde deshalb zuerst innerhalb der Nationalbank und anschliessend in Zusammenarbeit mit den Banken und den interessierten Bundesstellen die Frage eines Ausbaus des schweizerischen Geldmarkts eingehend erörtert.





Riccardo Motta





Als Resultat dieser Diskussionen wurde Mitte 1978 ein Konzept vorgestellt, das einen Ausbau in Etappen und die Schaffung neuer, handelbarer Geldmarktforderungen vorsah. Damit sollten die Voraussetzungen für eine verstärkte Offenmarktpolitik der Nationalbank geschaffen, aber auch die Anlage- und Verschuldungsmöglichkeiten im kurzfristigen Bereich für den Bund und andere Interessenten aus dem öffentlichen und privaten Bereich erweitert werden. Schliesslich sollte damit auch der Wettbewerb auf dem Markt für kurzfristige Gelder tendenziell gefördert werden.

Aus steuergesetzlichen Gründen kam die Begebung von eigentlichen Geldmarktpapieren nicht in Frage. Es wurde deshalb beschlossen, Geldmarkt-Buchforderungen zu schaffen, die auf Diskontbasis und in einer Mindeststückelung von 500 000 Franken ausgegeben werden sollten. In einer ersten Phase beschränkte man die Ausgabe solcher Geldmarkt-Buchforderungen auf den Bund als Emittenten.

Geldmarkt-  
Buchforderungen des  
Bundes

Eine erste Emission von Geldmarkt-Buchforderungen gegenüber dem Bund im Betrag von 211 Millionen Franken fand im Juli 1979 statt. Die Laufzeit betrug 3 Monate. Die Nationalbank wurde als Agent für den Bund mit der Durchführung betraut. Sie führt das Geldmarktregister, in dem die Forderungen eingetragen werden. Seit Anfang 1980 gab der Bund in monatlicher Folge solche Geldmarkt-Buchforderungen mit einer Laufzeit von 3 Monaten aus, jeweils im Betrage von rund 200 Millionen Franken. Im Februar 1981 begab er erstmals auch Geldmarkt-Buchforderungen mit einer Laufzeit von sechs Monaten. Das Volumen der ausstehenden Forderungen betrug Ende August 1981 rund 800 Millionen Franken.

Die Geldmarkt-Buchforderungen sind handelbar und können im Rahmen der bestehenden Limiten bei der Nationalbank diskontiert werden. Die Diskontierung erfolgt jedoch nicht zum offiziellen Satz, sondern zu Ankaufskursen, welche die Nationalbank auf Anfrage bekanntgibt. Wegen ihrer Eignung als zweite Liquidität werden die Geldmarkt-Buchforderungen des Bundes vorwiegend von Banken erworben und bis zu ihrer Fälligkeit gehalten. Transaktionen im Sekundärmarkt haben deshalb bisher nur in bescheidenem Umfang stattgefunden.

## 1.9 Mindestreservpolitik

### Mindestreserven und Liquiditätsreserven

Im Gegensatz zu andern Ländern sind in der Schweiz die Mindestreserven nicht Bestandteil der Liquiditätsreserven. Die Vorschriften über die Liquiditätsreserven,

die ausschliesslich dem Gläubigerschutz dienen, sind im Bankengesetz verankert und werden von der Eidgenössischen Bankenkommission überwacht. Die Mindestreserven hingegen sind ein geldpolitisches Instrument, das von der Nationalbank gehandhabt wird; die eingeforderten Mittel werden auf einem besonderen Konto beim Noteninstitut gesperrt und der Verfügungsgewalt der Bank entzogen.

Seit der Revision des Nationalbankgesetzes von 1978 kann die Nationalbank jederzeit Mindestreserven einfordern und wieder freigeben und so die Bankliquidität beziehungsweise die Notenbankgeldmenge entsprechend den jeweiligen Erfordernissen beeinflussen. Die Berechnung erfolgt in Prozenten der wichtigsten Passivpositionen der Bankbilanzen; die nach Bilanzpositionen differenzierten Höchstsätze sind im Nationalbankgesetz fixiert.

Bis 1978 galt in der Schweiz die Bezeichnung Mindestguthaben, um den Unterschied zu den Liquiditätsreserven deutlich zu machen; im revidierten Nationalbankgesetz wurde dann die international gebräuchliche Bezeichnung Mindestreserven übernommen.

#### Mindestreservepflicht aufgrund von Vereinbarungen

Erste freiwillige Vereinbarung über Mindestguthaben vom 15. Juni 1955

In der Schweiz wurden erstmals 1955 aufgrund einer mit den Banken abgeschlossenen Vereinbarung, welche die «Wahrung des wirtschaftlichen Gleichgewichts» und die «Erhaltung des Geldwerts» zum Ziel hatte, Mindestguthaben eingefordert. In die Reservepflicht wurden alle Banken, die am 31. Dezember 1954 eine Bilanzsumme von 50 Millionen Franken und mehr auswiesen, sowie im Sinne eines solidarischen Verhaltens auch einige grosse private Versicherungsgesellschaften, die Schweizerische Unfallversicherungsanstalt und der Ausgleichsfonds der Alters- und Hinterlassenenversicherung einbezogen. Mitte 1956 erreichten die stillgelegten Gelder, die auf den kurzfristigen inländischen Verbindlichkeiten eingefordert wurden, mit 370 Millionen Franken ihren Höhepunkt. Ein Jahr später wurden die Versicherungsgesellschaften und im Frühjahr 1958 auch die Banken aus der Reservepflicht entlassen.

«Rahmenvereinbarung» und «Notstandsvereinbarung»

Es dauerte dann mehr als 10 Jahre, bis das Instrument der Mindestreserven wieder angewendet wurde. Wohl bestand seit dem 1. September 1969 die «Rahmenvereinbarung», in der unter anderem Mindestreserven vorgesehen waren, doch erfolgte die erste Einforderung erst 1971 aufgrund der «Notstandsvereinbarung» der Nationalbank mit den drei Grossbanken (Vereinbarung über Sofortmassnahmen im Falle ausserordentlich massiver Devisenzuflüsse zur Nationalbank).

Diese Notstandsvereinbarung kam am 9. August 1971 zustande, also mitten in der schweren Dollarkrise, welche die amerikanische Regierung am 15. August veranlasste, die Konvertibilität des Dollars in Gold aufzuheben.

Die Nationalbank, die zur Verteidigung des Franken-Dollar-Kurses innerhalb von zwei Wochen Dollars im Gegenwert von 8,7 Milliarden Franken übernommen hatte, konnte dank diesem Ad-hoc-Abkommen 5,6 Milliarden zuerst für 10 Tage und dann bis zum 25. September 1971 binden. Auf diesen Termin wurde die Notstandsvereinbarung mit den Grossbanken durch das Zusatzabkommen vom 16. August zu der mit allen Banken abgeschlossenen Rahmenvereinbarung von 1969 abgelöst.

Da die Geldschöpfung in der Schweiz praktisch ausschliesslich auslandinduziert war, hatte die Einforderung von Mindestreserven teilweise den Charakter einer Massnahme gegen den Zufluss von Auslandsgeldern. Die Mindestreserven auf ausländischen Verbindlichkeiten beruhten denn auch zeitweise – im Rahmen der Abwehr ausländischer Gelder – auf andern Rechtsgrundlagen als jene auf inländischen Bankeinlagen, weshalb im folgenden die Mindestreservpolitik für diese beiden Bereiche getrennt dargestellt wird.

#### Mindestguthaben auf ausländischen Geldern

Als am 16. August 1971 die Zusatzvereinbarung zur Rahmenvereinbarung vom 1. September 1969 über die ausserordentlichen Mindestguthaben und die Verzinsung ausländischer Gelder in Kraft trat, machte die Nationalbank von ihrer Kompetenz sofort Gebrauch und forderte auf dem seit dem 31. Juli 1971 eingetretenen Zuwachs ausländischer Gelder Mindestguthaben ein. Von Ende August 1971 bis Ende Februar 1972 galt ein Belastungssatz von 100% auf der Nettozunahme ausländischer Gelder und Treuhandverbindlichkeiten, was anfänglich einen Abschöpfungsbetrag von 1,8 Milliarden Franken ergab. Dieser schrumpfte dann zufolge möglicher Umgehungen mittels Devisentermingeschäften jedoch rasch zusammen; im März 1972 waren noch 134 Millionen Franken stillgelegt.

Mindestguthaben auf dem Zuwachs ausländischer Gelder

Nachdem die Mindestguthaben auf einen nur noch symbolischen Betrag abgesunken waren, musste das Berechnungsverfahren überprüft werden. Einerseits wurde der Belastungssatz für den Nettozuwachs der ausländischen Gelder seit 31. Juli 1971 von Ende März bis Mai 1972 auf 50% reduziert, andererseits erwies es sich als nötig, den Nettozuwachs neu zu definieren, indem der Saldo der Devisentermingeschäfte gegen Schweizerfranken miteinbezogen wurde.

Das Abschöpfungsziel aufgrund der neuen Berechnungspraxis betrug rund 1,5 Milliarden Franken und wurde im April 1972 beinahe erreicht. Da indes die Banken mit Mindestguthaben bei der Nationalbank Dollars kaufen konnten, sank der Betrag der stillgelegten Gelder erneut und belief sich im Juni 1972 noch auf 563 Millionen Franken.

Gesetzliche Regelung  
der Mindestguthaben-  
pflicht

Am 8. Oktober 1971 wurde der Bundesbeschluss über den Schutz der Währung von den eidgenössischen Räten gutgeheissen. Gestützt darauf erliess der Bundesrat am 5. Juli 1972 unter anderem eine Verordnung über die Mindestguthaben auf ausländischen Geldern. Damit war die Mindestreservenpolitik auf eine gesetzliche Basis gestellt. Der Anwendungsbereich blieb derselbe wie bei der Zusatzvereinbarung vom 16. August 1971. Als ausländische Gelder galten die Bankenkreditoren auf Sicht, die Kreditoren auf Sicht und Zeit sowie die Spar-, Depositen- und Einlagehefte in Schweizerfranken und fremden Währungen von Gläubigern mit Sitz oder Wohnsitz im Ausland. Die Verordnung legte neue Belastungssätze fest, die nun erstmals nach Schweizerfranken und fremden Währungen differenziert wurden.

Entlastung der Dreh-  
scheibengeschäfte

Diese Bestimmungen belasteten auch jene Institute stark, die sich vorwiegend mit der Vermittlung von Geldern in fremder Währung ins Ausland befassten, obwohl deren Geschäfte die inländische Geldmenge nicht beeinflussten. Daher wurden im Oktober 1972 die Sätze so angepasst, dass der Zuwachs der ausländischen Gelder in Schweizerfranken stärker, der durch Auslandsanlagen kompensierte Teil des Zuwachses der ausländischen Gelder in fremder Währung aber weniger stark belastet wurde.

Diese Regelung wurde schon bald durch den Dringlichen Bundesbeschluss über Massnahmen auf dem Gebiete des Kreditwesens vom 20. Dezember 1972 abgelöst, der für die Mindestguthaben zwei bedeutsame Änderungen brachte: erstens die Kompetenz, Reserven nicht nur auf dem Zuwachs, sondern auch auf dem Bestand der Einlagen zu erheben, und zweitens eine einheitliche Rechtsgrundlage für die Belastung in- und ausländischer Verbindlichkeiten. Dem Beschluss wurden die 245 Institute mit einer Bilanzsumme von mindestens 20 Millionen Franken unterstellt.

Differenzierung der  
Sätze nach  
Bilanzpositionen

Bei den Mindestguthaben auf Auslandsgeldern wurden die eingeforderten Beträge nicht mehr aufgrund des Gesamtzuwachses der Auslandsverbindlichkeiten ermittelt, sondern für die einzelnen reservspflichtigen Bilanzpositionen getrennt. Nach wie vor war es nicht gestattet, eine Zunahme der Auslandsverbindlichkeiten in Schweizer-

franken mit einem Zuwachs der Auslandsanlagen in Schweizerfranken zu kompensieren. Hingegen wurde bei den Fremdwährungen nur die Nettozunahme der Verbindlichkeiten nach Abzug des Zuwachses der Auslandsanlagen belastet. Sodann durften die seit dem Stichtag vom 31. Juli 1971 auf Spar-, Depositen- und Einlageheften zugeflossenen ausländischen Gelder bis zum Höchstbetrag von 50 000 Franken pro Einleger vom Zuwachs abgezogen werden. Andererseits war es nunmehr den Banken verwehrt, zu Lasten ihrer Mindestguthaben bei der Nationalbank Dollars zu kaufen.

Aufgrund dieser Ordnung wurden die ausländischen Einlagen erstmals per Ende Februar 1973 je nach Position mit 7 bis 56% des Zuwachses und bis zu 3% des Bestandes belastet. Die Bestände in fremden Währungen wurden nur zur Hälfte belastet. Die Differenzierung der Sätze trug einerseits der Fristigkeit der Einlagen und andererseits den unterschiedlichen Bilanzstrukturen der einzelnen Bankengruppen Rechnung.

Ende Oktober 1973 beschloss die Nationalbank, höhere Mindestguthaben auf den Beständen einzufordern, unter anderem um einen Anstieg der Bankenliquidität zu kompensieren, der sich ab 1. August 1973 aus der Behandlung des Fürstentums Liechtenstein als Inland ergeben hätte. Die bisherige Berechnungsart und die Belastungssätze wurden beibehalten; der sich ergebende Sollbetrag wurde jedoch um 25% erhöht. Um den über das Jahresende höheren Liquiditätsbedarf der Banken zu befriedigen, gab die Nationalbank 20% der Mindestguthaben auf Auslandgeldern frei.

Da die Geldversorgung anfangs 1974 weiter knapp blieb, kam die Nationalbank den Banken insofern entgegen, als sie den Rückzahlungstermin für die über das Jahresende freigegebenen Mindestguthaben hinausschob, schliesslich auf die Wiedereinforderung gänzlich verzichtete und am 25. Januar nochmals 20% des Sollbetrages freigab. Im Laufe des Jahres 1974 wurden die Mindestguthaben schrittweise abgebaut, und am 1. November wurde der Zuwachs auf Spareinlagen, Depositen- und Einlageheften vollständig von der Mindestguthabepflicht befreit.

Mehrfache Freigabe  
und  
Wiedereinforderung  
von Mindestguthaben

Nachdem die Nationalbank im Januar grosse Dollarbeträge am Markt gekauft hatte, um den Anstieg des Frankenkurses zu bremsen, erhöhte sie zur Abschöpfung der dadurch geschaffenen Liquidität am 7. Februar 1975 die Mindestguthaben sowohl auf dem Bestand als auch auf dem Zuwachs der ausländischen Verbindlichkeiten von 20% auf 50% des Sollbetrages. Da die Banken ihre Girogut-

haben in der Folge rasch abbauten, wurden die Mindestguthaben bereits am 1. April auf 30% und am 28. Mai 1975 auf 10% des Sollbetrages herabgesetzt.

Erst am 2. Juli 1976 verfügte die Nationalbank wieder eine Erhöhung der Mindestguthaben. Inzwischen war der neue Bundesbeschluss über Geld- und Kreditpolitik vom 19. Dezember 1975 in Kraft getreten. Der stillzulegende Betrag wurde von 10 % des Sollbetrages auf 65 % erhöht, was eine zusätzliche Abschöpfung von rund 1 Milliarde Franken bedeutete. Aber am 23. Juli, drei Tage vor dem Einzahlungstermin, kam die Nationalbank auf ihren Entscheid zurück. Die Hälfte der per 26. Juli neu erhobenen Mindestguthaben auf ausländischen Verbindlichkeiten wurde unmittelbar nach der Einzahlung wieder freigegeben, so dass nur noch 37,5 % stillgelegt waren. Am 3. September 1976 wurde der Bestand erneut reduziert, und zwar auf 10 % des Sollbetrages. Dies war die letzte Satzänderung, bevor die Nationalbank am 28. Februar 1977 die auf dem Konto Mindestguthaben Ausland stillgelegten Beträge vollständig freigab. Seither besteht nur noch eine Pflicht zur Meldung der ausländischen Verbindlichkeiten.

#### Mindestguthaben auf inländischen Geldern

Aktivierung der  
«Rahmen-  
vereinbarung» über  
die Mindestguthaben

Im Frühjahr 1972 kamen das Direktorium der Nationalbank und die Verhandlungsdelegation der Schweizerischen Bankiervereinigung überein, aufgrund der Rahmenvereinbarung von 1969 Mindestguthaben auf inländischen Einlagen zu erheben.

Die Basis für die Entscheide über die einzubeziehenden Bilanzpositionen über den Stichtag und die Höhe der Belastungssätze bildete die Entwicklung der inländischen Verbindlichkeiten seit 1970 bei den 72 Banken, die der Nationalbank monatlich statistische Daten liefern. Von Ende Dezember 1970 bis Ende Juli 1971 hatten die inländischen Publikumsgelder dieser Institute um 2,2 Milliarden Franken zugenommen, von Ende Juli 1971 bis Ende Januar 1972 dagegen um 8,8 Milliarden. Die einzige Bilanzposition, die sich in dieser Zeitspanne rückläufig entwickelt hatte, waren die Kreditoren auf Zeit. Auf dem Zuwachs der inländischen Bankenkreditoren auf Sicht und auf Zeit wurden grundsätzlich keine Mindestguthaben einverlangt. Man wollte vermeiden, dass Geldzuflüsse doppelt belastet wurden, nämlich einerseits bei der Bank, bei welcher die Publikumsgelder zuflossen, andererseits bei deren Korrespondenzbank, auf welche sie übertragen wurden. Um den anvisierten Abschöpfungsbetrag von rund 1 Milliarde Franken zu erreichen, wurden die Belastungssätze auf dem Zuwachs je nach Bilanzposition zwischen 2,5% und 20% festgesetzt.



Als Stichtag für die Berechnung der Zunahme wurde der 31. Juli 1971 festgelegt. Verbindlichkeiten gegenüber inländischen Treugebern mussten zwar gemeldet werden, unterstanden aber nicht der Mindestguthabenpflicht. Im April 1972 konnten aufgrund der Vormonatsbilanzen rund 1,1 Milliarden Franken stillgelegt werden, im Mai und im Juni 1,2 Milliarden. Angesichts der immer noch steigenden Liquidität am Geld- und Kapitalmarkt kamen die Nationalbank und die Verhandlungsdelegation der Bankiervereinigung im Juli überein, auf dem Zuwachs der inländischen Verbindlichkeiten in der Periode Juli 1971 bis Juni 1972 zusätzlich rund 450 Millionen Franken abzuschöpfen. Um dieses Ziel zu erreichen, beschlossen sie am 21. Juli 1972, die Sätze für Bankenkreditoren und Kreditoren auf Sicht von 20% auf 28% zu erhöhen, für die übrigen Positionen von 2,5% auf 3,5%. Der Gesamtbetrag der bis Ende Juli abgeschöpften Mittel bezifferte sich auf 1,6 Milliarden Franken. Ende Oktober 1972 erleichterte das Direktorium die am Jahresende übliche saisonale Anspannung, indem temporär 20% der Mindestguthaben auf inländischen Verbindlichkeiten freigegeben wurden.

Der ursprünglich für die Rückzahlung der vorübergehend freigegebenen 20% der Mindestguthaben vorgesehene Termin von Ende Januar wurde auf Ende Februar 1973 hinausgeschoben. Anfangs März 1973 setzte die Nationalbank die Mindestguthabensätze auf inländischen Verbindlichkeiten aufgrund des Bundesbeschlusses über Massnahmen auf dem Gebiete des Kreditwesens vom 20. Dezember 1972 fest. Für die Zuwachsreserven gelangten die gleichen Belastungssätze wie bisher zur Anwendung. Auf die Einforderung von Mindestguthaben auf dem Bestand der inländischen Verpflichtungen wurde verzichtet. Demzufolge blieb der Mindestguthabenbetrag Inland bis zum Mai 1973 auf rund 1,8 Milliarden Franken ungefähr konstant.

Regelung nach  
Kreditbeschluss

Als sich im Herbst 1973 herausstellte, dass die Banken Gelder von den belasteten Bilanzpositionen auf die unbelasteten Kreditoren auf Zeit umschichteten und diese Position infolgedessen eine Zunahme aufwies, wurde ab 31. Oktober der seit Ende März 1972 eingetretene Zuwachs der Kreditoren mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von maximal einem Jahr mit 10% belastet. Gleichzeitig wurde der Belastungssatz auf der Zunahme seit 31. Juli 1971 der Positionen Spareinlagen, Depositen- und Einlagehefte sowie Kassenobligationen mit einer vereinbarten Laufzeit von weniger als fünf Jahren wieder von 3,5% auf 2,5% reduziert. Es war dies die letzte Satzänderung, und die sich daraus ergebenden Mindestguthaben dienten in der Folge als Referenzgrösse für Belastungsänderungen. Von diesem Sollbetrag forderte die Nationalbank prozentuale Beträge ein oder gab Mindestguthaben frei.

Am 20. Dezember 1973 gab die Notenbank über den Jahresultimo 20% der Mindestguthaben auf Inlandgeldern frei. Dann verlängerte sie die Frist zur Wiedereinzahlung und verzichtete schliesslich am 29. Januar 1974 ganz auf diese 20%. Gleichzeitig wurden die Mindestguthaben um weitere 20% des Standes von Ende 1973 herabgesetzt. Als weitere Erleichterungen folgte Ende April die Reduktion der Einzahlungspflicht auf 45% und Ende Juni auf 33%.

Am 27. August 1974 wurden die inländischen Spareinlagen, Depositen- und Einlagehefte sowie die Kassenobligationen aus der Mindestguthabenpflicht entlassen. Zwei Monate später reduzierte die Nationalbank für die verbliebenen Positionen die Einzahlungspflicht auf 20% des Sollbetrages.

Am 25. November 1974 befreite das Direktorium die inländischen Verbindlichkeiten gänzlich von der Mindestguthabenpflicht. Die Meldepflicht besteht jedoch weiterhin, damit das Instrument nötigenfalls rasch wieder eingesetzt werden kann.

#### Erfahrungen mit dem Einsatz der Mindestreserven

##### Auswirkungen der Mindestreservepolitik

Durch die Ablieferung von Mindestreserven an die Nationalbank wird der geschäftspolitische Freiraum der Banken eingeengt. So ist es nicht verwunderlich, dass die Banken versuchten, den Belastungen auf verschiedene Weise auszuweichen. In dem Masse, als ihnen dies gelang, verringerte sich die Wirksamkeit der Mindestreservenpolitik; solche Ausweichoperationen sind für die Notenbank – wenn überhaupt – meist erst nachträglich erkennbar.

Die Erfahrungen mit der Rahmenvereinbarung von 1969 waren in bezug auf die Mindestreserven unbefriedigend. Die Verhandlungen über die Einforderung von Mindestreserven zogen sich stark in die Länge. Die erst durch das Zusatzabkommen zur Rahmenvereinbarung möglich gewordene Einforderung von Mindestguthaben auf ausländischen Geldern im September 1971 kam deshalb zu spät. Die Regelung verlor zudem infolge breiter Umgehungsmöglichkeiten sehr rasch an Bedeutung. Der anfänglich stillgelegte Betrag von 1,8 Milliarden Franken war – verglichen mit den während der vorangegangenen Wochen aufgrund der Notstandsvereinbarung vom 9. August sterilisierten 5,6 Milliarden – entschieden zu gering. Der Stand der Giroguthaben der Banken bei der Nationalbank von mehr als 10 Milliarden Franken liess dies klar erkennen. So war denn die Rahmenvereinbarung beziehungsweise das darauf abgestützte Zusatzabkommen weitgehend wirkungslos. Erst nach Einführung der Mindestguthaben auf inländischen Einlagen im April 1972 konnten die Giroguthaben wieder auf 5 bis 8 Milliarden Franken zu-

rückgeführt werden und damit auf ein Niveau, das mit den realen Notwendigkeiten einigermaßen in Einklang stand.

Im Jahre 1973 spielten die Mindestguthaben für die Geldpolitik eine wesentliche Rolle. Die ständige Stilllegung von 3 bis 4 Milliarden Franken beeinflusste die Liquidität des Bankensystems und die Kreditexpansion in erheblichem Ausmass.

Nach 1973 verloren die Mindestguthaben zunehmend an Bedeutung. Die Liquidität der Banken wurde nach dem Ölpreisschock und unter dem Eindruck einer drohenden Rezession nicht zuletzt durch die Freigabe von Mindestguthaben alimentiert. Im November 1974 wurden die inländischen, im Februar 1977 auch die ausländischen Einlagen gänzlich aus der Reservepflicht entlassen. Es hatte sich gezeigt, dass die Nationalbank die Bankenliquidität bei flexiblen Wechselkursen einfacher und wirksamer durch Dollarverkäufe oder durch Dollar-Franken-Swaps mit Banken regulieren kann.

## 2 Die Beeinflussung des Kapitalmarktes

### 2.1 Intentionen der Kapitalmarktpolitik

Den gemeinsamen Nenner aller kapitalmarktpolitischen Eingriffe seit 1957 bildete das Interesse an einer ruhigen Zinsentwicklung sowie an der Erhaltung eines funktionsfähigen Kapitalmarktes. Übergeordnete Zielsetzung und Leitlinie für die Interventionen am Kapitalmarkt war indes die Wahrung der Preisstabilität.

Der gemeinsame Nenner

Zur Zeit der festen Wechselkurse bestand zwischen dem Zins- und dem Preisniveau ein besonders spannungsreiches Verhältnis. Konflikte akzentuierten sich immer dann, wenn die Zinssätze im Konjunkturaufschwung nach oben tendierten. Der Zinsanstieg vermochte unter den damaligen Rahmenbedingungen seine aus konjunkturpolitischer Sicht wünschbare Bremswirkung nicht zu entfalten, weil er gleichzeitig zusätzliche Kapitalzuflüsse aus dem Ausland induzierte, die zu einer Aufblähung der Geldmenge führten. Neben dem erhöhten Inflationpotential löste der Zinsanstieg aber auch unmittelbare Teuerungsimpulse aus.

Bedeutsame Wechselwirkungen

Angesichts dieser die Geldwertstabilität beeinträchtigenden Faktoren entschied sich die Nationalbank unter dem Regime fester Wechselkurse für eine Politik mässiger und möglichst stabiler Zinssätze. Dies bedeutete freilich nicht, dass sie sich

Zielsetzungen der Notenbank

mit allen Mitteln einem vorgezeichneten Zinstrend zu widersetzen suchte. Das Direktorium war sich bewusst, dass der zinspolitischen Autonomie in einem mit der Weltwirtschaft aufs engste verflochtenen Land Grenzen gesetzt sind. Es ging vielmehr darum, die inländische Kapitalmarktbeanspruchung so zu steuern, dass die Zinsentwicklung ruhig verlief und abrupte Zinssprünge wie auch Verzerrungen der Zinsstruktur nach Möglichkeit unterblieben.

Nach dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen erfuhr die Kapitalmarktpolitik keine grundlegende Änderung. Die Bestrebungen zur Verstetigung der Zinsentwicklung standen nunmehr hauptsächlich im Dienst der Wechselkurspolitik, wobei das Zinsniveau primär durch die Geldmengenzpolitik bestimmt wurde.

Das Zusammenspiel  
der Instrumente

Die Einflussnahme der Nationalbank auf dem Kapitalmarkt erfolgte in der Regel durch den koordinierten Einsatz von Emissionskontrolle, Kapitalexporthpolitik, Offenmarktpolitik und durch Eingriffe in die Gestaltung der Ausgabebedingungen für Kassenobligationen.

Mit der Emissionskontrolle für inländische Anleihen und der Bewilligungspflicht für Kapitalexportgeschäfte versuchte man, eine zielgerichtete Grobeeinstellung vorzunehmen. Zur Feinsteuerung wurden sodann Kurspflegeoperationen am Obligationenmarkt getätigt. Liess sich eine aus notenbankpolitischer Sicht unerwünschte Zinssatzerhöhung dennoch nicht vermeiden, musste auf Artikel 10 des Bankengesetzes zurückgegriffen werden, welcher der Nationalbank ein Mitspracherecht bei der Erhöhung der Kassenobligationsätze einräumt. Die Nationalbank machte von dieser Kompetenz vor allem dann Gebrauch, wenn sie einem zu starken oder zu raschen Anstieg der Hypothekensätze entgegenwirken wollte.

## 2.2 Offenmarktpolitik am Obligationenmarkt

### Rechtsgrundlagen der Offenmarktpolitik

Restriktive  
Interpretation der  
Deckungsvorschriften

Gemäss Artikel 19 des Nationalbankgesetzes dürfen Wertpapiere nur in die Notendeckung einbezogen werden, wenn ihre Laufzeit zwei Jahre nicht übersteigt. Im Sinne einer vorsichtigen Geschäftspolitik und entgegen dem Wortlaut von Artikel 19 wandte die Nationalbank die Deckungsvorschriften für Banknoten bis 1968 auch auf die täglich fälligen Verbindlichkeiten (Giro Guthaben) an, da diese jederzeit in Noten umgewandelt werden können. Infolgedessen blieb wenig Spielraum für Offenmarktoperationen am Obligationenmarkt, zumal Papiere mit Restlaufzeiten unter zwei Jahren nur in beschränktem Masse zur Verfügung standen.

Diese restriktive Praxis wurde 1968 aufgegeben. Doch erst gegen Ende der siebziger und Anfang der achtziger Jahre begann die Notenbank, in Zusammenhang mit ihrem neuen geldpolitischen Konzept, ein grösseres Wertschriftenportefeuille aufzubauen, in das aufgrund des Nationalbankgesetzes von 1978 nun auch Schuldtitel schweizerischer Banken und Gemeinden aufgenommen werden konnten.

Erweiterung des Spielraums

#### Offenmarktoperationen 1957–1981

In der Periode fester Wechselkurse konnte keine eigentliche Offenmarktpolitik betrieben werden, da die Nationalbank bei den vorherrschenden Liquiditäts- und Zinsverhältnissen über weite Strecken als Verkäufer hätte auftreten müssen, dazu aber angesichts ihres bescheidenen Wertschriftenbestandes nicht in der Lage war. Die Offenmarktoperationen beschränkten sich deshalb auf eine gewisse Kurspflege am Obligationenmarkt mit dem Ziel, kurzfristige, mehr oder weniger zufällige und vorübergehende Kursausschläge zu glätten.

Bescheidener Handlungsspielraum

Diese Kurspflege erfolgte zumeist unter Einsatz bescheidener Mittel. Die in Phasen steigender Zinssätze erworbenen Wertpapiere wurden in der Regel wieder an den Markt abgegeben, sobald es die Verhältnisse zuließen. So wurde das von 1962 bis 1967 im Zuge marktpflegerischer Offenmarktkäufe aufgebaute Wertschriftenportefeuille bis 1972 wieder vollständig liquidiert.

Offenmarktoperationen

Als im Mai 1974 eine Anleihsenmission des Bundes mit einem Misserfolg endete, erklärte sich die Nationalbank bereit, einen Teil der nicht gezeichneten Titel zu übernehmen. Sie wollte damit ein Zeichen setzen, um die Erwartungen bezüglich eines weiteren Zinsanstieges zu brechen. Überdies tätigte sie gezielte Titeltkäufe, um einen Kursabschlag auf der emittierten Bundesanleihe zu verhindern. In der Folge konnten die erworbenen Titel dank der entspannten Marktlage wieder abgegeben werden, so dass der Wertschriftenbestand der Nationalbank im zweiten Quartal 1975 auf Null zurücksank.

Teilübernahme einer Bundesanleihe

Eine ähnliche Operation wurde anfangs 1977 durchgeführt; damals übernahm die Nationalbank zusammen mit einigen Banken eine nur teilweise plazierte Bundesanleihe. Im Juni desselben Jahres erklärte sich die Notenbank ferner bereit, von der Schweizerischen Kreditanstalt Obligationen der öffentlichen Hand im Betrag von 243 Millionen Franken zu übernehmen. Sie wollte damit störenden Einflüssen auf dem Obligationenmarkt zuvorkommen, die mit dem Verkauf dieser Titel im Gefolge der Verluste der SKA-Filiale Chiasso hätten auftreten können.

Nach der Revision des Nationalbankgesetzes im Jahre 1978 stellte das Noteninstitut die Interventionen am Obligationenmarkt stärker in den Dienst der Geldmengensteuerung. Die Ausdehnung der Notenbankgeldmenge erfolgte nicht mehr wie bisher ausschliesslich über den Ankauf von Devisen, sondern in vermehrtem Masse auch durch Wertschriftenerwerb und den Aufbau eines entsprechenden Portefeuilles.

Verstärkte  
Offenmarktkäufe

Im zweiten Quartal 1979, als fast sämtliche Neuemissionen trotz erhöhter Couponsätze und Laufzeitverkürzungen mit Misserfolgen abschlossen, kaufte die Nationalbank in bedeutendem Umfang Obligationen am Markt, was allein in den Monaten Mai und Juni einen Anstieg des Wertschriftenbestandes von 400 Millionen Franken zur Folge hatte. Die dadurch bewirkte Erhöhung der Notenbankgeldmenge diente zur teilweisen Kompensation des zuvor durch Dollarverkäufe eingetretenen Liquiditätsentzugs. Der kombinierte Effekt der Offenmarktoperationen einerseits für die Kurspflege und seit 1978 andererseits zur Regulierung der Notenbankgeldmenge führte zum raschen Aufbau eines grösseren Wertschriftenportefeuilles; dieses überschritt am 20. Februar 1980 erstmals in der Geschichte der Nationalbank die Milliardengrenze.

## 2.3 Emissionskontrolle

### Freiwillige Emissionskontrolle 1957–1964

Anfänge der  
Emissionskontrolle

Die Anfänge der Emissionskontrolle gehen auf das Jahr 1957 zurück. Im Zuge einer Verknappung auf dem Geld- und Kapitalmarkt häuften sich damals die Zeichnungsmisserfolge inländischer Anleihssemissionen. Um dieser Entwicklung zu begegnen und dem raschen Zinsanstieg Einhalt zu gebieten, vereinbarten am 24. Oktober 1957 das Kartell schweizerischer Banken und der Verband schweizerischer Kantonalbanken, auf freiwilliger Basis einen Emissionskalender aufzustellen. Überschneidungen der Zeichnungsfristen wurden nicht mehr zugelassen und Anleihsenbeträge nötigenfalls gekürzt. Obgleich bereits im Jahre 1958 wieder Ruhe auf dem Anleihsenmarkt einkehrte, wurde die freiwillige Emissionskontrolle in Form eines quartalsweise erstellten Emissionskalenders fortgeführt.

Von der freiwilligen zur  
gesetzlichen  
Emissionskontrolle

Der Ende der fünfziger Jahre in Gang gekommene Konjunkturaufschwung war angesichts der stark angestiegenen Investitionstätigkeit von einer hohen Kredit- und Kapitalmarktbeanspruchung begleitet. Aufgrund des erheblichen Geldzuflusses aus dem Ausland waren den wirtschaftlichen Auftriebskräften von der Geldversorgung her kaum Grenzen gesetzt, so dass sich die inflatorischen Ten-

denzen in der schweizerischen Wirtschaft rasch verstärkten und nach konjunkturdämpfenden Massnahmen verlangten. Am 13. März 1964 wurde schliesslich der Bundesbeschluss über die Bekämpfung der Teuerung durch Massnahmen auf dem Gebiete des Geld- und Kapitalmarktes und des Kreditwesens (Kreditbeschluss) verabschiedet.

#### Emissionskontrolle 1964–1967

Gestützt auf den Kreditbeschluss erliess der Bundesrat am 24. April 1964 die Verordnung über die Meldepflicht für öffentliche Emissionen, die am 1. Mai 1964 in Kraft trat. Damit wurde die freiwillige Kontrolle der Emissionstätigkeit, deren Wirkung begrenzt war, durch eine gesetzliche abgelöst. Sie diente hauptsächlich als Ergänzung der Kreditbegrenzung, um den grossen Industrieunternehmen und der öffentlichen Hand ein Ausweichen auf den Anleihensmarkt zu verwehren, eine Überbeanspruchung des Kapitalmarktes zu verhindern und den Zinsauftrieb in Schranken zu halten.

Zweck

Aufgrund der Verordnung über die Meldepflicht für öffentliche Emissionen waren der Nationalbank sämtliche Emissionen von Obligationen, Aktien, Genussscheinen und Papieren ähnlicher Art, die den Betrag von 5 Millionen Franken überstiegen, anzukündigen. Die Notenbank war befugt, die angemeldeten Anleihen zeitlich zu staffeln, zurückzustellen, zu kürzen oder zu streichen. Für den Vollzug der Emissionskontrolle bestellte die Nationalbank eine Kommission, die bei der Erstellung des Emissionsprogramms und der Überwachung des Kapitalmarktes konsultativ mitwirkte. Neben dem Vertreter der Nationalbank, der den Vorsitz führte, gehörten der Emissionskommission fünf Mitglieder des Kartells schweizerischer Banken, drei Mitglieder des Kantonalbankenverbands und ein Vertreter der Regionalbanken und Sparkassen an. Die Kommission trat in der Regel viermal im Jahr zusammen.

Handhabung der Emissionskontrolle

Im Laufe ihrer fast dreijährigen Tätigkeit von Juli 1964 bis März 1967 wurden rund 300 Anleihengesuche im Betrage von 9,4 Milliarden Franken gestellt. Davon gab sie 6,5 Milliarden Franken zur Emission frei, was einer Reduktion von durchschnittlich 31 % entsprach. Trotz dieser hohen Kürzungsquote verzeichnete immer noch rund ein Fünftel der aufgelegten Anleihen Zeichnungsmisserfolge.

Die Tätigkeit der Emissionskommission dürfte dazu beigetragen haben, dass die Zinsentwicklung in der Phase 1964–1967 in ruhigen Bahnen verlief. Das Zinsniveau am Obligationenmarkt erhöhte sich innerhalb von drei Jahren nur um einen

Auswirkungen der Emissionskontrolle

Prozentpunkt, was angesichts der zu jener Zeit attraktiven Geldmarktsätze als Zeichen für die Wirksamkeit der Emissionskontrolle zu werten ist. Ohne dieses Instrument wären die Renditen wahrscheinlich rascher angestiegen. Am 17. März 1967 lief der Kreditbeschluss ab, womit auch die gesetzliche Emissionskontrolle dahinfiel.

#### Konvention XIV der Schweizerischen Bankiervereinigung 1967–1972

Rückkehr zur  
freiwilligen  
Emissionskontrolle

Die Konvention XIV der Bankiervereinigung hatte zum Ziel, die Überwachung und Regulierung der Kapitalmarktbeanspruchung fortzuführen. Zu diesem Zweck wurde wiederum eine Kommission bestellt, die ähnlich zusammengesetzt war wie die frühere Emissionskommission.

Diskussionen um die  
Rolle der  
Nationalbank

Anlass zu Diskussionen gab allerdings die Frage, welche Rolle die Nationalbank in der neuen Kommission spielen sollte. Während die Grossbanken – beziehungsweise das Kartell Schweizerischer Banken – das Kommissionspräsidium für sich beanspruchten und der Nationalbank nur Sitz und Stimme – ohne Vetorecht – zugestehen wollten, setzten sich die Kantonalbanken und der Lokalbankenverband vehement für den Vorsitz der Nationalbank ein. Sie vertraten die Auffassung, die Mitwirkung der Nationalbank an der Spitze verleihe dem Gremium mehr Gewicht und Durchsetzungsvermögen gegenüber politischen Behörden. Die Grossbanken befürchteten dagegen, die Emissionskontrolle könnte zu einer staatlichen Dauereinrichtung werden mit der Gefahr, dass sie letztlich gar als Mittel der Kapitalbewirtschaftung eingesetzt würde. Sie stellten sich auf den Standpunkt, eine freiwillige Emissionskontrolle unter den privaten Banken biete am ehesten Gewähr dafür, dass diese Massnahme wieder aufgehoben werde, sobald es die Verhältnisse zuliesse.

Schliesslich einigte man sich auf die Kompromissformel, der Nationalbank den Vorsitz einzuräumen, ihr jedoch kein Stimmrecht zu gewähren.

Tätigkeit der  
Kommission

Die Kommission, der sämtliche Emissionen über 8 Millionen Franken zu melden waren, verfügte aufgrund des Konventionstextes über die Kompetenz, den Emissionskalender festzulegen, Anleihensbeträge zu kürzen und Emissionen zu verschieben. Gesamthaft gesehen hat auch diese Kommission einen nützlichen Beitrag zur Erhaltung eines funktionsfähigen Emissionsmarktes geleistet. Sie war im Unterschied zu ihrer Vorgängerin bedeutend zurückhaltender bei den Anleihens Kürzungen, was mit ihrem freiwilligen Charakter und der zumeist hohen Aufnahmefähigkeit des Kapitalmarkts zu erklären ist.



## Emissionskontrolle 1973–1975

Gestützt auf den Bundesbeschluss über Massnahmen auf dem Gebiete des Kreditwesens vom 20. Dezember 1972 wurde im Januar erneut eine Emissionskontrolle verordnet. Der vom Bundesrat eingesetzten und von der Nationalbank präsidierten Emissionskommission gehörten neben fünf Bankvertretern zwei Repräsentanten des Bundes und je ein Vertreter der Kantone, der Gemeinden und der Wirtschaft an. Die Aufgabe dieser elfköpfigen Kontrollbehörde bestand zur Hauptsache darin, eine übermässige Kapitalmarktbeanspruchung und damit einen allzu raschen Zinsanstieg zu verhindern. Insbesondere hatte die Emissionskontrolle, wie schon in der Phase 1964–1967, den Charakter einer flankierenden Massnahme zur gleichzeitig in Kraft gesetzten Kreditbegrenzung.

Erneut gesetzliche Emissionskontrolle

Die Emissionskommission erstellte wiederum quartalsweise ein Emissionsprogramm, wobei sie die schwierige Aufgabe zu erfüllen hatte, die angemeldeten Anlehensbegehren auf den von der Nationalbank fixierten Emissionsplafond zu kürzen. Meldepflichtig und folglich von der Kommission zu begutachten war die Ausgabe von inländischen Schuldverschreibungen, Aktien, Genussscheinen und Papieren ähnlicher Art, sofern sie den Betrag von 5 Millionen Franken überstieg. Bewilligungen wurden aufgrund einer Prioritätenliste erteilt. Im Vordergrund standen Anleihen des Energiesektors und jener Industriezweige, bei denen Produktivitätssteigerungen und Angebotserhöhungen zu erwarten waren. Ebenfalls eine bevorzugte Behandlung erfuhr die Eidgenossenschaft, da angesichts der hohen Inflationsrate ein Interesse an einer möglichst inflationsneutralen Finanzierung der wachsenden Budgetdefizite des Bundes bestand. Auch Anleihsmissionen für dringliche Infrastrukturaufgaben der öffentlichen Hand fanden im Emissionsprogramm angemessene Berücksichtigung.

Tätigkeit der Emissionskommission

Im Vergleich zur freiwilligen Emissionskontrolle von 1967 bis 1972, als sich die Kürzungen zwischen 5 % und 26 % bewegt hatten, stiegen die Kürzungsquoten unter der behördlichen Kontrolle der Emissionstätigkeit erneut erheblich an. In der Periode 1973–1975 wurden die angemeldeten Anleihen im Durchschnitt um 44 % gekürzt. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass die Emissionsgesuche mit dem Inkrafttreten der Kreditplafonierung im Januar 1973 sprunghaft angestiegen waren, nicht zuletzt weil die Anleihensinteressenten in Erwartung von Kürzungen ihre Emissionsbegehren überhöhten. Die Kürzungen konnten jedoch nicht verhindern, dass die Kapitalmarkttrenditen bis zum Herbst 1974 stark anstiegen. Einerseits wurde nach dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen im Januar 1973 die übermässige Liquidität schrittweise abgebaut, andererseits lag die jahresdurch-

Hohe Kürzungsquoten





Alexandre Hay



schnittliche Inflationsrate 1974 bei 10%. Beide Faktoren trugen zur unvermeidlichen Erhöhung des Zinsniveaus bei.

#### Weiterführung der Emissionskontrolle nach 1975

Obwohl die Kreditbegrenzung auf den 1. Mai 1975 aufgehoben worden war, wurde die Emissionskontrolle fortgeführt, zunächst auf der Grundlage der Bundesbeschlüsse über die Geld- und Kreditpolitik (1975) und über Geldpolitik (1978), dann abgestützt auf das revidierte, am 1. August 1979 in Kraft getretene Nationalbankgesetz. Die Nationalbank hatte weiterhin die Befugnis, den Emissionsplafond festzusetzen, während es Sache der Emissionskommission war, das Emissionsprogramm zu erstellen und nötigenfalls Anleihensgesuche zu kürzen oder abzulehnen, sofern die Summe der Gesuche den Emissionsplafond überstieg.

Überführung ins  
ordentliche Recht

In der Periode 1976–1979 fielen die von der Emissionskommission vorgenommenen Anleihenskürzungen äusserst gering aus. Die Nationalbank verzichtete angesichts der guten Aufnahmefähigkeit des Emissionsmarktes vom zweiten Quartal 1975 an auf die betragsmässige Begrenzung des Anleihensvolumens. Die Emissionskommission konnte daher von jenem Zeitpunkt an bis zum dritten Quartal 1979, als die Nationalbank nach vier Jahren erstmals wieder einen Emissionsplafond festlegte, sämtliche Anleihensgesuche bewilligen.

Aufnahmefähiger  
Emissionsmarkt

Eine mit Verwaltungsgerichtsbeschwerde angefochtene Verfügung der Nationalbank gab dem Bundesgericht Gelegenheit zur Klärung verschiedener Rechtsfragen im Bereich der Emissionskontrolle. Im Urteil vom 13. Juni 1975 in Sachen Denner AG wurde die Nationalbank, nicht die Emissionskommission, für den Entscheid zuständig erklärt, ob eine Wertpapieremission der Bewilligungspflicht unterliegt oder nicht. Das Gericht erachtete es überdies als sachlich vertretbar, die öffentliche Ausgabe von Kassenobligationen durch ein Unternehmen des Detailhandels der Emissionskontrolle zu unterstellen, die Abgabe solcher Titel durch die Banken jedoch davon auszunehmen (BGE 101 Ib 336 ff.).

Präzisierung durch  
das Bundesgericht

## 2.4 Einflussnahme auf die Kassenobligationensätze

### Die Einwirkungsmöglichkeit der Nationalbank

Artikel 10 des Bundesgesetzes über die Banken und Sparkassen besagt, dass Banken mit einer Bilanzsumme von mehr als 20 Millionen Franken, die eine Zinsfusserhöhung für Kassenobligationen beabsichtigen, dies der Nationalbank

Artikel 10 des  
Bankengesetzes

wenigstens zwei Wochen im voraus mitzuteilen haben. Die Nationalbank hat das Vorhaben zu prüfen und nötigenfalls mit weiteren Bankkreisen Kontakt aufzunehmen. Erachtet sie es als angezeigt, hat sie das Recht, darauf hinzuwirken, dass die vorgesehene Zinsfusserhöhung unterbleibt.

Die Nationalbank ist mithin befugt, dämpfend auf eine den wirtschaftlichen Gesamtinteressen zuwiderlaufende Erhöhung der Kassenobligationsätze einzuwirken. Sie hat aber keine gesetzliche Kompetenz, den Zinssatz nach unten zu beeinflussen, was sie nicht hindert, die Banken in Zeiten eines Zinsrückgangs im Sinne der «moral suasion» zu Satzreduktionen anzuhalten. Um den Banken den Entschluss zu einer Senkung der Kassenobligationsätze zu erleichtern, sicherte ihnen die Nationalbank verschiedentlich zu, bei einer Änderung der Verhältnisse eine allfällige Satzerhöhung auf das ursprüngliche Niveau umgehend zu bewilligen.

#### Die wirtschaftlichen Hintergründe

Verstetigung der Zinsentwicklung als Ziel

Die Bedeutung der Einflussmöglichkeit auf die Kassenobligationsätze ist in einem grösseren Zusammenhang zu beurteilen. Nicht der Zinssatz für Kassenobligationen als solcher stand im Vordergrund des gesetzgeberischen Interesses, sondern das Zinsniveau im allgemeinen und der Hypothekarzinsatz im besonderen. Es ging dem Gesetzgeber nicht darum, einen einzelnen Zinssatz aus dem Zinsgefüge herauszureissen oder vom Zinstrend zu isolieren. Vielmehr sollte mit Blick auf die stabilitätspolitischen Zielsetzungen eine Verstetigung und Beruhigung der Zinsentwicklung sichergestellt werden.

Die Wahl des Kassenobligationszinssatzes als Ansatzpunkt für die Einflussnahme auf die Zinsentwicklung lässt sich mit dessen Signalwirkung auf andere Zinssätze erklären. Kassenobligationen sind mittelfristige Papiere mit Laufzeiten von 3 bis 8 Jahren. Eine Veränderung der Zinskonditionen in diesem Markt strahlt sowohl auf die Geldmarktsätze als auch auf die Rendite der langfristigen Obligationen aus.

Erhöhungen der Kassenobligationsätze haben zur Folge, dass die Banken die Vergütungen auf Spareinlagen ebenfalls anheben, um damit Umlagerungen von Sparheften auf Kassenobligationen vorzubeugen. Die Verteuerung der Passivgelder und die damit verbundene Margenverengung im Zinsdifferenzgeschäft der Banken zieht in einem nächsten Schritt sehr oft eine Erhöhung des Hypothekarsatzes nach sich. Dies wiederum ist erfahrungsgemäss mit Mietzinserhöhungen

sowie Preissteigerungen bei landwirtschaftlichen Produkten verbunden und löst kurzfristig Teuerungsimpulse aus oder verstärkt bereits vorhandene Inflationstendenzen.

#### Die praktische Handhabung von Artikel 10

Diese Zusammenhänge veranlassten die Nationalbank in der Berichtsperiode wiederholt – namentlich in den Jahren 1957, 1962/63, 1966, 1969/70, 1973/74 und 1979/80 –, unter Anrufung von Artikel 10 des Bankengesetzes dämpfend auf Zinssatzerhöhungen einzuwirken. Dieser Artikel gibt der Nationalbank kein Vetorecht gegen Erhöhungen der Kassenobligationensätze, beinhaltet aber doch eine beachtliche Einflussmöglichkeit. Nach Erhalt einiger Gesuche um Anhebung der Zinssätze lud die Nationalbank die interessierten Bankengruppen gewöhnlich zu einer gemeinsamen Besprechung der Lage am Geld- und Kapitalmarkt ein. Ihre Absicht ging zumeist dahin, die angekündigten Zinssatzerhöhungen in Grenzen zu halten oder zeitlich hinauszuschieben, ohne dass sie sich grundsätzlich gegen die Marktkräfte stemmen wollte. Einigte man sich im Laufe der Aussprache auf eine Erhöhung des Zinsfusses, so wurden Höchstsätze fixiert, an die sich die Banken – von seltenen Ausnahmen abgesehen – stets hielten. Im Normalfall gab es drei Laufzeitkategorien, für die jeweils die höchstzulässigen Konditionen festgelegt wurden. Für Regionalbanken und Sparkassen galt traditionell ein um ¼ Prozentpunkt höherer Kassenobligationensatz als für die Grossbanken und die Kantonalbanken.

Kein Vetorecht

Im Laufe der siebziger Jahre gingen auch die in der Schweiz domizilierten Auslandbanken vermehrt dazu über, Kassenobligationen auszugeben. Während für die kleineren Institute die Höchstsätze der Regionalbanken und Sparkassen verbindlich waren, galten für die grösseren jene der Grossbanken und der Kantonalbanken. Im Frühjahr 1980 beschloss die Nationalbank nach einlässlicher Prüfung eines Antrags seitens der grossen Auslandbanken, diesen ebenfalls den Ecart von ¼ Prozentpunkt gegenüber den Grossbankensätzen zuzugestehen.

Regelung für  
Auslandbanken

#### Die Auswirkungen der Eingriffe

In Phasen konjunktureller Überhitzung mit steigendem Preis- und Zinsniveau hatte die Nationalbank jeweils die Wahl, entweder das Zinsniveau ungehindert ansteigen zu lassen und damit stabilisierend auf die konjunkturelle Entwicklung einzuwirken oder unter Anrufung von Artikel 10 des Bankengesetzes die Zinssteigerungen zu dämpfen und damit kurzfristig einen hypothekarzinsbedingten Teue-

Unterschiedliche  
Ausgangslage unter  
festen und flexiblen  
Wechselkursen

rungsschub zu vermeiden. Insbesondere zur Zeit der fixen Wechselkurse entschied sie sich in den meisten Fällen für das letztere, weil es damals kaum eine andere Alternative gab. Ein «Laufenlassen» der Zinssätze hätte den ohnehin schon überreichlichen Zufluss von Auslandgeldern noch verstärkt und damit das Inflationspotential erhöht. Die erhoffte konjunkturdämpfende Wirkung der Zinssatzerhöhung hätte sich mithin ins Gegenteil verkehrt.

Anders präsentierten sich die Zusammenhänge nach dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen. Die Nationalbank hatte nunmehr die Geldmengenentwicklung unter Kontrolle, und die Zinssätze vermochten ihre Funktion als Marktpreise wieder besser zu erfüllen. Direkte Eingriffe in die Gestaltung der Ausgabebedingungen von Kassenobligationen drängten sich daher weniger auf, zumal die damit verbundenen Strukturverzerrungen immer deutlicher erkennbar wurden.

Strukturelle  
Auswirkungen

Verzögerte die Nationalbank die Anpassung der Konditionen für Kassenobligationen, wie sie es beispielsweise im zweiten Halbjahr 1979 zur Verstetigung der Zinsentwicklung auf dem Kapitalmarkt tat, wurden Gelder auf besser rentierende Anlagen umgelenkt. In der Folge änderte sich die Struktur der Bankpassiven nachhaltig. Die Kassenobligationenbestände gingen zurück, während die höher verzinslichen Festgelder stark zunahmen. Diese Umschichtung von mittel- zu kurzfristigen Kundengeldern zwang die Banken aufgrund der gesetzlichen Liquiditätsvorschriften zu einer höheren Kassenhaltung und erschwerte die Finanzierung mittelfristiger Kredite.

Um einer solchen Entwicklung Einhalt zu gebieten, stimmte die Nationalbank im Frühjahr 1980 einer marktgerechten Verzinsung der Kassenobligationen zu. Da die Sparheftzinsen aus Rücksicht auf die Hypothekarzinsgestaltung nicht im gleichen Ausmass wie die Kassenobligationensätze angehoben wurden, kam es zu einer Umschichtung von Spargeldern in andere Anlagen, was insbesondere die vorwiegend im Hypothekargeschäft engagierten Institute in gewisse Schwierigkeiten brachte. Um eine zweimalige Änderung der Hypothekarzinsätze im Jahre 1980 zu verhindern, wirkte die Nationalbank im Interesse einer Beruhigung der Zins- und Preisentwicklung darauf hin, dass die seitens der Banken im Sommer 1980 beabsichtigte Erhöhung der Spar- und Hypothekarsätze auf das Frühjahr 1981 hinausgeschoben wurde.

Liberalisierung im  
Jahre 1981

Im Jahre 1981 stiegen Preisniveau und kurzfristige Zinssätze unerwartet stark an, so dass in den Bankbilanzen Umschichtungen von Spar- und Kassenobligationengeldern zu den keinen Zinsbeschränkungen unterliegenden Termineinlagen



stattfinden. Im Bestreben, die Ausgabe von Kassenobligationen nicht zugunsten von anderen, teureren Arten der Mittelbeschaffung zu benachteiligen, beschloss die Nationalbank im Sommer 1981, auf die Festlegung allgemein gültiger Höchstsätze für Kassenobligationen zu verzichten und bei Meldungen einzelner Banken über Satzerhöhungen in der Regel keine Einwände zu erheben. Daraufhin ergab sich rasch eine stärkere Differenzierung der Sätze von Bank zu Bank, da die einzelnen Institute den lokalen Gegebenheiten vermehrt Rechnung trugen.

## 2.5 Kapitalexportpolitik

### Bewilligungspflicht für Kapitalexporte der Banken

Gemäss Bankengesetz sind bestimmte Kapitalexportgeschäfte einer Bewilligungspflicht unterstellt. In Artikel 8 der Fassung von 1934 sind diese Geschäfte abschliessend aufgezählt: Anleihen ausländischer Schuldner, die Ausgabe von Aktien ausländischer Gesellschaften sowie Kredite und Anlagen im Ausland. Von der Bewilligungspflicht ausgenommen sind Geschäfte mit einer Laufzeit von weniger als 12 Monaten und solche unter 10 Millionen Franken.

Artikel 8 des  
Bankengesetzes

Bei der Revision des Bankengesetzes im Jahre 1971 wurden die Kapitalexportbestimmungen an neuere Entwicklungen auf den Finanzmärkten angepasst. Die wesentlichste Ergänzung betraf eine neue Form des Kapitalexports, die mittelfristigen Schuldverschreibungen (Notes). Mit dem Inkrafttreten des revidierten Gesetzes am 1. Juli 1971 wurde die Plazierung von Notes bewilligungspflichtig, sofern die Emission mindestens 3 Millionen Franken beträgt. Das Bankengesetz bezeichnet die Gründe, die zur Ablehnung eines Gesuches führen können. Gemäss Artikel 8 Absatz 3 ist «die Nationalbank ... befugt, mit Rücksicht auf die Landeswährung, die Gestaltung des Zinsfusses auf dem Geld- und Kapitalmarkt oder die wirtschaftlichen Landesinteressen gegen bestimmte Geschäfte Einspruch zu erheben oder an ihre Ausführung Bedingungen zu knüpfen». Diese Bestimmung erlaubt der Nationalbank ein rasches und wirksames Eingreifen.

### Ziele der Kapitalexportpolitik

Der recht allgemein gefasste Artikel 8, Absatz 3, des Bankengesetzes ermöglichte der Nationalbank eine grosse Flexibilität im Bereich der Kapitalexportpolitik. Sie nutzte diesen Spielraum, indem sie die Kapitalausfuhr in den Dienst verschiedener Zielsetzungen stellte.

Zinspolitische  
Überlegungen

Bis Ende der fünfziger Jahre waren es vor allem zinspolitische Überlegungen, die eine Beschränkung des Kapitalexports nahelegten. Im Bestreben, die Zinssätze im allgemeinen und den Hypothekensatz im besonderen nicht allzu stark schwanken zu lassen, wurde der Kapitalabfluss bei steigendem Zinsniveau gedrosselt, bei sinkenden Zinssätzen freigegeben. In den sechziger und den frühen siebziger Jahren war die Kapitalexportpolitik sehr liberal. Es galt in erster Linie, den Wiederabfluss des in dieser Periode massiven Mittelzustroms aus dem Ausland zu fördern.

Wechselkurspolitische  
Ziele

Nach dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen im Januar 1973 bildete die zeitweise übermässige Höherbewertung des Frankens das Hauptproblem der Notenbankpolitik. Ausgehend von der Überlegung, dass die ausländischen Schuldner die aufgenommenen Schweizerfranken zu einem grossen Teil in fremde Währungen umtauschen und damit die Nachfrage nach diesen Währungen erhöhen, gab die Nationalbank den Kapitalexport immer dann frei, wenn der Frankenkurs eine steigende Tendenz aufwies. Die vorübergehend angeordnete Verpflichtung, den Erlös aus Kapitalexportgeschäften bei der Nationalbank in Dollars zu konvertieren, erhöhte zudem den Interventionsspielraum der Nationalbank am Devisenmarkt.

Priorität der  
monetären gegenüber  
handelspolitischen  
Zielen

Wiederholt kam es zu Diskussionen zwischen dem Bundesrat und der Nationalbank über die Ziele und die Praxis der Kapitalexportpolitik. Entsprechend einer auf die frühen dreissiger Jahre zurückgehenden Tradition überprüfte die Nationalbank die Kapitalexporte hinsichtlich der monetären Aspekte, während die interessierten Bundesdepartemente bei der Beurteilung des wirtschaftlichen Landesinteresses beigezogen wurden.

Im Zusammenhang mit der Diskriminierung der Schweiz durch die Römer Verträge der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft empfahl der Bundesrat im Jahre 1958 den Banken, Kapitalexporte nach den EWG-Ländern zu vermeiden. Die Nationalbank lehnte es jedoch ab, die Bewilligungspflicht für Kapitalexporte in den Dienst der Handelspolitik zu stellen, da sie eine Beeinträchtigung der mit dem Kapitalexport verfolgten monetären Zielsetzungen befürchtete. Einzig zu Beginn der sechziger Jahre beschränkte die Notenbank den Kapitalexport nach dem EWG-Raum vorübergehend, um dadurch die schweizerische Verhandlungsposition zu stärken.

Im Vorfeld der Beratungen über die Revision des Bankengesetzes vom Jahre 1971 schlug der Bundesrat vor, künftig Kapitalexportgesuche im Hinblick auf die

Gesamtinteressen des Landes – und nicht wie bis dahin bloss auf die wirtschaftlichen Landesinteressen – zu überprüfen. Die Nationalbank wandte sich entschieden gegen die angeregte Änderung des Gesetzes und vertrat erneut den Standpunkt, mit der Kapitalexportpolitik seien in erster Linie monetäre Ziele zu verfolgen. Die eidgenössischen Räte schlossen sich der Argumentation der Nationalbank an und behielten die engere Formulierung bei.

Anfangs 1974 beschloss die Nationalbank im Einvernehmen mit den zuständigen Bundesdepartementen, die Kapitalexportgeschäfte mit Südafrika auf den «courant normal» zu beschränken, um der zunehmenden Kritik aus dem In- und Ausland zu begegnen. Ähnliche Regelungen wurden später vorübergehend auch in bezug auf die Kapitalexporte nach Rhodesien und Chile getroffen, um der Umgehung von UNO-Sanktionen über die Schweiz Einhalt zu gebieten.

Bundesrat und Notenbank waren sich Ende der siebziger Jahre einig, dass die Gefährdung der wirtschaftlichen Landesinteressen schwerwiegend sein muss, damit ein Kapitalexportgeschäft untersagt werden kann. Zudem kamen sie 1979 überein, nur noch Geschäfte über 100 Millionen Franken sowie Geschäfte mit Nicht-OECD-Ländern den drei zuständigen Bundesdepartementen zur Stellungnahme vorzulegen.

#### Kapitalexportpolitik unter fixen Wechselkursen

In der zweiten Jahreshälfte 1956 führte die rege Nachfrage nach Hypothekarkrediten bei gleichzeitig starken Mittelabflüssen ins Ausland zu einer Verknappung auf den inländischen Finanzmärkten. Die Nationalbank begegnete dem damit verbundenen Anstieg des Zinsniveaus mit einem Emissionsstopp für Anleihen ausländischer Schuldner. Da sich der Kapitalmarkt im Verlauf des ersten Halbjahres 1958 verflüssigte, wurden im August 1958 nach zweijährigem Emissionsstopp wieder Auslandsanleihen zugelassen. Zugleich erhöhte die Nationalbank die Limite für bewilligungspflichtige Kapitalexportgeschäfte auf 10 Millionen Franken, nachdem diese vier Monate zuvor mit Rücksicht auf die angespannte Lage am Hypothekarkreditmarkt – gestützt auf die bis 1971 im Bankengesetz enthaltene Kompetenz zur Reduktion der Freigrenze – halbiert worden war.

Wechselnde  
Bewilligungspraxis

Zu Beginn der sechziger Jahre setzte ein massiver Zustrom ausländischer Gelder in die Schweiz ein. Angesichts der überhöhten Liquidität der schweizerischen Wirtschaft war die Nationalbank an einer Intensivierung des Kapitalexports interessiert und bewilligte sämtliche Anträge für die Begebung ausländischer Anleihen. Die

fortschreitende Konjunkturüberhitzung veranlasste die Nationalbank, von 1962 an einer Überlastung des inländischen Kapitalmarkts durch ausländische Schuldner entgegenzuwirken. In dieser Absicht setzte sie 1963 eine Erstreckung des Emissionsprogramms für Auslandsanleihen durch, ohne jedoch einzelne Gesuche abzuweisen.

Im Jahre 1964 wurde das ausländische Anleihensvolumen auf 400 Millionen Franken begrenzt, was gegenüber dem Vorjahr einer Kürzung um rund 40% gleichkam. Ausserdem setzte die Nationalbank anfangs Mai 1964 die für die bewilligungspflichtigen Kapitalexportgeschäfte massgebliche Limite erneut von 10 auf 5 Millionen Franken herab. Mit dieser Massnahme wollte sie der Tendenz der Banken, Anleihen ausländischer Schuldner unter 10 Millionen Franken zu begeben, entgegenwirken. Gleichzeitig sollte Übereinstimmung mit der Emissionskontrolle für inländische Anleihen hergestellt werden, bei der die Meldepflicht ebenfalls bei 5 Millionen Franken einsetzte.

Aufkommen neuer  
Finanzierungsformen

Nachdem am 1. Januar 1967 in der Schweiz die Couponabgabe aufgehoben worden war, eröffnete sich den schweizerischen Banken der Weg zur Teilnahme an internationalen Emissionssyndikaten. Obwohl die Nationalbank anfänglich die Auflage machte, Beteiligungen an internationalen Konsortien mindestens zur Hälfte bei der Auslandkundschaft zu plazieren, errangen die Schweizer Banken rasch einen beträchtlichen Marktanteil im internationalen Emissionsgeschäft.

Im Jahre 1967 zeichnete sich eine weitere Änderung der Finanzierungsmethoden ab. Ausländische Firmen gingen vermehrt dazu über, sich durch die Ausgabe mittelfristiger Schuldverschreibungen (Notes) Kapital zu beschaffen. Die Nationalbank lehnte vorerst Emissionen von Franken-Notes ab, da sie befürchtete, die Ausgabe mittelfristiger Papiere begünstige die internationale Verwendung des Schweizerfrankens und konkurrenzieren die Kassenobligationen der inländischen Banken.

Der anhaltend starke Zustrom ausländischer Gelder veranlasste jedoch die Notenbank, den Kapitalexport generell zu erleichtern. Ende März 1968 wurde die Limite für bewilligungspflichtige Kapitalexportgeschäfte wieder auf 10 Millionen Franken angehoben. Ausserdem entschloss sich die Nationalbank, erstmals die Plazierung von auf Schweizerfranken lautenden mittelfristigen Schuldverschreibungen ausländischer Schuldner zuzulassen. Die Ausgabe von Notes wurde jedoch an Bedingungen bezüglich Stückelung (mindestens 200 000 Franken), Plazierung (vorwiegend bei Ausländern) und Publizität (keine Werbung) geknüpft.

Hand in Hand mit dem Konjunkturaufschwung nahm 1969 die inländische Kreditnachfrage rasch zu. Die Nationalbank unterstützte daher die Absicht der Banken, den Rhythmus der öffentlich aufgelegten Auslandsanleihen zu verlangsamen. Als sich gegen Mitte 1970 die Engpässe in der Kapitalversorgung der inländischen Wirtschaft akzentuierten, verzichteten die im Emissionsgeschäft führenden Grossbanken im Einvernehmen mit der Nationalbank vorübergehend auf die Begebung ausländischer Obligationenanleihen. Zudem wurden Mitte 1970 die Bestimmungen für die Ausgabe von mittelfristigen Schuldverschreibungen insofern geändert, als die Mindeststückelung der Franken-Notes für ausländische Zeichner von 200 000 Franken auf 50 000 Franken herabgesetzt, für inländische Erwerber dagegen auf 250 000 Franken erhöht wurde.

Beschränkung  
öffentlicher Anleihen  
1969 und 1970

Im Jahre 1971 stand die Kapitalexportpolitik im Zeichen der internationalen Währungsunruhen. Die Nationalbank versuchte, das im Zuge der übermässigen Geldzuflüsse aus dem Ausland angestiegene Inflationspotential durch die Förderung des Kapitalexports abzubauen. Zu diesem Zweck wurde die Mindeststückelung der mittelfristigen Schuldverschreibungen für inländische Zeichner in zwei Schritten auf 50 000 Franken reduziert und die Vorschrift, einen bestimmten Teil der Emission bei Ausländern zu platzieren, gelockert und später ganz aufgehoben. Damit kamen inländische Anleger vermehrt zum Zug, so dass sich zunehmend ein echter Kapitalexport ergab.

Förderung des echten  
Kapitalexports

Zur Förderung der Dollarnachfrage und der Liquiditätsabschöpfung mussten die Kapitalexportbeträge ab August 1971 unverzüglich am Devisenmarkt in fremde Währung getauscht werden. Diese sogenannte Konversionspflicht wurde im Februar 1972 dahingehend verschärft, als nunmehr 25% der Konversion bei der Nationalbank vorgenommen werden mussten. Ab 1. Mai 1972 betrug dieser Anteil 40%. Mit der Vorschrift, mindestens 60% der Auslandsanleihen und Notes bei Inländern zu platzieren (Quotenregelung), sollte sichergestellt werden, dass vermehrt echter Kapitalexport stattfand und weniger Geschäfte getätigt wurden, bei denen auch die Gläubiger Ausländer waren. Das sogenannte Drehscheibengeschäft wurde damit etwas eingeschränkt.

Konversionspflicht für  
Kapitalexporte

#### Kapitalexportpolitik unter flexiblen Wechselkursen

Nach dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen anfangs 1973 wurde die Konversionspflicht für Kapitalexportgeschäfte beibehalten, wobei vorerst der gesamte Betrag auf dem Devisenmarkt zu konvertieren war. Um den Abbau des Liquiditätsüberhangs im Bankensystem zu beschleunigen, mussten ab Herbst 1973 die

Anpassung der  
Kapitalexportpolitik an  
die neuen  
Gegebenheiten

Kapitalexporte wiederum teilweise bei der Nationalbank in Fremdwährungen konvertiert werden. Ausserdem wurde der maximale Anteil, den Ausländer bei der Ausgabe von Anleihen und Notes zeichnen konnten, von 40% auf 35% herabgesetzt. Auch die früher eingeführte Beschränkung des Anleihensvolumens ausländischer Schuldner wurde fortgeführt.

Als sich im Jahre 1974 die Inflation im Gefolge der massiven Erdölpreiserhöhungen beschleunigte und das inländische Zinsniveau kräftig anstieg, schränkte die Nationalbank den bewilligungspflichtigen Kapitalexport weiter ein. Öffentliche Emissionen ausländischer Schuldner wurden von Mai bis August 1974 nicht mehr zugelassen. Ende 1974 folgte eine Verschärfung der Konversionspflicht, indem fortan Erlöse aus Kapitalexportgeschäften vollumfänglich bei der Nationalbank konvertiert werden mussten. Die Nationalbank konnte dadurch im Ausmass der Kapitalexportkonversionen Dollars abgeben, was ihr Interventionskäufe gestattete, ohne das Geldmengenziel zu gefährden.

Sukzessiver Abbau  
von Restriktionen

1975 bildete sich die inländische Kapitalnachfrage im Zuge des konjunkturellen Einbruchs zurück, was eine Lockerung der Kapitalexportbestimmungen ermöglichte. Die Begebung von Notes und die Gewährung von Krediten an ausländische Schuldner unterlagen keinen betragsmässigen Einschränkungen mehr, und der Plafond für Auslandsanleihen wurde angehoben. Dieser fiel schliesslich anfangs 1978 als Folge der ständigen Höherbewertung des Frankens ganz dahin. Die Kapitalexportpolitik stand nunmehr völlig im Dienst der Wechselkurspolitik. Der starke Anstieg des Frankenkurses veranlasste die Nationalbank zu massiven Devisenmarktinterventionen, deren expansive Wirkung auf die Geldmenge vorbeugend durch die Konversionspflicht für Kapitalexporte in Grenzen gehalten werden konnte. Die Kapitalexportbewilligungen erreichten 1979 mit 27 Milliarden Franken einen Höchststand.

In Anbetracht der raschen Normalisierung der Geldversorgung wurde Mitte 1979 die Konversionspflicht aufgehoben. Im letzten Quartal 1979 und im ersten Quartal 1980 erlitten verschiedene öffentliche Anleihen und Notes-Emissionen ausländischer Schuldner Misserfolge. Die Nationalbank unterstützte daher eine Anregung der Banken, den Emissionsrhythmus der öffentlichen Anleihen vorübergehend zu verlangsamen und den Maximalbetrag zu senken. Bereits im Juni 1980 konnten diese Beschränkungen wieder aufgehoben werden.

Im Jahre 1980 wurden die Kapitalexportbestimmungen einer Gesamtrevision unterzogen. Die neuen Vorschriften, die anfangs September 1980 in Kraft traten,

brachten insbesondere Erleichterungen im Notes-Geschäft, indem sich nunmehr alle inländischen Banken an der Plazierung dieser Titel beteiligen konnten und zudem ein beschränkter Sekundärmarkt zugelassen wurde. Im Bereich der Bankkredite an das Ausland wurden die Vorschriften an die international üblichen Gepflogenheiten angeglichen.

Gesamtrevision der  
Kapitalexport-  
bestimmungen

Die Gesamtrevision der Kapitalexportbestimmungen widerspiegelt einen gewissen Wandel in der Haltung der Nationalbank gegenüber der Internationalisierung des Schweizerfrankens. Nach dem Übergang zum Floating wuchs das Bedürfnis ausländischer Anleger, ihre Mittel nach Währungen zu diversifizieren, und durch die steigenden Einnahmen der Ölländer erhöhte sich das Volumen der anlagesuchenden Kapitalien fortlaufend. Dadurch verstärkte sich die Nachfrage nach Schweizerfrankenanlagen; diese wäre jedoch bei unveränderter Kapitalexportpolitik grösstenteils ausserhalb der Schweiz befriedigt worden.

Mit der Revision der Kapitalexportbestimmungen wurde deshalb eine Politik der «kontrollierten Internationalisierung» des Frankens eingeleitet, die der Nationalbank zusätzliche Informationen über die internationale Verwendung des Schweizerfrankens verschaffte. Im Bereich des bewilligungspflichtigen Kapitalexports führte das Bestreben, bisher im Ausland getätigte Geschäfte vermehrt in die Schweiz zu verlagern, unter anderem zur Zulassung von Anlagen ausländischer Notenbanken in allen drei Kapitalexportkategorien (öffentliche Anleihen, Notes und Kredite).

### 3 Das Instrument der Kreditbegrenzung

#### 3.1 Die Kreditbegrenzung im Rahmen der Stabilitätspolitik

Direkte Eingriffe in die inländische Kreditstätigkeit der Banken erfolgten in den sechziger und zu Beginn der siebziger Jahre stets dann, wenn sich im Zuge konjunktureller Überhitzung deutliche Inflationstendenzen abzeichneten. Zur Zeit fixer Wechselkurse übertrug sich eine monetäre Expansion im Ausland innert kurzer Frist auf die Schweiz, da die Nationalbank zur Stabilisierung des Frankenkurses Dollars kaufen musste, wodurch sich die Liquidität der Schweizer Banken erhöhte. Da sie den Anstieg der Liquidität nicht verhindern konnte, versuchte die Nationalbank, deren Verwendung im Inland durch die Plafonierung des inländischen Kreditvolumens zu begrenzen.

Der theoretische  
Hintergrund

Die Bekämpfung der Inflation durch direkte Einflussnahme auf die Kreditfähigkeit der Banken hatte den Charakter eines eher pragmatisch als theoretisch begründeten Instruments. Der Kreditbegrenzung lag die Auffassung zugrunde, ein inflationsfreies Wachstum sei am ehesten zu erzielen, wenn sich das inländische Kreditvolumen im Gleichschritt mit dem Produktionspotential der Wirtschaft ausdehne. Ferner war man der Überzeugung, die Plafonierung der Kredite wirke weniger zinstreibend als die klassische Liquiditätspolitik, was im Hinblick auf die hohe hypothekarische Verschuldung in der Schweiz als besonders vorteilhaft erschien. Ein im Vergleich zum Ausland tiefes Zinsniveau diene zudem der Abwehr ausländischer Gelder.

Bedeutung im  
Rahmen der  
Konjunkturdämpfungs-  
massnahmen

Die Kreditbegrenzung nahm in den sechziger und Anfang der siebziger Jahre im Bereich der monetären Konjunktursteuerung eine zentrale Stelle ein. Die Währungsbehörden waren sich aber bewusst, dass die stabilitätspolitischen Ziele nicht allein durch eine Einschränkung des Kreditwachstums erreicht werden konnten. Zur möglichst wirksamen Dämpfung der konjunkturellen Auftriebskräfte wurden daher stets flankierende Massnahmen, wie arbeitsmarkt- und budgetpolitische Eingriffe sowie Einschränkungen auf dem Baumarkt, erlassen.

Mit der Freigabe des Wechselkurses im Januar 1973 entfiel für die Nationalbank der Zwang, die schweizerische Geldmenge weitgehend im Einklang mit dem Geldangebot im Ausland – besonders in den Vereinigten Staaten – auszudehnen. Sie bekam damit freie Hand für die Kontrolle der monetären Entwicklung in der Schweiz. Nach 1975 konnte daher auf das wenig marktkonforme Instrument der Kreditbegrenzung verzichtet werden.

### 3.2 Kreditbegrenzung 1962–1966

Gründe für die  
Einführung der  
Kreditbegrenzung

Ende der fünfziger Jahre setzte in der Bau- und Exportwirtschaft ein Konjunkturaufschwung ein, der sich infolge der im Bankensystem vorhandenen Überliquidität und des beträchtlichen Zustroms ausländischer Arbeitskräfte sehr rasch beschleunigte. Im Jahre 1961 waren bereits deutliche Anzeichen einer konjunkturellen Überhitzung zu erkennen. Unter dem Eindruck der steigenden Teuerungsrate gelangten nicht nur Bundesrat und Nationalbank, sondern auch die Wirtschaftsverbände zur Auffassung, dass die übermässige Binnennachfrage gebremst werden müsse. Dabei bestand seitens der Wirtschaft die Absicht, allfälligen behördlichen Konjunkturdämpfungsmaßnahmen durch selbstaufgelegte Einschränkungen zuvorzukommen. Die Behörden begrüsst die Bereitschaft der Sozialpartner, sich ohne staatlichen Zwang konjunkturgerecht zu verhalten.



Am 22. Januar 1962 einigten sich die Bundesbehörden, die Nationalbank und die Spitzenverbände der Wirtschaft auf ein gemeinsames Programm zur Konjunkturdämpfung. Im Vordergrund der «konzertierten Aktion» stand die Begrenzung der Investitionstätigkeit, die mittlerweile zur Haupttriebfeder der wirtschaftlichen Überexpansion geworden war.

Dieses Ziel sollte in erster Linie durch Selbstdisziplinierungsmassnahmen der Wirtschaft erreicht werden. Da die Finanzierung des Investitionsbooms durch die aus dem Ausland zugeflossenen Gelder für die Banken kein Problem war, wurde zusätzlich beschlossen, die als Kostenbremse nicht mehr wirksamen Zinssatzerhöhungen durch direkte Vereinbarungen über den Umfang der neu gewährten Kredite zu ergänzen.

Die Nationalbank beschritt zu diesem Zweck neue Wege und schloss mit den Banken eine Vereinbarung über die Kreditbegrenzung ab. Gleichzeitig rief sie ihnen in Erinnerung, dass die Richtlinien des im Jahre 1957 abgelaufenen Gentlemen's Agreements über die Baufinanzierung vom 1. August 1951 nach wie vor Gültigkeit hätten. Danach betragen die Belehnungsgrenzen für Mehrfamilienhäuser 70%, für industrielle und gewerbliche Bauten 50% der Bauaufwendungen einschliesslich Landerwerb.

Die am 1. April 1962 in Kraft getretene Vereinbarung über die Kreditbegrenzung zwischen der Nationalbank und den Banken verpflichtete die Institute mit einer Bilanzsumme von über 10 Millionen Franken, das Wachstum der inländischen Kreditstätigkeit einzuschränken. Ausgangspunkt für die Festlegung des zulässigen Kreditzuwachses bildete der betragsmässige Anstieg der Inlandkredite im Jahre 1961 oder – falls die Zunahme grösser war – im Jahre 1960. Für die Zeit vom 1. April bis zum 31. Dezember 1962 wurde der Zuwachs der inländischen Debitoren, Wechselkredite und Vorschüsse an öffentlich-rechtliche Körperschaften – auf ein Jahr umgerechnet – auf 87%, jener der Hypothekaranlagen auf 113% des Kreditzuwachses im gewählten Basisjahr begrenzt. Banken, die in den Jahren 1960/61 nur einen geringen Anstieg der Inlandkredite verzeichnet hatten, konnten von der Minimalvariante Gebrauch machen, die ihnen eine Ausdehnung ihrer Kredite um 6% des Bestandes von Ende 1960 oder 1961 ermöglichte. Für die meisten Institute fiel die Wahl des Basisjahres indessen günstig aus, da die Kreditexpansion in den Jahren 1960 und 1961 aussergewöhnlich stark gewesen war. Als weitere Erleichterung kam hinzu, dass die bis Ende März 1962 erteilten Baukreditbewilligungen sowie die zugesicherten Vorschüsse an öffentlich-rechtliche Körperschaften ausserhalb der festgelegten Plafonds abgewickelt werden durften.

Die Kreditbegrenzung  
von 1962

Angesichts der grosszügigen Bestimmungen der Vereinbarung mahnte die Nationalbank die Banken zu grösster Vorsicht und Zurückhaltung in der Kreditvergabe. Überdies empfahl sie ihnen, der Finanzierung des sozialen Wohnungsbaus, der Importe und der landwirtschaftlichen Projekte Priorität einzuräumen. Die Vereinbarung über die Kreditbegrenzung sollte den Banken im Verkehr mit der Kundenschaft eine Handhabe zur Ablehnung oder zeitlichen Verschiebung nicht dringlicher Kreditbegehren bieten.

Am 17. Oktober 1962 ersuchte die Nationalbank sodann die Immobilientrusts, die Versicherungsgesellschaften und die Kantonsregierungen, die Bestrebungen zur Dämpfung der Überkonjunktur nicht zu unterlaufen.

Mit Wirkung ab 1. Januar 1963 wurden die zulässigen Kreditzuwachsquoten linear um 5 Prozentpunkte gekürzt auf je 82% für Debitoren, Wechsel und Kredite an öffentlich-rechtliche Körperschaften sowie auf 108% für die Hypothekaranlagen. Die reduzierten Quoten, die weiterhin auf dem Kreditzuwachs in den Jahren 1960/61 beruhten, blieben bis Ende April 1964 unverändert.

Kreditbegrenzung von  
1964

Die anhaltenden Inflationstendenzen veranlassten den Bundesrat im Frühjahr 1964, ein Programm zur Konjunkturdämpfung und zur Bekämpfung der Teuerung vorzulegen. Im Kreditbeschluss vom 13. März 1964 erhielt der Bundesrat die Kompetenz, die Kreditfähigkeit der Banken zu beschränken und Belehnungsgrenzen für Baukredite und Hypothekendarlehen festzusetzen. Mit der Durchführung der Kreditbegrenzung wurde die Nationalbank betraut. Sie sollte das anvisierte Ziel, ein besseres Gleichgewicht zwischen Sparen und Investieren zu erreichen sowie die Geld- und Kreditschöpfung einzudämmen, nach Möglichkeit durch freiwillige Vereinbarungen anstreben.

Am 1. Mai 1964 trat die neue Vereinbarung über die Kreditbegrenzung in Kraft; sie wurde vom Bundesrat auf den 1. Juni 1964 allgemeinverbindlich erklärt. Ihr Inhalt war im wesentlichen identisch mit der seit Frühjahr 1962 bestehenden Vereinbarung.

Die Kreditplafonds für Debitoren, Vorschüsse an öffentlich-rechtliche Körperschaften und Wechsel wurden jedoch um 3 Prozentpunkte auf 79% des Kreditzuwachses im Jahre 1961 oder 1960 reduziert, wogegen die Quote für Hypothekarkredite unverändert bei 108% belassen wurde. Von der Kompetenz, Belehnungsgrenzen im Baukredit- und Hypothekargeschäft festzusetzen, machte der Bundesrat keinen Gebrauch.

Die Banken mit einer Bilanzsumme von mehr als 50 Millionen Franken mussten der Nationalbank weiterhin per Mitte und Ende des Jahres den Stand ihrer Inlandkredite melden. Die kleineren Institute mit einer Bilanzsumme zwischen 10 und 50 Millionen Franken hatten bloss am Jahresende eine entsprechende Kreditstandsmeldung einzureichen.

Bei Kreditüberschreitungen am Jahresende hatten die fehlbaren Banken, wie schon unter der früheren Vereinbarung über die Kreditbegrenzung, den überschüssenden Betrag in der darauffolgenden Berechnungsperiode durch einen Minderzuwachs auszugleichen oder, falls dies nicht gelang, ihn auf ein Sonderkonto bei der Nationalbank einzuzahlen. Dort blieben die Mittel sechs Monate lang blockiert. In begründeten Fällen konnte die Nationalbank eine Überschreitung des zulässigen Kreditzuwachses gestatten, namentlich wenn eine Bank den Nachweis erbrachte, dass sie auf die Erteilung dringlicher Kredite zurückzuführen war. Diesen Nachweis vermochten jeweils sämtliche die Limite überschreitenden Banken zu erbringen, so dass Sanktionen in Form einer Mittelblockierung gar nie zur Anwendung kamen.

In den Jahren 1965 und 1966 wurden die Bestimmungen über die Kreditbegrenzung schrittweise gelockert. Ab 1. Januar 1965 durften Kredite für dringliche öffentliche Bauvorhaben wieder ausserhalb der Kreditplafonds finanziert werden. Um der Konsolidierung von Baukrediten Rechnung zu tragen, wurde ferner die Zuwachsquote für Hypothekaranlagen zunächst auf 120%, zu Beginn des Jahres 1966 dann auf 132% der Basis, das heisst des entsprechenden Zuwachses im Jahre 1960 oder 1961, erhöht. Ende 1966 wurde die Kreditbegrenzung vorzeitig aufgehoben.

Die Beurteilung der Wirksamkeit der Kreditbegrenzung ist schwierig, weil diese gleichzeitig mit anderen wirtschaftspolitischen Massnahmen zur Anwendung gelangte. Die reichliche Bemessung des Spielraums für die Kreditausweitung hatte zur Folge, dass im Zeitraum 1962–1966 einzig bei den Vorschüssen an öffentlich-rechtliche Körperschaften eine Überschreitung des festgesetzten Plafonds eintrat, während bei den andern Kreditarten die zulässigen Quoten nicht voll ausgenützt wurden. Insgesamt dürfte der Beitrag der Kreditbegrenzung zur Konjunktornormalisierung eher bescheiden gewesen sein.

Wirkungen der  
Kreditbegrenzung  
1962–1966

Im Hinblick auf den nach wie vor herrschenden Inflationsdruck ermahnte die Nationalbank nach Aufhebung der Kreditbegrenzung am 27. Dezember 1966 in einem Zirkularschreiben die Banken, bei der Kreditgewährung bestimmte Richtlinien zu

Kreditrichtlinien für  
das Jahr 1967





Leo Schürmann



befolgen. Die Zunahme des gesamten inländischen Kreditvolumens sollte im Jahre 1967 auf 7% beschränkt werden. Diese Kreditrichtlinien wurden angesichts der inzwischen eingetretenen konjunkturellen Beruhigung am 20. September 1967 vorzeitig aufgehoben.

### 3.3 Kreditbegrenzung 1969–1972

Nachdem die Revision des Nationalbankgesetzes (Botschaft vom 24. Juni 1968) und damit die gesetzliche Verankerung der Kreditzuwachsbeschränkung gescheitert waren, blieb zur Eindämmung der seit Mitte 1968 wieder stärkeren Kreditexpansion nur die Rückkehr zum Mittel der Vereinbarung.

Die «Rahmenvereinbarung» vom 1. September 1969

Am 1. September 1969 trat nach zähen Verhandlungen mit der Bankiervereinigung eine «Rahmenvereinbarung» zwischen der Nationalbank und den Banken in Kraft, die im wesentlichen die Bestimmungen des Gesetzesentwurfes über die Einforderung von Mindestguthaben und die Begrenzung der Kreditausweitung enthielt. Die Vereinbarung wurde von rund 350 Instituten mit einer Bilanzsumme von über 20 Millionen Franken unterzeichnet.

Gestützt auf die «Rahmenvereinbarung» erliess die Nationalbank zusammen mit der Bankiervereinigung die Ausführungsbestimmungen über die Kreditbegrenzung, die ebenfalls am 1. September 1969 in Kraft traten. Im Unterschied zur früheren Kreditbegrenzung ging man jetzt von der Quotenregelung zur Globalplafonierung über, um dem Vorwurf einer selektiven Kreditlenkung zu begegnen. Die Banken verpflichteten sich, den Anstieg des am 31. Juli 1969 erreichten Kreditvolumens während der nächsten Zwölfmonatsperiode auf 9% zu begrenzen. Institute, die ihre Kredite in den beiden vorangegangenen Zwölfmonatsperioden um mehr als 9% ausgedehnt hatten, erhielten einen Zuschlag von bis zu 2,5%, so dass sich die höchstzulässige jährliche Kreditzuwachsrate auf 11,5% belief.

Für die einzelnen Bankengruppen ergaben sich Zuwachsquoten zwischen 9,2% und 10,8%. Die stärkste Drosselung ihrer Kreditfähigkeit mussten die Grossbanken hinnehmen, während die vorwiegend im Hypothekengeschäft tätigen Institute insgesamt einen Kreditspielraum erhielten, der grösser war als ihre effektive Kreditausweitung im vorangegangenen Jahr.

Da sich die konjunkturellen Auftriebskräfte im zweiten Halbjahr 1969 weiter verstärkten, wurden die Kreditzuwachsquoten mit Wirkung ab 1. Februar 1970 um 15% gekürzt. Gleichzeitig wurde die Kreditbegrenzung bis zum 31. Juli 1971 verlängert.

Die Banken erklärten sich auch bereit, die Ausnützung der neuen Zuwachsraten pro rata temporis zu steuern.

Verlängerung bis Ende  
Juli 1972

Die gegen Ende 1970 aufgenommenen Verhandlungen mit der Bankiervereinigung über die weitere Verlängerung der Kreditzuwachsbeschränkung endeten im April 1971 mit einem Kompromiss. Die Nationalbank musste die Verlängerung bis zum 31. Juli 1972 durch eine konjunkturwidrige Erhöhung der Kreditzuwachssquoten erkaufen. Die Bankiervereinigung wies im Laufe der Verhandlungen auf einen verstärkten politischen Druck zur Wohnbauförderung hin. Schliesslich wurde vereinbart, die Kreditzuwachsraten, welche bisher im Durchschnitt aller unterstellten Institute 8,25% betragen hatten, für die bis zum 31. Juli 1972 dauernde Zwölfmonatsperiode um 0,7% der am 31. Januar 1971 ausstehenden Hypothekarkredite sowie um 2,0% der am gleichen Stichtag ausstehenden Darlehen an öffentlich-rechtliche Körperschaften zu erhöhen. Diese Lockerung, die einer Ausweitung des Kreditplafonds um rund eine halbe Milliarde Franken gleichkam, sollte in erster Linie der Finanzierung des sozialen Wohnungsbaus zugute kommen.

Wirkung der  
Kreditbeschränkung  
1969–1972

In den Jahren 1969–1972 wurde die Kreditbeschränkung strenger gehandhabt als von 1962 bis 1966. Bei schwerwiegender Überschreitung der zulässigen Kreditzuwachssquote mussten die betreffenden Banken den überschüssigen Betrag ganz oder teilweise auf ein zinsloses Sonderkonto bei der Nationalbank einzahlen, wo die Gelder während dreier Monate blockiert blieben.

Anfänglich bewirkte die Kreditzuwachsbeschränkung einen Rückgang der zuvor sprunghaft angestiegenen Kreditzusagen. In der Folge verlangsamte sich deshalb das Wachstum des inländischen Kreditvolumens und hielt sich insgesamt im Rahmen der festgelegten Zuwachssquoten. Überschreitungen des zulässigen Kreditstandes waren in der Regel auf Sonderentwicklungen zurückzuführen.

Die Regelung verlor jedoch zusehends an Wirkung, da die Geldmenge durch Kapitalzuflüsse aus dem Ausland stark anstieg. Soweit es sich dabei um die Repatriierung schweizerischen Kapitals handelte, führten die Devisenkäufe der Nationalbank zwecks Stabilisierung des Wechselkurses fortwährend zu einer Geldschöpfung, deren inflationäre Wirkung mit der Kreditbeschränkung nicht zu neutralisieren war. Infolgedessen stieg die jahresdurchschnittliche Teuerungsrate von 2,5% im Jahre 1969 auf 6,7% im Jahre 1972. Zudem zeigte es sich, dass die Notenbank die auf einer freiwilligen Vereinbarung mit den Banken beruhende Kreditbeschränkung nicht mit der wünschbaren Härte handhaben konnte und verschiedentlich dem Druck der Banken und der Öffentlichkeit nachgeben musste.



Ebenso klar kam zum Ausdruck, dass der Stabilitätspolitik unter dem System fixer Wechselkurse enge Grenzen gesetzt waren.

Im ersten Halbjahr 1972 dehnten die Banken im Hinblick auf das bevorstehende Ende der Kreditbegrenzung ihre Kreditzusagen sehr stark aus. Da die konjunkturelle Überhitzung immer deutlichere Formen annahm, unterbreitete die Nationalbank der Bankiervereinigung Anfang Juni 1972 Vorschläge für den gemeinsamen Erlass von Kreditrichtlinien. Nachdem sich die Bankiervereinigung zu diesem Schritt nicht hatte entschliessen können, forderte die Schweizerische Nationalbank die Banken mit Rundschreiben vom 24. Juli 1972 auf, bei der Erteilung neuer Kreditzusagen grösste Zurückhaltung zu üben. Des weiteren wurden die Banken darauf hingewiesen, dass bei anhaltender Überkonjunktur mit der Einführung einer neuen, möglicherweise rückwirkenden Kreditbegrenzung gerechnet werden müsse.

Kreditrichtlinien für das Jahr 1972

### 3.4 Kreditzuwachsbeschränkung 1973–1975

Ungeachtet der Richtlinien vom Juli 1972 für die Kreditgewährung der Banken nahmen die Kreditzusagen auch im zweiten Halbjahr 1972 ausserordentlich stark zu. Unter dem Eindruck des konjunkturellen Booms und der alarmierenden Inflationstendenzen entschloss sich der Bundesrat im November 1972, dem Parlament ein Massnahmenpaket zur Konjunkturstabilisierung zu unterbreiten. Am 20. Dezember 1972 wurden fünf Dringliche Bundesbeschlüsse zur Dämpfung der Überkonjunktur verabschiedet, in deren Mittelpunkt der Bundesbeschluss über Massnahmen auf dem Gebiete des Kreditwesens stand.

Rückkehr zu gesetzlichen Beschränkungen

Die aufgrund dieses Bundesbeschlusses am 10. Januar 1973 wieder eingeführte Kreditplafonierung unterschied sich in verschiedener Hinsicht von den vorherigen Regelungen. Insbesondere wurden neben den Banken und Sparkassen auch die bankähnlichen Finanzgesellschaften und die Kleinkreditinstitute von der Kreditbegrenzung erfasst. Insgesamt waren rund 450 Institute mit einer Bilanzsumme von über 20 Millionen Franken der Kreditbegrenzung unterstellt.

Die Kreditbegrenzung von 1973

Auf Anregung der Nationalbank kam ergänzend eine freiwillige Vereinbarung mit privaten Versicherungsgesellschaften zustande, die am 1. April 1973 in Kraft trat. Die beteiligten Gesellschaften erklärten sich bereit, auf die Gewährung von Baukrediten zu verzichten sowie auf Ferien- und Wochenendhäusern keine Hypotheken zu gewähren. Ferner sollten Schuldscheindarlehen lediglich im bisher üblichen Rahmen eingeräumt werden.

Die Nationalbank richtete sodann am 21. Mai 1973 die Empfehlung an die Mitglieder der drei Spitzenverbände der Personalvorsorge, bei der Anlagepolitik grundsätzlich die gleichen Richtlinien zu befolgen wie die Versicherungsgesellschaften.

Den der Kreditbegrenzung unterstellten Banken wurde jeweils für eine Zwölfmonatsperiode ein Plafond auferlegt. Plafoniert wurde die gesamte inländische Kreditgewährung. Alle Ausleihungen an Schuldner mit Domizil in der Schweiz und, ab August 1973, auch in Liechtenstein waren den Restriktionen unterworfen, unabhängig davon, auf welche Währung der Kredit lautete und wo er verwendet wurde.

Problematische  
Stichtagsregelung

Ausgangspunkt für die Festsetzung des Kreditplafonds war der am 31. Juli 1972 aufgrund der freiwilligen Kreditbegrenzung (Vereinbarung vom 1. September 1969) zulässige Stand der Inlandkredite. Der Gesetzgeber war sich bewusst, dass diese rückwirkende Regelung nicht ohne Härten zu verwirklichen sein würde, da im Zeitpunkt der Inkraftsetzung der Kreditzuwachsbeschränkung (Januar 1973) zahlreiche Institute ihren Spielraum bereits ausgeschöpft hatten. Besonders hart betroffen waren namentlich jene Banken, die sich nicht an die Kreditrichtlinien der Nationalbank gehalten hatten. Sie waren zum Teil gezwungen, früher erteilte Kreditzusagen zu sistieren, um die Kreditbeanspruchung in den Griff zu bekommen. Eine gewisse Erleichterung wurde mit der Bestimmung geschaffen, wonach keine Bank verpflichtet war, den am 31. Oktober 1972 erreichten Stand der Kredite abzubauen.

Ausgehend vom Kreditstand am 31. Juli 1972, betragen die zulässigen jährlichen Zuwachsquoten der Inlandkredite 6% beziehungsweise rund 6,5 Milliarden Franken für die bis zum 31. Juli 1973 dauernde Zwölfmonatsperiode und je 7%, das heisst etwa 7,7 Milliarden Franken, für die beiden folgenden Zwölfmonatsperioden. Massgebend für die Festlegung der Kreditzuwachsquoten war ein angemessenes Verhältnis zwischen dem Wachstum des inländischen Kreditvolumens und demjenigen des realen Bruttosozialprodukts. Die von der Nationalbank festgesetzten Plafonds durften zu keinem Zeitpunkt überschritten werden.

Überschreitungen und  
Sanktionen

Damit die Nationalbank die Kreditbegrenzung überwachen konnte, mussten die Banken ihr den Stand ihrer Inlandkredite monatlich melden. Als Sanktion für die Überschreitung des zulässigen Kreditstands sah der Kreditbeschluss vor, dass die betreffende Bank den gesamten überschüssigen Betrag während mindestens dreier Monate auf einem Sonderkonto bei der Nationalbank zinslos zu hinterlegen hatte. Da zahlreiche Banken ihre Kredite in der zweiten Hälfte 1972 stark aus-

geweitet hatten, waren Überschreitungen schon in den ersten Monaten des Jahres 1973 recht häufig. Um den Banken eine gewisse Anpassungszeit einzuräumen, verzichtete die Nationalbank zunächst auf die im Kreditbeschluss vorgesehenen einschneidenden Sanktionen. Überschreitungen des zulässigen Kreditstandes wurden erstmals per Ende April 1973 eingefordert. Banken, die zu diesem Zeitpunkt den zulässigen Kreditstand per 31. Juli 1972 überschritten hatten, mussten einen Drittel der überschüssenden Beträge auf ein Sperrkonto bei der Nationalbank einzahlen. Von einer vollen Einforderung musste angesichts der immer noch kurzen Anpassungsfrist abgesehen werden.

Die Durchsetzung der im Kreditbeschluss vorgesehenen Sanktionen für Kreditüberschreitungen gestaltete sich auch an den folgenden Stichtagen äusserst schwierig. Die teilweise erheblichen Überschreibungsbeträge wurden mit Rücksicht auf die Lage am Geldmarkt zumeist nicht voll oder aber in Raten eingefordert. Zu hundert Prozent wurden sie erstmals per Ende Oktober 1974 und in der Folge auch per Ende Januar 1975 und Ende April 1975 blockiert.

Zur Überwindung von Finanzierungsschwierigkeiten im preisgünstigen Wohnungsbau beschloss der Bundesrat am 12. März 1973, einen Betrag von 200 Millionen Franken von der Kreditbegrenzung auszunehmen. Die Nationalbank gewährte auf Antrag der vom Bundesrat eingesetzten begutachtenden Kommission Ausnahmen im Betrage von insgesamt 219 Millionen Franken. Aufgrund dieser Sonderquote wurden Bauvorhaben für rund 3700 subventionierte Wohnungen zur Ausführung freigegeben. Zahlreiche Gesuche konnten jedoch nicht berücksichtigt werden. Mit Bundesratsbeschluss vom 22. August 1973 wurde zur Abwendung besonderer Härtefälle, die sich im preisgünstigen Wohnungsbau und bei unaufschiebbaren Bauten der Infrastruktur ergaben, ein zusätzlicher Kreditbetrag (Härtekontingent) in der Höhe von 500 Millionen Franken beziehungsweise 7,5% des zulässigen Kreditvolumens für Auszahlungen bis zum 31. Juli 1974 freigegeben. Am 13. Februar 1974 bewilligte der Bundesrat ein weiteres Sonderkontingent für Tiefbauten in der Höhe von 150 Millionen Franken.

Härtekontingente

In der Zeit vom 17. September 1973 bis zum 9. Juli 1974 behandelte die Härtefondskommission rund 1150 Gesuche und beantragte der Nationalbank, Zusatzquoten im Betrage von 590 Millionen Franken zu bewilligen. 222 Millionen Franken entfielen auf den preisgünstigen Wohnungsbau, was den Bau von rund 9600 Wohnungen ermöglichte. Zur Sicherstellung dringlicher Bauvorhaben der Infrastruktur wurden 368 Millionen Franken freigegeben, was nach Berechnungen der Kommission ein Bauvolumen von rund 3 Milliarden Franken auslöste.

Für die dritte Periode der gesetzlichen Kreditbegrenzung (1. August 1974–31. Juli 1975) wurde ein neues Härtekontingent im Betrage von 800 Millionen Franken ausgesetzt. Bei der Zuteilung von Sonderquoten wurden die wirtschaftlichen Randgebiete besonders bevorzugt.

Ausnahme-  
bewilligungen der  
Nationalbank

Neben der Gewährung von Zusatzquoten im Rahmen der Härtekontingente erteilte die Nationalbank in eigener Kompetenz Ausnahmegewilligungen für Kredite, die nachweislich im Ausland Verwendung fanden und im nationalen Interesse lagen, sowie für Härtefälle, die nicht unter die Definition der Härtefonds fielen. Ferner erteilte sie in Zusammenarbeit mit der Carbura und der Treuhandsstelle Schweizerischer Lebensmittelimporteure Ausnahmegewilligungen, um dem infolge starker Preissteigerungen sprunghaft gestiegenen Finanzierungsbedarf der Importeure Rechnung zu tragen. Auch die Finanzierung von Projekten der Energieversorgung – insbesondere die Umstellung auf Erdgas – wurde von der Kreditbegrenzung befreit.

Die Möglichkeit der Entplafonierung erlaubte einerseits eine flexible Handhabung der Kreditbegrenzung, schuf aber andererseits die Gefahr der Durchlöcherung der Massnahme und der qualitativen Kreditlenkung.

Lockerung und  
Aufhebung der  
Kreditbegrenzung

Mit Wirkung ab 15. Januar 1975 wurde aus Rücksicht auf die Lage im Baugewerbe die Kreditbegrenzung stark gelockert. Bauten des gemeinnützigen Wohnungsbaus fielen nicht mehr unter die Kreditbegrenzung. Ferner wurden Kredite für die Ausarbeitung von Projekten bis zur Baureife im Bereiche des nichtluxuriösen Wohnungsbaus und der Infrastrukturbauten auf Gesuch hin von der Plafonierung völlig ausgeklammert.

Mit Wirkung ab 1. Mai 1975 hob der Bundesrat auf Antrag der Nationalbank die Kreditbegrenzung angesichts der rezessionsbedingten Abschwächung des Kreditwachstums vollständig auf.

Wirkung der  
Massnahme

Im Januar 1973 wurde, wenige Tage nach dem Inkrafttreten der Kreditzuwachs-  
begrenzung, der Frankenkurs freigegeben. Die Nationalbank stellte ihre Interventionskäufe am Devisenmarkt ein und war fortan in der Lage, die Entwicklung der Notenbankgeldmenge zu kontrollieren. Angesichts des Zusammenfallens dieser beiden Massnahmen ist es schwierig, die Wirkung der Kreditbegrenzung in den Jahren 1973–1975 zu beurteilen. Es ist anzunehmen, dass der schrittweise Abbau des Liquiditätsüberhangs, die Höherbewertung des Schweizerfrankens und der Rückgang der Weltkonjunktur einen wesentlich stärkeren Einfluss auf die konjunk-

turelle Entwicklung in der Schweiz hatten als die Kreditbegrenzung. Dennoch ist kaum zu bezweifeln, dass die im Vergleich zu den früheren Plafonierungsphasen deutlich strengere Handhabung der Restriktionen in den Jahren 1973–1975 die Banken zu einer Drosselung ihrer Kreditgewährung zwang.

Insbesondere die zinslose Stilllegung der Kreditüberschreitungsbeiträge und der damit verbundene Liquiditätsentzug zeitigte eine starke Wirkung und nötigte die Banken zu äusserster Zurückhaltung in der Krediterteilung. Die jährliche Zuwachsrate des inländischen Kreditvolumens bildete sich von 11,1% Ende 1972 auf 7,4% Ende 1974 zurück, obgleich durch die sprunghaft gestiegenen Erdölpreise im Herbst 1973 ein zusätzlicher Kreditbedarf der Wirtschaft entstanden war.

### 3.5 Erfahrungen mit der Kreditbegrenzung

Die Kreditbegrenzung war unter dem System fester Wechselkurse eine Art Notmassnahme; sie zählte nicht zum ständigen Instrumentarium der Geldpolitik und kam stets dann zum Einsatz, wenn die inflationären Auftriebskräfte mit den klassischen Mitteln der Notenbankpolitik nicht mehr unter Kontrolle gebracht werden konnten.

Die Erfahrungen mit der Kreditbegrenzung legen den Schluss nahe, dass deren Wirksamkeit hinsichtlich der Dämpfung der Überkonjunktur und der Stabilisierung des Preisniveaus begrenzt war; auch konnte sie den starken Zinsanstieg nicht verhindern. Der Grund dürfte insbesondere darin zu suchen sein, dass die Notenbankgeldmenge unter dem Fixkurssystem nicht im gewünschten Masse gesteuert werden konnte. Die Anstrengungen der Nationalbank, im Rahmen ihrer Möglichkeiten einen stabilitätsorientierten geldpolitischen Kurs zu verfolgen, wurden immer wieder durch ihre Dollarkäufe zur Stabilisierung des Wechselkurses zunichte gemacht. Unter diesen ungünstigen Bedingungen konnte sie den Geld- und Kreditschöpfungsprozess des Bankensystems auch mittels der Kreditbegrenzung nicht ausreichend in den Griff bekommen. Ein Nachteil der Kreditbegrenzung war überdies die Unklarheit hinsichtlich der Wirkungszusammenhänge zwischen der Zunahme des Kreditvolumens, dem Wachstum des realen Bruttonutzenprodukts und dem Anstieg des Preisniveaus.

Begrenzte  
Wirksamkeit der  
Kreditbegrenzung

Auch bei strikter Handhabung der Kreditzuwachsbegrenzung gab es stets Umgehungsmöglichkeiten. Die Kreditströme flossen teilweise über kaum kontrollierbare Kanäle in die Wirtschaft und erlaubten nicht selten die Finanzierung von Projekten, für die vorher Ausnahmegewilligungen abgelehnt worden waren. Überdies

vermochte die Kreditplafonierung auch den strukturellen Unterschieden der einzelnen Bankengruppen nur ungenügend Rechnung zu tragen. Sie führte tendenziell zu Wettbewerbsverzerrungen und zur Verfestigung bestehender Strukturen des Bankensystems.

Immerhin war die Kreditbegrenzung zur Zeit der festen Wechselkurse das einzige notenbankpolitische Instrument, das eine Dämpfung der Überkonjunktur versprach. Mit deren Einsatz wurde zudem der Wille zur Bekämpfung inflatorischer Entwicklungen unterstrichen, was dazu beitrug, dass weite Bevölkerungsschichten die Inflation als ernsthafte Gefahr erkannten. Insofern hatte die Kreditplafonierung auch eine psychologische Komponente, deren Wirkung auf das Verhalten der Wirtschaftssubjekte freilich schwer abzuschätzen ist.

---

## Kapitel 10

### Währungspolitik

---

#### 1 Devisenmarktmassnahmen

##### 1.1 Übergang zur Konvertibilität Ende 1958

Vor dem Übergang der meisten europäischen Länder zur Konvertibilität Ende 1958 bestand der Zahlungsverkehr der Schweiz mit dem Ausland im wesentlichen aus zwei weitgehend isolierten Sektoren, nämlich dem freien Zahlungsverkehr vor allem mit der Dollarzone und dem multilateralen Zahlungsverkehr im Rahmen der Europäischen Zahlungsunion (EZU).

Grundlage für den freien Zahlungsverkehr waren hauptsächlich die Bestimmungen der Schweiz und der Vereinigten Staaten über die Konvertibilität des Schweizerfrankens beziehungsweise des Dollars in Gold. Das amerikanische Schatzamt hatte sich am 13. Oktober 1936 gegenüber ausländischen Notenbanken verpflichtet, Gold zum Preis von 35 Dollar je Unze fein zu erwerben und zu verkaufen. Dabei wurde eine Kommission von jeweils 0,25% (handling charge) berechnet. Die Schweiz hatte ihrerseits am 28. Oktober 1936 mit dem Beitritt zum Dreimächteabkommen erklärt, die Nationalbank werde Gold gegen Schweizerfranken zum Preis von Fr. 4869.80 je Kilogramm Feingold übernehmen und zu Fr. 4973.92 abgeben (sogenannter unterer und oberer Goldpunkt). Beim Paritätspreis von Fr. 4920.63 ergab dies Margen von 1,03% beim Ankauf und von 1,08% beim Verkauf. Das Münzgesetz vom 17. Dezember 1952 war auf diese Bestimmungen ausgerichtet. Aus den Goldpunkten und bei Anrechnung eines Kostensatzes von 0,75% für Transport und Versicherung des Goldes ergab sich ein unterer Ankaufskurs (Interventionskurs) für die Nationalbank von Fr. 4.2850 pro Dollar und ein oberer Verkaufskurs von Fr. 4.4600 pro Dollar bei einem Paritätskurs von Fr. 4.3728.

Freier Zahlungsverkehr  
mit dem Dollarraum

Der Zahlungsverkehr innerhalb der EZU spielte sich durch multilaterale Verrechnung der auflaufenden Salden aller beteiligten Staaten ab. Die Verrechnung erfolgte zu festen Kursen, die aufgrund der offiziellen Kurse der Mitgliederwährungen gegenüber dem Dollar festgelegt wurden. Lediglich der Spitzenausgleich erfolgte durch Zahlungen in Gold und Dollars. Ab 1953 wurde in der EZU zuneh-

Multilaterale  
Verrechnung in der  
EZU

mend auch die Devisenarbitrage über den Markt zugelassen. Für die Kassakurse der teilnehmenden Währungen wurde dabei eine einheitliche Marge von 0,75% über und unter der Parität festgesetzt, innerhalb welcher der Marktkurs sich frei bilden konnte. Die Notenbanken waren verpflichtet, durch den Kauf beziehungsweise Verkauf ausländischer Devisen diese Margen einzuhalten. Die daraus resultierenden Beträge wurden über die EZU abgerechnet.

Die in den Zahlungsabkommen der Schweiz mit den Ländern der EZU festgelegten Mittelkurse beruhten auf der Dollarparität des Frankens von 4.3728, wobei für die Devisenarbitrage eine Schwankungsbreite von 0,75% nach beiden Seiten möglich war. Der Zahlungsverkehr der Schweiz mit dem Dollarraum wickelte sich dagegen meist auf einem Kursniveau in der Nähe des unteren Interventionskurses von Fr. 4.2850 ab, der rund 2% unter der Parität lag. Zwischen dem Dollarkurs des Frankens und dem Dollarkurs der übrigen EZU-Währungen bestand somit eine Diskrepanz. Solange die EZU-Währungen nicht konvertibel waren, war ein Ausgleich nicht möglich.

Übergang zur  
Konvertibilität in  
Europa

Mit der Wiederherstellung der Konvertibilität für die meisten europäischen Währungen musste dann zwangsläufig ein Ausgleich der Kurse stattfinden. Die Schweiz musste entweder den Dollarkurs ansteigen oder den Kurs der nun konvertiblen europäischen Währungen etwas fallen lassen. Nach den Bestimmungen des Europäischen Währungsabkommens (EWA), der Nachfolgeorganisation der EZU, hatte die Schweiz wie die andern Teilnehmer eine Wechselkursmarge gegenüber dem amerikanischen Dollar festzulegen, wodurch zugleich die Kurslimits gegenüber den europäischen Währungen fixiert wurden.

Die anderen europäischen Länder hatten sich überwiegend für Margen von  $\pm 0,75\%$  gegenüber dem Dollar entschieden. Da indessen die Schweiz am Prinzip der Goldwährung festhalten wollte, waren relativ weite Margen des Frankens zum Dollar, basierend auf den Goldpunkten der beiden Währungen, erforderlich. Damit galt für den Schweizerfranken auch gegenüber den europäischen Währungen eine wesentlich grössere Bandbreite, als diese Währungen unter sich aufwiesen.

Im Sinne eines Kompromisses beschloss die Nationalbank Ende 1958 eine leichte Verengung der Marge gegenüber dem Dollar um rund 0,25% auf Fr. 4.2950 bis Fr. 4.4500. Am Devisenmarkt passten sich die Kurse der neuen Situation rasch an. Der Dollar festigte sich leicht auf Fr. 4.30 bis Fr. 4.31, während sich die europäischen Währungen gegenüber dem Franken im erwarteten Ausmass von 1 bis 1,5% abschwächten.



## 1.2 Die Verteidigung des festen Wechselkurses

Die neue Währungsordnung, die in Europa mit dem Übergang zur freien Konvertibilität der meisten Währungen Ende 1958 entstand, verlangte von der Nationalbank, sich aktiver als früher um die Entwicklung an den Devisenmärkten zu kümmern. Schon bald wurde die starke Nachfrage nach Franken zum Hauptbestimmungsfaktor der schweizerischen Geld- und Währungspolitik. Die Ursache lag in der Regel in Währungsunruhen im Ausland, die zu Geldzuflüssen in die Länder mit starken Währungen führten. Verschiedentlich waren auch politische Ereignisse das Auslösmoment, so etwa die Kongokrise 1960, die Kubakrise 1962 und der Sechstagekrieg im Nahen Osten 1967. Die Nationalbank sah sich immer wieder vor die doppelte Aufgabe gestellt, einerseits den festen Wechselkurs durch Interventionskäufe zu verteidigen und andererseits die meist unerwünschten expansiven Effekte der Devisenkäufe auf die interne Geldversorgung zu verhindern oder doch mindestens zu dämpfen. Solange die Verteidigung der Goldparität absolute Priorität hatte, bestand das währungspolitische Instrumentarium der Nationalbank aus Abwehrmassnahmen verschiedener Art gegen den Zufluss ausländischer Gelder, der Förderung des Kapitalexports, der aktiven Teilnahme an internationalen Stützungsaktionen zugunsten ausländischer Währungen und schliesslich der Aufrechterhaltung eines möglichst hohen Zinsgefälles gegenüber dem Ausland. Die Devisenmarktpolitik im engeren Sinne beschränkte sich unter diesen Umständen auf den An- und Verkauf von Devisen und auf die technische Abwicklung der erwähnten Vorkehren.

Periodische Devisenzuflüsse nach 1958

Die Operationen der Nationalbank am Devisenmarkt wurden und werden noch heute, von wenigen Ausnahmen abgesehen, in Dollars durchgeführt. Dafür gibt es im wesentlichen drei Gründe: Erstens ist der Dollar nach dem Zweiten Weltkrieg die wichtigste Interventions- und Reservewährung geworden. Zweitens spielt sich der Devisenhandel weltweit fast ausschliesslich gegenüber dem Dollar ab. Drittens wurden auch im EWA die Wechselkurse in Relation zum Dollar festgelegt.

Interventionen in Dollars

Um ihren Liquiditätsbedarf an geldwirtschaftlichen Spitzenterminen zu decken, repatriierten die Banken jeweils einen Teil ihrer Auslandsanlagen. Dadurch geriet der Dollar unter Druck, und die Nationalbank musste Stützungskäufe vornehmen. Nach dem Ultimo stieg der Dollarkurs in der Regel wieder an. Um diese saisonal bedingten Wechselkursschwankungen zu verringern, kaufte die Nationalbank seit März 1961 Dollars bereits bei Fr. 4.3150 und gab sie nach dem Ultimo bei Fr. 4.34 bis 4.35 wieder ab. Erst im Anschluss an die Währungsunruhen vom Frühjahr 1968 nahm sie den unteren Ankaufskurs für den Dollar wieder auf Fr. 4.2950 zurück.

Devisentermin-  
operationen

Für die internationalen Kapitalbewegungen spielen die zwischenstaatlichen Zinsunterschiede, das heisst die Nettozinsdifferenz nach Berücksichtigung der Kurs-sicherungskosten, eine wichtige Rolle. Die Nationalbank war deshalb daran interessiert, den Terminabschlag und damit die Kurssicherungskosten für den Dollar zu reduzieren, um dadurch den Kapitalexport als Gegenstück zu den Geldzuflüssen zu fördern. Mit dem Kauf von Devisen auf Termin konnte zudem eine Erhöhung der Notenbankgeldmenge wenigstens bis zur Fälligkeit des Termingeschäfts vermieden werden. Die Nationalbank verfügte jedoch damals nicht über die gesetzliche Kompetenz, Termintransaktionen durchzuführen. Auf ihren Wunsch erklärten sich die amerikanischen Währungsbehörden im Frühjahr 1961 bereit, am Terminmarkt gegen Franken zu intervenieren und die Nationalbank mit diesen Transaktionen zu beauftragen. Von dieser Möglichkeit hat sie in der Folge verschiedentlich Gebrauch gemacht, namentlich in der zweiten Hälfte des Jahres 1961, als Dollarkäufe auf Termin im Gesamtbetrag von über 150 Millionen Dollar vorgenommen wurden. Erst im Juni 1971 erhielt die Nationalbank durch einen Bundesbeschluss die Kompetenz, auf eigene Rechnung Devisentermingeschäfte abzuschliessen. Seit März 1976 kann sie sich auf Artikel 14 Ziffer 3 des Nationalbankgesetzes abstützen.

Swapoperationen

Der erwähnte saisonale Einfluss auf die Wechselkurse veranlasste zudem die Nationalbank bereits Ende 1959, den Banken die vorübergehende Übernahme von Dollars auf der Basis von Swaps zu offerieren, das heisst durch einen gleichzeitigen Kassakauf und Terminverkauf. Damit stellte sich jedoch die Frage, ob das Fehlen einer Rechtsgrundlage für Termingeschäfte auch dem Abschluss von Swaps im Wege stehen würde. Da aber Swaps im Gegensatz zu reinen Termingeschäften nicht mit Kursrisiken verbunden sind, bestimmte der Bankausschuss, dem die Auslegungsfrage im Dezember 1960 vorgelegt worden war, die Zulässigkeit dieser Geschäfte.

### 1.3 Die Aufwertung des Frankens von 1971

Währungskrisen

Das System fester Wechselkurse geriet in den sechziger Jahren immer mehr unter Druck. Vordergründig lag die Ursache in der zunehmenden Mobilität der internationalen Geld- und Kapitalströme. Eigentliche Ursache waren jedoch die Divergenzen in der Geldpolitik und damit in der Inflationsentwicklung aller verschiedenen Länder.

Angesichts der Kapitalzuflüsse aus dem Ausland, der hohen Exportzuwachsrate und der Aktivierung der schweizerischen Ertragsbilanz mehrten sich gegen Ende

der sechziger Jahre die Stimmen, die eine Aufwertung des Frankens für angezeigt hielten. Aktuell wurde die Frage vor allem, als die Deutsche Bundesbank ihre Interventionskäufe am Devisenmarkt im September 1969 einstellte und anschliessend die D-Mark um 9,3 % aufwertete, was verstärkte Geldzuflüsse in die Schweiz auslöste. Der Bundesrat beschloss jedoch, trotz der von der deutschen Aufwertung ausgehenden zusätzlichen Inflationsgefahren der Empfehlung der Nationalbank auf Änderung der Parität nicht zu folgen. Zu dieser Entscheidung hatte nicht zuletzt die Tatsache beigetragen, dass die Goldparität des Frankens im Münzgesetz fixiert war und eine Änderung vom Parlament hätte genehmigt werden müssen, dessen Beschluss dem fakultativen Referendum unterstanden wäre. Ein derart zeitraubendes Vorgehen wäre im Hinblick auf die damit verbundenen spekulativen Kapitalbewegungen kaum praktikabel gewesen. Um in Zukunft diesem Dilemma zu entgehen, beantragte der Bundesrat in seiner Botschaft vom Juli 1970 zur Totalrevision des Münzgesetzes eine Bestimmung aufzunehmen, wonach künftig die Exekutive nach Rücksprache mit der Nationalbank über eine Änderung der Goldparität zu entscheiden habe. Nachdem das entsprechend revidierte Gesetz am 1. April 1971 in Kraft getreten war, machte der Bundesrat von seiner neuen Kompetenz rasch Gebrauch.

Die expansive Geldpolitik in den Vereinigten Staaten und der damit verbundene Rückgang der Dollarzinsätze führten zu Beginn des Jahres 1971 zu einer erheblichen Nachfrage nach Anlagen in europäischen Währungen. Die dadurch bedingten massiven Dollarübernahmen veranlassten schliesslich anfangs Mai die meisten europäischen Notenbanken, ihre Interventionen am Devisenmarkt zu sistieren. Die Nationalbank hatte bis zur Einstellung ihrer Käufe am 5. Mai Dollars im Gegenwert von über 3 Milliarden Franken übernehmen müssen. Die Deutsche Bundesbank ging einen Schritt weiter, indem sie den Kurs der D-Mark bis auf weiteres offiziell frei gab. Ein gleiches Vorgehen schien für die Schweiz wegen der grossen Bedeutung der internationalen Finanzbeziehungen nicht angezeigt, da die Kursentwicklung leicht hätte ausser Kontrolle geraten können. Der Bundesrat beschloss daher am 9. Mai 1971 nach eingehenden Beratungen mit der Nationalbank, den Goldgehalt des Frankens von bisher 0,20322... Gramm Feingold um 7,07% auf 0,21759... Gramm zu erhöhen. Aus dieser Frankenaufwertung ergab sich ein neuer Paritätskurs des Dollars von Fr. 4.0841 gegenüber bisher Fr. 4.3728. Die Nationalbank setzte die neuen Interventionspunkte bei Fr. 4.01 (unterster Ankaufskurs) und bei Fr. 4.16 (oberster Verkaufskurs) fest, was einer Bandbreite von  $\pm 1,8\%$  entsprach. Nach der Aufwertung beruhigte sich die Währungssituation vorübergehend, und die Nationalbank konnte die übernommenen Dollars bis Ende Juli wieder abgeben.

Aufwertung des  
Frankens am  
9. Mai 1971

#### 1.4 Bereinigung der Wechselkursrelationen Ende 1971

Die Situation an den Devisenmärkten blieb labil, da die Mittelabflüsse aus den Vereinigten Staaten anhielten und anfangs August durch Diskussionen über eine allfällige Abwertung des Dollars noch gefördert wurden. In den ersten beiden Augustwochen musste die Nationalbank zur Kursstützung Dollars im Gegenwert von 8,7 Milliarden Franken übernehmen. Aus psychologischen Gründen hielt sie dabei an dem seit der Aufwertung angewandten Interventionspunkt von Fr. 4.06 fest und liess den Kurs nicht auf die unterste Limite von Fr. 4.01 fallen. Dieses Vorgehen wurde dadurch erleichtert, dass der grösste Teil der zugeflossenen Dollars kursgesichert werden konnte, in erster Linie durch Beanspruchung der Swapvereinbarung mit der Federal Reserve Bank of New York. Zugleich erklärten sich die amerikanischen Währungsbehörden bereit, die Limite für Swapoperationen von 600 auf 1000 Millionen Dollar zu erhöhen.

Aufhebung der  
Goldkonvertibilität des  
Dollars am  
15. August 1971

Als der amerikanische Präsident am 15. August 1971 die Aufhebung der Goldkonvertibilität des Dollars erklärte, stellte die Nationalbank im Einvernehmen mit dem Bundesrat bis auf weiteres ihre Interventionskäufe ein. Um den Geldwechsel im Touristenverkehr sicherzustellen, bot sie Hand zu einer kurzfristigen Übergangslösung, indem sie von den Banken in beschränktem Ausmass «Touristen-Dollars» zum bisherigen Interventionskurs von Fr. 4.06 übernahm.

Bereinigung der  
Wechselkurse  
Ende 1971

Nach intensiven Vorarbeiten im Rahmen der Zehnergruppe, an denen sich die Nationalbank beteiligt hatte, kam am 18. Dezember 1971 an der Währungskonferenz von Washington eine Einigung über eine Anpassung der Wechselkurse zustande. Die Vereinigten Staaten werteten den Dollar ab, indem sie ihren offiziellen Goldpreis von 35 auf 38 Dollar je Unze fein erhöhten. Dem Realignment schloss sich die Schweiz an, und der Bundesrat setzte am 20. Dezember 1971 im Einvernehmen mit der Nationalbank einen Dollar-Mittelkurs von Fr. 3.84 fest. Die Interventionspunkte wurden entsprechend der vereinbarten Erweiterung der Bandbreiten auf  $\pm 2,25\%$  auf Fr. 3.9265 und Fr. 3.7535 festgelegt. Die Aufwertung des Frankens gegenüber dem Dollar betrug im Verhältnis zum Kurs vom 9. Mai 6,4% und im Vergleich zum Paritätskurs vor dem 9. Mai 13,9%. Da auch andere Länder ihre Währungen gegenüber dem Dollar aufwerteten, resultierte für die Schweiz im exportgewichteten Durchschnitt eine leicht verminderte Aufwertung gegenüber den Kursen unmittelbar vor dem Realignment.

Die Schweiz setzte einen Mittelkurs zum Dollar fest und verzichtete vorerst auf eine Anpassung der Goldparität, weil die Änderung der Goldparität des Dollars formell

noch vom amerikanischen Kongress zu genehmigen war. So bestand bis zur Freigabe des Wechselkurses im Januar 1973 die ungewöhnliche Situation, dass sowohl der Dollar als auch der Franken in Gold definiert waren, dass aber die Relation zwischen diesen beiden Währungen auf einen Mittelkurs fixiert war, der nicht im Einklang mit der Goldparität stand.

### 1.5 Die Freigabe des Frankenkurses am 23. Januar 1973

Das Realignment von Ende 1971 brachte vorübergehend eine Beruhigung an den Devisenmärkten. Die Nationalbank benutzte diese, um die 1971 zugeflossenen Devisen wieder abzugeben, was bis gegen Mitte 1972 im Umfang von rund 3 Milliarden Franken gelang. Dies wurde ausser durch Abgaben an den Bund und die PTT für deren laufenden Bedarf unter anderem dadurch erreicht, dass die Banken verpflichtet wurden, einen Teil der bewilligungspflichtigen Kapitalexporte bei der Nationalbank in Dollars zu konvertieren. Ferner machten die Banken von der Möglichkeit Gebrauch, bei der Nationalbank Dollars zu Lasten ihrer Mindestguthaben zu beziehen.

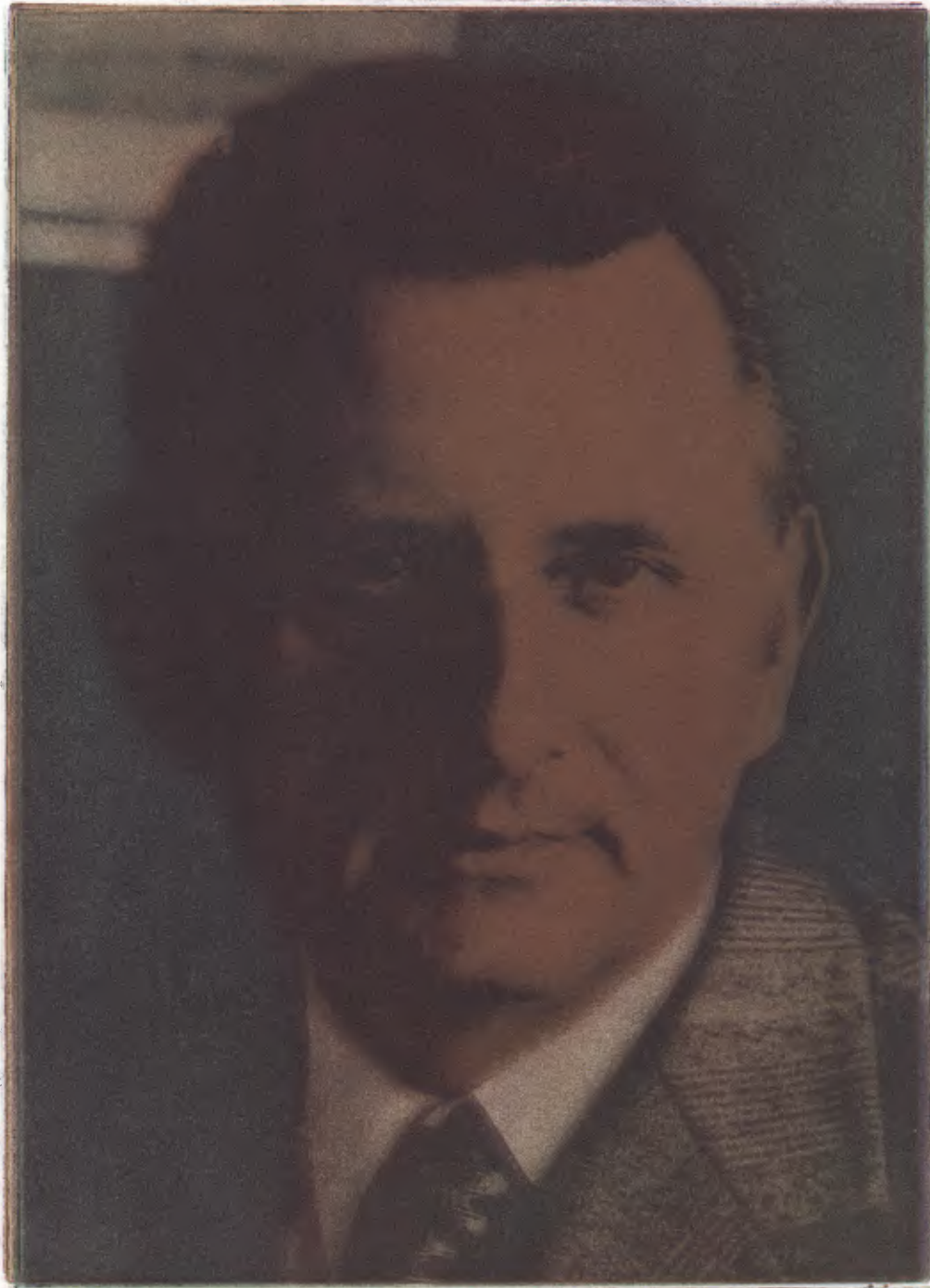
Nur vorübergehende  
Stabilität

Zu Beginn des Jahres 1972 hatte sich der Dollarkurs bis auf Fr. 3.9220 befestigt und damit den oberen Interventionspunkt beinahe erreicht. Anschliessend schwächte er sich kontinuierlich ab. Bei Ausbruch der Pfundkrise am 23. Juni 1972 fiel der Dollar auf den untersten Punkt von Fr. 3.7535. Wie andere Notenbanken, stellte auch die Nationalbank ihre Interventionen auf dem Devisenmarkt vorübergehend ein. Gestützt auf den Bundesbeschluss vom 8. Oktober 1971 zum Schutze der Währung wurden Anfang Juli 1972 verschiedene Abwehrmassnahmen gegen Auslandgelder in Kraft gesetzt. Gleichwohl musste die Nationalbank nach der Wiederaufnahme ihrer Interventionstätigkeit am 3. Juli bis Mitte Juli Dollars im Gegenwert von 4,9 Milliarden Franken übernehmen. In der Folge beruhigte sich die Situation, und die Nationalbank konnte ihren Devisenbestand bis zum Jahresende wieder um rund 3,9 Milliarden Franken abbauen.

Zu Beginn des Jahres 1973 verschlechterte sich die Währungslage erneut. Als Italien zur Eindämmung der Kapitalflucht am 21. Januar eine Zerteilung des Devisenmarktes vornahm, sank der Dollarkurs in der Schweiz rasch auf den unteren Interventionspunkt. Die Nationalbank musste am 22. Januar Dollars im Gegenwert von 1 Milliarde Franken übernehmen. Da sich auch am folgenden Tag die Notwendigkeit weiterer massiver Stützungskäufe abzeichnete, beschloss die Nationalbank am 23. Januar im Einvernehmen mit dem Bundesrat, die Dollarkäufe vorübergehend einzustellen.

Übergang zum  
Floating am  
23. Januar 1973





Pierre Languetin





Dieser für die künftige Geld- und Währungspolitik der Schweiz bedeutsame Schritt wurde damals zunächst als vorübergehend betrachtet. Bundesrat und Nationalbank erklärten, so bald wie möglich wieder zu einem festen Wechselkurs zurückkehren zu wollen. Die internationalen Währungsverhältnisse liessen dies indessen nicht zu.

Am 12. Februar wurde der Dollar um weitere 10% abgewertet. Die monetäre Situation stabilisierte sich dadurch aber nicht, und der Druck auf die amerikanische Währung hielt an. Da sich die Wettbewerbsstellung der schweizerischen Wirtschaft rasch verschlechterte, entschloss sich die Nationalbank am 19. Februar, durch Dollarkäufe per Kassa und per Termin eine weitere Abschwächung des Dollars gegen den Franken zu bremsen. Nach Käufen im Gegenwert von 2,3 Milliarden Franken musste der Versuch bereits am 23. Februar als wirkungslos aufgegeben werden. Der Dollarkurs sank in der Folge von rund Fr. 3.76 am Jahresbeginn bis auf einen Tiefststand von Fr. 2.66 am 6. Juli. Dies entsprach einer Abwertung gegenüber dem Franken um gut 29% innert 6 Monaten. Anschliessend erholte sich der Dollar wieder bis auf Fr. 3.45 im Januar 1974.

Anstieg des  
Frankenkurses

Die Nationalbank intervenierte nach dem Februar 1973 bis zum Januar 1975 nicht mehr am Devisenmarkt, sondern überliess die Kursbildung den Marktkräften. Dadurch wurde die interne Liquiditätsversorgung nicht mehr durch Geldzuflüsse aus dem Ausland beeinflusst. Dies erlaubte der Notenbank erstmals, eine konsequente, auf interne Preisstabilität ausgerichtete Geldpolitik zu führen.

Verzicht auf  
Interventionen am  
Devisenmarkt

## 1.6 Wiederaufnahme der Interventionskäufe im Jahre 1975

Die Kursentwicklung an den Devisenmärkten stellte die Nationalbank vom Sommer 1973 bis zum Herbst 1974 nicht vor allzu grosse Probleme; trotz grösseren Schwankungen des Dollars blieben die Kursrelationen zu anderen wichtigen Währungen und insbesondere zur D-Mark relativ stabil. Eine Erklärung der Währungsbehörden der Vereinigten Staaten, der Bundesrepublik Deutschland und der Schweiz von Mitte Mai 1974, notfalls gemeinsam auf den Devisenmärkten zu intervenieren, vermochte den Rückgang des Dollarkurses vorübergehend aufzuhalten. Die Situation änderte sich jedoch im November 1974, als der Schweizerfranken im Anschluss an eine neue Dollarbaisse nicht nur gegenüber dem Dollar, sondern auch gegenüber anderen wichtigen Währungen wie D-Mark und Yen stark anstieg. Diese Entwicklung begann die internationale Wettbewerbsstellung der schweizerischen Exportwirtschaft um so mehr zu beeinträchtigen, als sie mit dem Beginn einer weltweiten Rezession zusammenfiel.

Starke Aufwertung des  
Frankens Ende 1974

Wiederaufnahme der Interventionen am 6. Januar 1975

Nachdem die Nationalbank die starke Aufwertung des Frankens zunächst durch die Wiedereinführung des Verzinsungsverbots und des Negativzinses im November 1974 zu bremsen versuchte, begann sie am 6. Januar 1975 erstmals wieder mit Interventionskäufen am Devisenmarkt. Im Vordergrund stand dabei jedoch die Absicht, geordnete Marktverhältnisse zu gewährleisten, denn man gab sich Rechenschaft, dass selbst massive Käufe den Markttrend nicht aufhalten konnten. Die Wiederaufnahme der Interventionskäufe bedeutete keine Abkehr vom eben erst festgelegten Primat der Geldmengenpolitik. Die Interventionen wurden vielmehr in den Dienst dieser Geldmengenpolitik gestellt, indem das Ausmass der Devisenkäufe grundsätzlich durch die angestrebte Ausweitung der Notenbankgeldmenge bestimmt wurde.

Kompensation durch Konversionspflicht für Kapitalexporte

Die Ende 1974 eingeführte Pflicht zur vollständigen Konversion bewilligungspflichtiger Kapitalexporte bei der Notenbank dehnte den Spielraum der Nationalbank für Devisenkäufe erheblich aus. So kaufte sie im Jahre 1975 Dollars im Betrage von 11,2 Milliarden Franken, die sie über Kapitalexportkonversionen im Ausmass von 9,1 Milliarden Franken wieder abgeben konnte. Die Nettokäufe der Nationalbank betragen somit nur 2,1 Milliarden Franken. Wie sich mit der Zeit immer deutlicher zeigte, konnte indessen mit diesem auf den ersten Blick bestechenden Mechanismus der grundsätzliche Konflikt zwischen Geldmengenpolitik und Wechselkurspolitik nicht wesentlich entschärft werden. Wenn nämlich der Effekt der Devisenkäufe auf die interne Liquidität durch Abschöpfungsmassnahmen wie die Abgabe von Dollars für den Kapitalexport wieder kompensiert wurde, verloren die Interventionskäufe weitgehend ihre Wirkung auf den Frankenkurs. Die Konversionspflicht gab aber der Nationalbank zumindest eine wesentlich grössere Flexibilität in ihren Devisentransaktionen, indem ein einigermaßen konstanter Abgang von Devisen es gestattete, je nach Kurssituation zu bestimmten Zeiten recht massiv zu intervenieren.

### 1.7 Die Frage einer Beteiligung an der europäischen Währungszusammenarbeit

Verzicht auf einen Beitritt zur Währungsschlange

Angesichts der starken Wechselkursfluktuationen stand die Schweiz 1974 vor der Frage, ob sie sich am Europäischen Währungsverbund, der sogenannten kleinen Schlange, beteiligen sollte. Damit hätten sich zwar grundsätzlich die gleichen Probleme gestellt wie bei einer Fixierung des Wechselkurses gegenüber dem Dollar. Weil der Wirtschaft aus der Wechselkurssituation zunehmende Schwierigkeiten erwuchsen, sondierte jedoch die Nationalbank im Einvernehmen mit dem Bundesrat die Möglichkeit eines Anschlusses. Die Verhandlungen wurden Ende 1975 eingestellt, da sich Frankreich einer Teilnahme widersetzte beziehungsweise

Bedingungen stellte, die nicht mit der Währungspolitik zusammenhingen. Immerhin wurde die Nationalbank in das System der täglichen telefonischen Wechselkurs-Konzertation der beteiligten Notenbanken aufgenommen.

Die Bemühungen zur Schaffung des Europäischen Währungssystems (EWS) im Jahre 1978 und dessen Inkrafttreten im Frühjahr 1979 liessen erneut die Frage aktuell werden, ob und wie sich die Schweiz allenfalls beteiligen sollte. Ein formeller Beitritt zum System wurde nach eingehender Prüfung verworfen, da sich kaum substantielle währungspolitische Vorteile, wohl aber gewisse integrationspolitische Probleme ergeben hätten. Hingegen erklärte sich die Nationalbank bereit, die pragmatische Zusammenarbeit mit den Notenbanken der EWS-Staaten weiter auszubauen.

Pragmatische  
Kooperation mit dem  
EWS

## 1.8 Die Währungskrise von 1978

Ab Dezember 1975 erfuhr der Franken erneut eine massive Höherbewertung, trotz teilweise beträchtlicher Interventionskäufe der Nationalbank und verschärfter Abwehrmassnahmen gegen Auslandsgelder. Von Ende November 1975 bis Mai 1976 stieg der mit den Exporten nach den 15 wichtigsten Handelspartnern gewichtete nominelle Frankenkurs um 13,6%. Dann blieb er bis Mitte 1977 relativ stabil, was unter Berücksichtigung der im Vergleich zum Ausland wesentlich tieferen Inflationsrate eine erhebliche Abschwächung des realen Frankenkurses bedeutete. Diese Verbesserung der Wettbewerbsposition der schweizerischen Exportindustrie trug zur Erholung der Wirtschaft aus der tiefen Rezession von 1975/76 bei.

Vorübergehende  
Beruhigung der  
Frankenkurs-  
entwicklung

Die trotz steigender Inflation in den Vereinigten Staaten praktizierte expansive Wirtschaftspolitik brachte den Dollar ab Mitte 1977 zunehmend unter Druck. Dabei wertete sich der Franken einmal mehr gegenüber dem Dollar stärker auf als andere Währungen. Von Ende Juni 1977 bis zum 24. Februar 1978 sank der Dollarkurs von Fr. 2.46 auf Fr. 1.79.

Die Nationalbank suchte der massiven Höherbewertung des Frankens durch dreierlei Massnahmen entgegenzutreten. Ab Juni 1977 tätigte sie umfangreiche Käufe am Devisenmarkt. Dabei nahm sie eine vorübergehende Abweichung vom Geldmengenziel als Resultat dieser Interventionen bewusst in Kauf. Zum zweiten setzte sie den Diskont- und Lombardsatz im Juli 1977 und Februar 1978 aus vorwiegend wechselkurspolitischen Überlegungen herab. Mit 1% beziehungsweise 2% waren damit die tiefsten Sätze in der Geschichte der Nationalbank erreicht. Drittens schliesslich wurden die Abwehrmassnahmen gegen den Zufluss von Gel-

dern aus dem Ausland Ende Februar 1978 erheblich verschärft, vor allem durch das Verbot der Anlage ausländischer Gelder in inländischen Wertschriften.

Dollarkrise 1978 und  
starke Aufwertung des  
Frankens

Damit konnte der Höhenflug des Frankens vorübergehend unterbrochen werden. Bereits im Juni 1978 geriet jedoch der amerikanische Dollar erneut unter Druck. Die nach wie vor inflationäre Wirtschaftspolitik in den Vereinigten Staaten führte zu einer eigentlichen Flucht aus dem Dollar. Selbst massive und koordinierte Interventionen verschiedener Notenbanken erwiesen sich als von begrenzter und vorübergehender Wirkung.

Während zunächst vor allem der japanische Yen unter Aufwertungsdruck geriet, folgte bald auch eine verstärkte Nachfrage nach Franken, die den Kurs unserer Währung gegenüber sämtlichen anderen Währungen in die Höhe trieb. Anfang August entschloss sich die Nationalbank zunächst zu einer Verflüssigung des Geldmarktes, um die kurzfristigen Frankenzinssätze rasch zu senken und damit einen Kapitalabfluss in Gang zu bringen. Zu diesem Zweck schloss sie mit den Banken für 2,5 Milliarden Franken Dollar-Franken-Swaps (Liquiditätsswaps) mit einer Laufzeit von einem Jahr ab, wobei die Konditionen unter dem Marktsatz lagen. Dadurch konnten zwar die Frankenzinssätze deutlich gesenkt werden, doch verstärkte sich der Aufwärtsdruck auf den Franken im September 1978 erneut. Am 26. September erreichte der Frankenkurs einen absoluten Höchststand. Der exportgewichtete Aussenwert der schweizerischen Währung lag um rund 42% höher als ein Jahr zuvor. Der Dollar fiel auf Fr. 1.45 (Fr. 2.– Ende 1977) und die D-Mark auf 75 Rappen (95 Rappen Ende 1977). Derartige Kursrelationen stellten eine ernsthafte Gefahr für die Existenz weiter Teile der schweizerischen Exportindustrie dar.

Kurswechsel in der  
schweizerischen Geld-  
und Währungspolitik

In dieser Situation entschloss sich die Nationalbank im Einvernehmen mit der Landesregierung zu einem Kurswechsel in ihrer Geld- und Währungspolitik. Sie kündigte am 1. Oktober 1978 an, sie werde den Frankenkurs so beeinflussen, dass der Kurs der D-Mark deutlich über 80 Franken für 100 D-Mark zu liegen komme. Damit rückte sie vorübergehend von der seit 1975 praktizierten Geldmengenpolitik ab und fixierte wieder ein konkretes Wechselkursziel, das sie mit entsprechenden Interventionskäufen zu verteidigen bereit war. Dem Devisenmarkt, dem durch die Vertrauenskrise des amerikanischen Dollars jegliche Orientierung fehlte, sollte ein eindeutiges Zeichen gegeben werden. Die D-Mark und nicht ein Währungskorb oder eine andere Währung wurde als Massstab gewählt, da sich die Bundesrepublik in einer mit der Schweiz vergleichbaren wirtschaftlichen Situation befand und zudem ähnliche wirtschaftspolitische Auffassungen vertrat. Die Transaktionen auf dem Devisenmarkt wurden indessen weiter in Dollars durchgeführt.

Um das angekündigte Wechselkursziel zu erreichen, musste die Nationalbank in den ersten Oktobertagen massiv intervenieren. Insgesamt erwarb sie im vierten Quartal Dollars im Bruttobetrag von 10,6 Milliarden Franken. Dadurch schwächte sich der Franken deutlich ab. Ende 1978 lag der exportgewichtete Frankenkurs wieder um 10,4% unter dem Höchststand vom September. Zur Normalisierung der Wechselkursrelationen trugen auch die mit internationaler Unterstützung am 1. November 1978 ergriffenen amerikanischen Massnahmen zur Stabilisierung des Dollarkurses massgeblich bei.

### 1.9 Normalisierung der Währungsverhältnisse im Jahre 1979

Anfangs 1979 befestigte sich der Dollarkurs tendenziell weiter, während die D-Mark gegenüber dem Franken bei rund 90 Rappen ziemlich stabil blieb. Dies erlaubte es der Nationalbank, allmählich wieder Devisen abzugeben und damit den Liquiditätsüberhang zu reduzieren. Zunächst geschah dies lediglich durch Dollarabgaben im Rahmen der Konversionspflicht für Kapitalexporte.

Rückkehr zur  
Geldmengenpolitik  
1979

Ab März verkaufte die Notenbank in vermehrter Masse Dollars direkt am Markt; bis zum Mai machten die Abgaben insgesamt 15,2 Milliarden Franken aus. Damit war der Liquiditätsüberhang mehr als abgebaut, und die Devisenverkäufe mussten bereits ab April 1979 zunehmend durch Dollar-Franken-Swaps (Liquiditätsswaps) kompensiert werden. Ab Frühjahr 1979 konnte die Nationalbank das Hauptgewicht ihrer Politik wieder allmählich von der Wechselkursbeeinflussung auf die Verstetigung der Geldmengenentwicklung verlagern.

Anfang 1980 setzte im Zusammenhang mit einem starken Zinsanstieg im Ausland, vorab in den Vereinigten Staaten, eine Abschwächung des Frankenkurses ein. Die Korrektur der Wechselkursverzerrungen von 1977/78 war zum grossen Teil auf die Neuausrichtung der amerikanischen Wirtschaftspolitik zurückzuführen, die der Inflationsbekämpfung wieder grössere Priorität einräumte. Diese Tendenz verstärkte sich unter der neuen amerikanischen Administration im Jahre 1981. Im Durchschnitt des ersten Halbjahres 1981 lag der reale Frankenkurs wieder etwa auf dem gleichen Niveau wie in der ersten Hälfte 1977 und im Herbst 1974.

Frankenschwäche  
1980

Der Rückgang des Frankenkurses zeitigte indessen über die steigenden Importpreise inflatorische Effekte. Die Nationalbank hielt jedoch grundsätzlich an ihrer mittelfristig orientierten Geldmengenpolitik fest und liess sich – auch im Hinblick auf die Anzeichen einer rückläufigen Weltkonjunktur – nicht zu einer wesentlichen Erhöhung des Restriktionsgrads verleiten.

## 2 Abwehr ausländischer Gelder

### 2.1 Übersicht

Internationale Kapital-  
bewegungen und  
schweizerische  
Geldpolitik

Die Bedeutung der Schweiz als internationaler Finanzplatz bringt es mit sich, dass die monetäre Entwicklung eng mit den Vorgängen auf ausländischen Finanzmärkten verbunden ist. Mit dem daraus resultierenden Hin und Her internationaler Kapitalströme muss sich die Geld- und Währungspolitik der Nationalbank dauernd auseinandersetzen. Unter dem System fester Wechselkurse kam es immer wieder zu umfangreichen Kapitalzuflüssen, welche die Notenbank zu Devisenkäufen und damit zu einer unerwünschten Erhöhung der Notenbankgeldmenge zwangen.

Als Ende 1958 die wichtigsten Währungen konvertibel wurden, die monetäre Verflechtung der Schweiz mit dem Ausland sich dadurch noch verstärkte und internationale Geld- und Kapitalmärkte, die sogenannten Euromärkte, entstanden, erhöhten sich die Gefahren für die Preisstabilität. Mit verschiedenen Massnahmen wurde deshalb versucht, die schweizerische Geldwirtschaft von Kapitalzuflüssen abzuschirmen. Doch erst mit dem Übergang zum System flexibler Wechselkurse am 23. Januar 1973 gelang es, den Einfluss der Kapitalimporte auf die Geldmenge ganz zu unterbinden. Es zeigte sich aber bald, dass damit das Problem der destabilisierenden Kapitalströme nicht gelöst, sondern bloss auf eine andere Ebene verschoben war. Denn jetzt kam es zeitweilig zu einer übermässigen Aufwertung des Schweizerfrankens, welcher die Wettbewerbsfähigkeit der schweizerischen Wirtschaft gefährdete. Deshalb wurden die Vorkehren gegen den Zufluss ausländischer Gelder zunächst auch unter dem System flexibler Wechselkurse weitergeführt.

Abwehr spekulativer  
Gelder

Die Ausgestaltung der Abwehrmassnahmen erwies sich als schwierig, denn es lagen nur spärliche Angaben über die internationalen Kapitalbewegungen vor. Weder wusste man, ob es sich bei Kapitalzuflüssen aus dem Ausland tatsächlich um Gelder von Devisenausländern handelte, noch konnte zuverlässig eruiert werden, in welcher Form die aus dem Ausland stammenden Gelder angelegt wurden. Festzustellen war im wesentlichen nur, dass bei Währungsunruhen und politischen Krisen sich eine starke Tendenz zur Aufwertung des Frankens einstellte, was auf die Überweisung namhafter Kapitalien aus dem Ausland schliessen liess. Die Massnahmen zur Abwehr ausländischer Gelder waren daher darauf gerichtet, vornehmlich sogenannte spekulative Gelder fernzuhalten, das heisst Kapitalzuflüsse, die keine längerfristige Anlage in der Schweiz suchten, sondern vorab auf die Realisierung eines kurzfristigen Währungsgewinns ausgerichtet waren.

Die Abwehrmassnahmen gegen spekulative Gelder vermochten jedoch die Aufwertungstendenz meistens nicht ganz aufzuhalten. Deshalb wurden die Maschen des Abwehrnetzes immer enger geknüpft, in der Hoffnung, auf diese Weise Umgehungsgeschäfte zu verhindern. Die Vorkehrungen bestanden in erster Linie darin, ausländische Schweizerfranken-Guthaben bei Banken mit einem Verzinsungsverbot zu belegen und die Anlage ausländischer Gelder in inländischen Wertpapieren zu erschweren. Beim Erlass der Massnahmen standen im Laufe der Zeit unterschiedliche Gesichtspunkte im Vordergrund. Bis zum Jahre 1966 bildeten diese Vorkehrungen die «ausenwirtschaftliche Absicherung» der damaligen Konjunkturdämpfungsprogramme; anfangs der siebziger Jahre standen sie im Zusammenhang mit der Auflösung des Währungssystems von Bretton Woods, und nach dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen waren sie dazu bestimmt, die starke Aufwertung des Schweizerfrankens zu bremsen.

Erlass von Massnahmen zur Abwehr ausländischer Gelder

## 2.2 Abwehrmassnahmen der Jahre 1955–1958 und 1960–1966

Am 15. Mai 1955 wurde ein Gentlemen's Agreement über die Annahme von Auslandsgeldern abgeschlossen, das bis März 1958 in Kraft blieb; das ihm verwandte Gentlemen's Agreement zur Abwehr und Verminderung ausländischer Gelder vom 18. August 1960 wurde aufgrund des dringlichen Bundesbeschlusses (Kreditbeschluss) vom 13. März 1964 durch ein neues Abkommen abgelöst. Die Konzeption beider Vereinbarungen war ähnlich. Kernstück bildete die Verpflichtung der beteiligten Banken, neue ausländische Gelder in Schweizerfranken nicht mehr auf Sicht, sondern nur noch mit einer Kündigungsfrist von zwei beziehungsweise drei Monaten entgegenzunehmen und diese Gelder nicht mehr zu verzinsen.

Verzinsungsverbot und Kommissionsbelastung

Im Rahmen des zweiten, vom Bundesrat allgemein verbindlich erklärten Gentlemen's Agreements wurden neu zugeflossene Gelder zusätzlich mit einer Kommission von 1% pro Jahr belastet. Ferner war der Gegenwert der ausländischen Gelder, die trotz Verzinsungsverbot zuflossen, entweder auf ein Sonderkonto bei der Nationalbank einzuzahlen oder – wovon rege Gebrauch gemacht wurde – in fremder Währung wieder im Ausland anzulegen. Die Vereinbarung untersagte zudem den Banken die Anlage ausländischer Gelder in inländischen Wertpapieren und Hypotheken. Es war ihnen jedoch gestattet, inländische Wertschriften in dem Ausmass für ausländische Rechnung zu erwerben, als Ausländer solche Papiere verkauften oder diese fällig wurden. Der Geltungsbereich wurde auf dem Verordnungsweg auf alle Effektenhändler sowie auf weitere Personen und Gesellschaften ausgedehnt, die sich mit der Anlage von Geldern befassen; damit sollten Umgehungen möglichst ausgeschaltet werden.

Geringe Wirkung der Abwehrmassnahmen

Trotz diesem umfangreichen Abwehrdispositiv kam es zu einer erheblichen Nettokapitaleinfuhr, was zu einer unerwünschten Ausweitung der Geldmenge führte. Wohl wurde durch das Verzinsungsverbot und die Kommissionsbelastung von 1 % die Ertragsdifferenz zu Anlagen in ausländischer Währung vergrössert, doch im Vergleich zu den bei einer Aufwertung des Schweizerfrankens beziehungsweise bei einer Abwertung einer ausländischen Währung anfallenden Währungsgewinnen auf Schweizerfrankenanlagen waren die Ertragseinbussen zu gering, um den Kapitalzufluss aus dem Ausland wirksam einzudämmen. Zudem waren die Anlagebeschränkungen offenbar nicht genau genug umschrieben, und schliesslich fehlten auch Sanktionen bei Nichteinhaltung der Vorschriften. Denkbar ist auch, dass der Zustrom von ausländischen Geldern tatsächlich weitgehend unterbunden werden konnte, dass aber auch entsprechend weniger Kapital exportiert wurde.

Welches auch immer die Gründe waren, fest steht jedenfalls, dass das eigentliche Ziel, eine mit Preisstabilität konforme Geldmengenausweitung, zumindest in den sechziger Jahren nicht erreicht werden konnte. Um den Wechselkurs zu stabilisieren, musste die Nationalbank trotz der Abwehrmassnahmen in grossem Umfang Devisen kaufen. Im Jahre 1965 liess die Tendenz zur Aufwertung des Frankens nach. Da sich auch die Konjunktur abkühlte, wurden die Abwehrmassnahmen 1966 aufgehoben.

### 2.3 Abwehrmassnahmen der Jahre 1971–1980

Massnahmen in Zusammenarbeit mit den Banken

Zu Beginn der siebziger Jahre befand sich die internationale Währungsordnung im Umbruch. Die inflationäre Geldpolitik vieler Länder setzte das System fester Wechselkurse immer grösseren Spannungen aus, und die Gefahr starker Geldabflüsse in die Länder mit stabileren Währungen erhöhte sich beträchtlich. Die Schweiz unternahm daher im August 1971 konkrete Schritte zur Abwehr spekulativer Gelder. In der sogenannten «Notstandsvereinbarung» erklärten sich die drei Grossbanken damit einverstanden, dass der Gegenwert der Dollarbeträge, die sie nach dem 9. August der Nationalbank abtraten, vorübergehend blockiert wurde. Die Sterilisierungsaktion sollte nicht nur die Bankenliquidität reduzieren, sondern auch den Anreiz für die Entgegennahme von Einlagen aus dem Ausland vermindern. Sodann setzte die Nationalbank im Einvernehmen mit der Bankiervereinigung das Zusatzabkommen zur Rahmenvereinbarung vom 1. September 1969 in Kraft, in dem sich die Banken verpflichteten, neu zugeflossene Auslandgelder nicht mehr zu verzinsen und den Nettozuwachs an Verbindlichkeiten gegenüber Ausländern als zinslose Mindestreserven bei der Nationalbank zu halten.



Am 25. August 1971 vereinbarten die Grossbanken, im Einverständnis mit der Nationalbank, Dollarbeträge, die nicht offensichtlich der Abwicklung kommerzieller Geschäfte dienten, bei einem bestimmten Dollarkurs nur noch in begrenztem Umfang (bei einem Kurs von Fr. 3.96 maximal 2 Millionen Dollar pro Tag und Kunde) in sofort frei verfügbare Franken umzuwandeln. Der Konversionserlös für den die Limite übersteigenden Betrag wurde für die Dauer von 3 Monaten gesperrt. Beim damaligen Zinssatz von 1 bis 2% auf Dreimonatsdepots war die durch die Blockierung bedingte Ertragseinbusse im Vergleich zum möglichen Währungsgewinn bescheiden.

Da der Zufluss von Geldern aus dem Ausland im Krisenfall nicht allein mit Massnahmen im Bankensektor verhindert werden konnte, unterbreitete der Bundesrat dem Parlament einen dringlichen Bundesbeschluss über den Schutz der Währung. Dieser wurde von den eidgenössischen Räten am 8. Oktober 1971 gutgeheissen und später mehrfach verlängert. Nach der Annahme des Konjunkturartikels in der Volksabstimmung vom 26. Februar 1978 wurde die Kompetenz zum Erlass entsprechender Massnahmen durch das im gleichen Jahr revidierte Nationalbankgesetz der Notenbank übertragen.

Massnahmen  
aufgrund des  
Währungsbeschlusses

Im Anschluss an die Freigabe des Pfundkurses am 23. Juni 1972 machte der Bundesrat erstmals von den im Währungsbeschluss enthaltenen Kompetenzen Gebrauch. Es wurde versucht, nicht nur den Zufluss spekulativer Gelder zu stoppen, sondern das Einströmen ausländischer Kapitalien in jeglicher Form möglichst zu unterbinden. Das Verzinsungsverbot für ausländische Bankguthaben und die Mindestguthabenregelung wurden ergänzt durch die einem Verbot nahekommende Erschwerung der Anlage ausländischer Gelder in schweizerischen Wertpapieren sowie durch das Verbot, Grundstücke an Ausländer zu verkaufen. Dazu kam die Bewilligungspflicht für die Aufnahme von Krediten im Ausland durch im Inland domizilierte, nicht dem Bankengesetz unterstehende natürliche und juristische Personen. Um die Wirkung des Verzinsungsverbots für ausländische Frankenguthaben zu verstärken, wurde auf dem nach Ende Juni 1972 eingetretenen Zuwachs der Guthaben eine Kommissionsbelastung von 2% pro Quartal verordnet, die später bis auf 10% erhöht wurde. Damit die Banken der Spekulation nicht Vorschub leisten konnten, wurden sie verpflichtet, ihre Fremdwährungsverbindlichkeiten täglich durch Fremdwährungsforderungen auszugleichen, wobei Devisenterminverkäufe und -käufe in die Berechnung einzubeziehen waren. So blieben nur noch wenige Kanäle für Anlagen ausländischer Gelder offen. Im zweiten Halbjahr 1972 beruhigte sich die Währungslage, und die Nationalbank konnte die Notenbankgeldmenge erheblich abbauen.

Wechselkursentwicklung als Richtschnur für Massnahmen gegen ausländische Gelder

Nach der Freigabe des Wechselkurses im Januar 1973 wurde das Abwehredispositiv beibehalten, um zu verhindern, dass Kapitalzuflüsse den Frankenkurs zu stark in die Höhe trieben. In der Folge versuchte man mit Hilfe der Massnahmen zum Schutz der Währung, die auftretenden Wechselkursschwankungen zu glätten. Bei einer starken Aufwertung des Schweizerfrankens wurden die Abwehrmassnahmen verschärft, bei Wechselkursstabilität oder Abwertung gelockert oder aufgehoben. Als erstes wurde jeweils auf diejenigen Massnahmen verzichtet, die am wenigsten mit einer marktwirtschaftlichen Ordnung übereinstimmten (Anlageverbot, Verbot der Einfuhr ausländischer Banknoten). Die längste Lebensdauer hatte das Verbot, kurzfristige Einlagen bei Banken zu verzinsen.

Einzelne Bestimmungen wären wohl schneller ausser Kraft gesetzt worden, wäre es nicht so schwierig gewesen, den künftigen Wechselkursverlauf vorherzusagen. Auch bei günstiger Kursentwicklung wusste man nie, ob nicht bereits für den nächsten Tag mit einem Aufwertungsschub zu rechnen war. Die Erfahrung vom Herbst 1974, als kurz nach Aufhebung des Verzinsungsverbots ein schneller Kursfall des Dollars einsetzte, der die Wiedereinführung von Verzinsungsverbot und Negativzins nach knapp einem Monat erforderte, prägte das Verhalten von Bundesrat und Nationalbank für mehrere Jahre.

Extreme Frankenhause trotz maximalen Einsatzes des Abwehredispositivs

In der zweiten Hälfte der siebziger Jahre wurden Perioden längerer Wechselkursstabilität seltener, starke Aufwertungsschübe dagegen immer häufiger. Trotz des steten Ausbaues des Abwehredispositivs, der zeitweise eine starke Einschränkung der Bankaktivitäten zu Folge hatte, konnte die Aufwertung des Schweizerfrankens nach dem Herbst 1977 nicht mehr unter Kontrolle gebracht werden. Führt in der Anfangsphase flexibler Wechselkurse der Erlass einer Massnahme gegen den Zufluss ausländischer Gelder wenigstens vorübergehend zu einer Abschwächung des Frankens, so kam es im Jahre 1978 trotz maximalen Einsatzes der verschiedenen Abwehrmassnahmen zu einer extremen Aufwertung.

Nicht zuletzt aufgrund dieser Erfahrung setzte ein Umdenken ein. Die Nationalbank kam nach und nach zur Überzeugung, dass auch mit einem umfassenden System von Abwehrmassnahmen nur bestimmte Transaktionen unterbunden werden konnten, die Nachfrage nach Schweizerfranken in der Schweiz und vor allem im Ausland aber nicht unter Kontrolle zu bringen ist. Ausserdem setzte sich immer mehr die Erkenntnis durch, dass der Höhenflug des Schweizerfrankens weniger mit dem Zufluss ausländischer Gelder zusammenhing als vielmehr mit der Unsicherheit über den geldpolitischen Kurs der Vereinigten Staaten und einiger anderer Industrieländer. Diese Unsicherheit führte schliesslich dazu, dass die

schweizerische Wirtschaft bei den gegebenen Wechselkursen kaum mehr bereit war, Dollarpositionen zu halten, wodurch die amerikanische Währung dauernd unter Druck stand. An diesem Tatbestand konnte auch das detaillierteste Abwehrsystem gegen den Zufluss ausländischer Gelder nichts ändern.

Zudem mangelte es in weiten Bereichen an der Durchsetzbarkeit der Massnahmen. Verzinsungsverbot und Negativzins bedingten wohl relativ aufwendige Regelungen, doch war der Gegenstand des Eingriffs – die Bildung bestimmter Schweizerfranken-Buchguthaben durch Devisenausländer – präzise fassbar, die Zahl der Adressaten (inländische Banken und bankähnliche Finanzgesellschaften) begrenzt und die Kontrolle durch bankengesetzliche Revisionsstellen gewährleistet. Im Nichtbankensektor dagegen wurde die Einhaltung der Währungsschutzvorschriften nicht systematisch überprüft. Bestimmungen über die Amtshilfe eidgenössischer Verwaltungsstellen, zum Beispiel der Steuerbehörden, bildeten in der Regel keinen genügenden Ersatz, so dass die Durchsetzbarkeit der den Nichtbankensektor betreffenden oder miteinschliessenden Abwehrmassnahmen teilweise nicht gesichert war.

Unterschiedliche Durchsetzbarkeit der Massnahmen

Bei andern Vorkehren wiederum zeigte die Erfahrung, dass sie nur temporär einsetzbar sind, weil im Laufe der Zeit die Ausweichmöglichkeiten «institutionalisiert» werden. Dies war etwa der Fall bei der Pflicht zum täglichen Ausgleich der Fremdwährungspositionen, wo die international tätigen Banken aufgrund ihrer in den siebziger Jahren kontinuierlich ausgebauten, weltweiten Präsenz eine offene Position mit Leichtigkeit rund um die Uhr schieben konnten («round-the-clock»-Handel).

So hatte denn die Ära der Währungsschutzmassnahmen in mancher Hinsicht die Züge einer Experimentierphase, die der Nationalbank wertvolle Einsichten vermittelte. Die Ereignisse vom Herbst 1978 führten schliesslich zu einer grundsätzlichen Neuorientierung. Vor die Alternative gestellt, entweder der übermässigen Aufwertung durch einen weiteren Schritt in Richtung Devisenbewirtschaftung zu begegnen oder der erhöhten Nachfrage nach Schweizerfranken mit einer Ausweitung des Frankenangebotes entgegenzuwirken, entschloss sich die Nationalbank für das letztere.

Neukonzeption der Geldpolitik

Nachdem sich die Währungslage als Folge des Systemwechsels im Laufe des Jahres 1979 wieder beruhigt hatte, erwies sich das Abwehrdispositiv als überflüssig, so dass es schrittweise gelockert wurde. Im Spätsommer 1980 setzte der Bundesrat mit der Aufhebung des Verzinsungsverbots die letzte noch verbliebene Massnahme gegen den Zufluss ausländischer Gelder ausser Kraft.

### 3 Goldpolitik

#### 3.1 Die Funktion des Goldes in der schweizerischen Währungsverfassung

Gesetzliche Regelung  
auf der Basis der  
Goldwährung

Die Rechtsnormen über Geld und Währung erklärten sich aus den Verhältnissen und Vorstellungen der Zeit, als gemünztes Gold Geld im Rechtssinn war. Die Bundesverfassung sieht vor, dass der Bund den Münzfuss bestimmt (Art. 38 Abs. 3) und dass die von der Nationalbank ausgegebenen Banknoten durch Gold und kurzfristige Guthaben gedeckt sein müssen (Art. 39 Abs. 7).

Durch die Bestimmung des Münzfusses werden die Währungseinheit des Landes (der Franken) und ihr Metallgehalt festgelegt. Artikel 1 des noch immer (1981) geltenden Bundesratsbeschlusses über die Festsetzung der Goldparität des Franken vom 9. Mai 1971 lautet: «Der Franken entspricht  $47/216$  (0,21759...) Gramm Feingold. Ein Kilogramm Feingold entspricht daher  $4595^{35}/47$  Franken.»

Zur Zeit der Goldwährung, als die massgebenden Staaten ihre Währungsordnung in analoger Weise geregelt hatten, ergaben sich die Währungsrelationen aus dem rechnerischen Verhältnis der nationalen Münzfüsse, das heisst aufgrund des jeweiligen Goldgehalts der verschiedenen Währungen. Das damalige Recht, Gold in Münzen auszuprägen, ermöglichte jedermann, zu geringen Kosten Goldmünzen eines Landes einschmelzen und dafür in Münzen eines anderen Landes prägen zu lassen.

Die Verfassungsbestimmung, wonach die Nationalbank ihre Noten teilweise durch Gold decken muss, beruht auf der Konzeption, dass die Banknoten ein blosser Geldersatz und die Franken-Goldmünzen das eigentliche Geld seien. Die Deckungsvorschriften sollten sicherstellen, dass die Nationalbank der Pflicht, ihre Noten in Gold einzulösen, jederzeit nachkommen kann (Art. 21 NBG).

Diskrepanz zwischen  
Gesetz und  
tatsächlichen  
Verhältnissen

In den 75 Jahren des Bestehens der Nationalbank wichen die tatsächlichen Verhältnisse fast dauernd vom Konzept der Rechtsordnung ab. Goldmünzen spielten nur in der Zeit vor dem Ersten Weltkrieg eine Rolle im Zahlungsverkehr, und die Einlösepflicht für Noten in Gold galt nur von 1907 bis 1914 und von 1930 bis 1936. Artikel 39 Absatz 6 der Bundesverfassung und Artikel 22 des Nationalbankgesetzes geben dem Bundesrat seit 1953 die Kompetenz, die Einlösepflicht «in Kriegszeiten oder in Zeiten gestörter Währungsverhältnisse» aufzuheben. Da auf dem Hintergrund der Goldwährung die Währungsverhältnisse seit langem als «gestört» gelten, wurden mit dem Bundesratsbeschluss betreffend den gesetzlichen Kurs

der Banknoten und die Aufhebung ihrer Einlösung in Gold im Jahre 1954 die bestehenden Verhältnisse legalisiert. Das änderte aber nichts an der Vorschrift von Artikel 19 Absatz 2 des Nationalbankgesetzes, wonach die ausgegebenen Noten zu 40 % durch Gold gedeckt sein müssen. Auch bei der Gesetzesrevision von 1978 blieb diese Bestimmung unangetastet. Sie hatte jedoch während der ganzen Zeit keine praktische Bedeutung für die Notenbankpolitik. Im Jahre 1957 betrug der Deckungssatz 130 %; bis zu Beginn der achtziger Jahre reduzierte er sich infolge des im Vergleich zum Goldbestand überproportionalen Wachstums des Notenumlaufs auf etwa 50 %, blieb damit aber immer noch über der Mindestanforderung von 40 %.

Das Gold erfüllte somit die monetäre Rolle, die ihm der Gesetzgeber zugedacht hatte, nicht mehr. Doch blieb der Franken weiterhin in Gold definiert, und Artikel 22 des Nationalbankgesetzes verpflichtete die Notenbank, «den Wert des Frankens auf der gesetzlich vorgeschriebenen Parität zu halten». Da auch die übrigen Währungen entweder direkt oder über eine Leitwährung wie den Dollar indirekt in Gold definiert waren, bestimmte der Münzfuss auch das Wertverhältnis des Frankens zu den übrigen Währungen, das heisst den Wechselkurs. Die Stabilisierung des Wechselkurses auf der Goldparität erfolgte durch den An- oder Verkauf von Dollars auf dem Devisenmarkt.

Münzfuss bis 1971  
massgebend für den  
Wechselkurs

Die Nationalbank konnte bis 1971 einen Überschuss an Dollars beim amerikanischen Schatzamt zum Preis von 35 Dollar pro Unze in Gold umwandeln, wobei die Amerikaner solche Umwandlungen immer weniger gern vornahmen. Ergaben hingegen die Transaktionen am Devisenmarkt einen Nettoabgang von Dollars, so verkaufte die Nationalbank den amerikanischen Währungsbehörden Gold gegen Dollars, um ihren Devisenbestand wieder aufzufüllen.

Mit der Aufhebung der Goldkonvertibilität des Dollars durch die Vereinigten Staaten am 15. August 1971 büsste das Gold seine zentrale Stellung im Währungssystem ein, und mit der Aufgabe fester Paritäten beziehungsweise dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen fiel anfangs 1973 auch seine bisherige Bedeutung für die Wechselkursrelationen dahin. Zwar blieb das gesetzliche Wertverhältnis Franken/Gold unverändert bestehen, doch war es nur noch massgebend für den Preis, zu dem die Nationalbank Goldtransaktionen tätigen und ihren Goldbestand bewerten konnte. Obwohl das Gold alle wesentlichen monetären Funktionen verloren hatte, betrachtete die Nationalbank den Goldbestand als ein wertvolles Aktivum; sein steigender Marktwert gestattete ihr in den späten siebziger Jahren, die hohen Kursverluste auf den Dollarbeständen aufzufangen.

Münzfuss nach 1971  
nur noch massgebend  
für Bilanzierung des  
Goldes

### 3.2 Die Politik der Nationalbank

Festhalten an der Rolle des Goldes

Ende der fünfziger Jahre wurden einerseits bedeutende Fortschritte in der Normalisierung der Währungsverhältnisse erzielt; andererseits kündigten sich bereits die späteren Währungsprobleme mit Zweifeln an der Stabilität des Dollars und Spekulationen über eine mögliche Aufwertung der D-Mark an. Die Nationalbank widersetzte sich solchen Spekulationen über den Wechselkurs sowohl der eigenen Währung als auch des Dollars. Sie trat grundsätzlich für eine feste Bindung der Währungen an das Gold ein. Vor allem aus drei Gründen war ihr an der Wahrung der Rolle des Goldes gelegen: Das Gold erschien als Garant fester Wechselkurse; mit der Bindung an das Gold – und nicht wie viele andere Währungen an den Dollar – schien die politische Unabhängigkeit der Schweizer Währung gewährleistet, und das Gold war Symbol für die Solidität einer Währung.

Plafonierung des Devisenbestandes

Die Nationalbank suchte die Rolle des Goldes zu unterstreichen, indem sie möglichst lange das Prinzip befolgte, ihre Währungsreserven – bis auf relativ geringe «working balances» in Devisen – in Form von Gold zu halten. In den späten fünfziger und frühen sechziger Jahren hatte sie sich für ihren Devisenbestand eine Obergrenze von 500 Millionen Franken gesetzt. Im Jahre 1962 erhöhte sie diese Limite auf 750 Millionen Franken (etwa 170 Millionen Dollar). Bei einem starken Rückgang des Dollarbestandes verkaufte die Nationalbank den amerikanischen Währungsbehörden Gold gegen Dollars. Drohten hingegen die Dollarreserven über den Plafond von 500 beziehungsweise 750 Millionen Franken hinauszugehen, so «drehte» sie die Dollars in den Vereinigten Staaten in Gold, wie man damals sagte.

Übergang zur Kurssicherung von Devisen

Schon zu Beginn der sechziger Jahre erwachte in der Öffentlichkeit das Misstrauen gegenüber dem Willen und der Fähigkeit der amerikanischen Behörden, den Dollar stabil zu halten. Aufmerksam beobachtete man das dauernde Absinken des amerikanischen Goldbestandes. Die amerikanischen Währungsbehörden versuchten deshalb, potentielle Goldkäufer von solchen Transaktionen abzuhalten, namentlich indem sie ihnen Möglichkeiten zur Kurssicherung für ihre Dollarbestände boten. Die Nationalbank nahm regen Anteil an der Erarbeitung solcher Kurssicherungsmethoden und nutzte sie intensiv. Dies erlaubte ihr, Devisen über ihren internen Plafond hinaus zu halten. Durch diese Politik gelang es der Nationalbank, den Anteil der nicht kursgesicherten Dollars an den Währungsreserven zu begrenzen, was ihr beträchtliche Verluste ersparte, als 1971 die Goldkonvertibilität des Dollars aufgehoben wurde. Überdies nahm sie alle Gelegenheiten wahr, Gold auch von andern Währungsbehörden zu kaufen. In den Jahren 1957–1971

konnten beträchtliche Goldmengen erworben werden, so dass der Goldbestand mengenmässig um 77% zunahm und 1971 einen Wert von rund 11,9 Milliarden Franken erreichte. Seither blieb er praktisch stabil.

Die Nationalbank trat im In- und Ausland immer wieder für die währungspolitische Funktion des Goldes ein. Sie nahm gegenüber der Schaffung von Sonderziehungsrechten des Internationalen Währungsfonds und gegenüber der vom Währungsfonds betriebenen «Demonetisierung des Goldes» eine reservierte Haltung ein. Seit Ende der sechziger Jahre war sie sich im klaren, dass das Gold aufgrund der internationalen Entwicklung nicht mehr im Mittelpunkt der Währungspolitik stand und daher auch keine disziplinierende, die Geldschöpfung einschränkende oder regulierende Funktion ausübte. Schon 1958 diskutierte das Direktorium über die – allerdings damals noch als ganz unwahrscheinlich beurteilte – Möglichkeit, das amerikanische Schatzamt könnte die Einlösung von Dollars in Gold sistieren. Zehn Jahre später besprach es dann mit der Deutschen Bundesbank konkrete Verhaltensweisen für diesen Fall. Selbst angesichts der schwindenden monetären Rolle des Goldes war die Nationalbank weiterhin gegen vollständige Demonetisierung des gelben Metalls eingestellt. Bis in die frühen siebziger Jahre trat sie für die Beibehaltung fester Wechselkurse ein und widersetzte sich einem Dollarstandard als praktisch einziger Alternative. So wurde noch im Münzgesetz von 1970 eine Parität des Frankens zum Gold festgelegt.

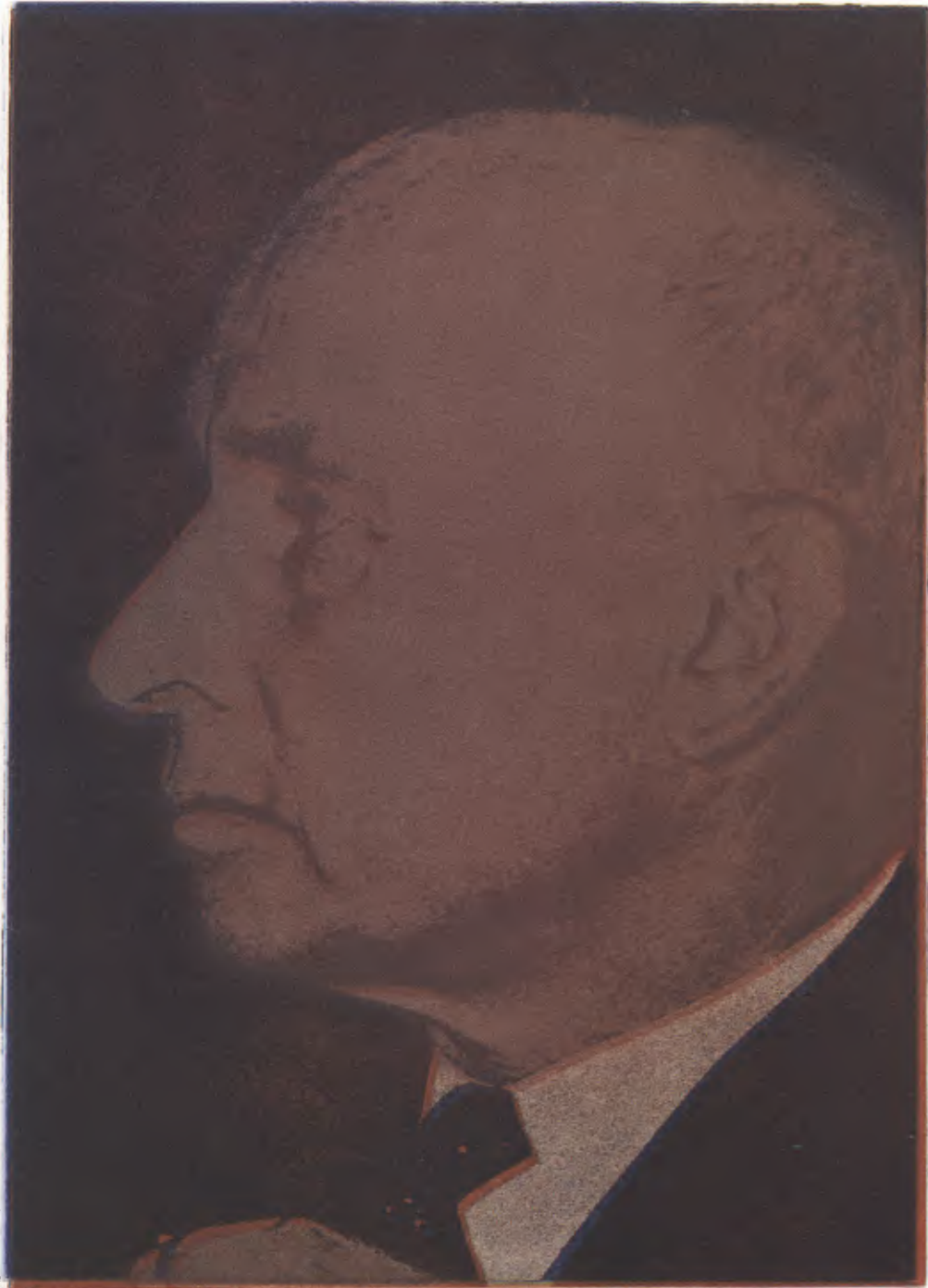
Zurückhaltung gegenüber Massnahmen zur Demonetisierung des Goldes

Solange das Gold eine wesentliche Funktion im Währungssystem hatte, waren den Notenbanken Abweichungen des Marktpreises vom offiziellen Preis (Münzfuss) ein Dorn im Auge. Die Nationalbank war deshalb daran interessiert, sich im Herbst 1961 an der Schaffung des sogenannten Goldpools von acht Zentralbanken zu beteiligen. Ziel war, den Marktpreis des Goldes zu stabilisieren. Die Goldabgaben und Goldkäufe des Pools wurden aufgrund eines vereinbarten Schlüssels auf die beteiligten Zentralbanken verteilt. Der Anteil der Nationalbank betrug 7,4%. Nachdem der Pool von 1961 bis 1964 per Saldo für 1,5 Milliarden Dollar Gold aus dem Markt genommen hatte, musste er in den folgenden Jahren in zunehmendem Masse Gold abgeben. Für die Nationalbank ergaben sich von 1961 bis 1968 per Saldo Abgaben an den Goldpool im Gegenwert von 351 Millionen Franken. Massive Goldverkäufe des Pools führten am 18. März 1968 zu seiner Aufhebung und zu einer Vereinbarung über die Spaltung des Goldpreises in einen offiziellen, der im Verkehr unter Währungsbehörden galt, und einen freien Preis auf dem Markt. Dieses Abkommen wurde mit der Aufhebung der Goldkonvertibilität des Dollars am 15. August 1971 praktisch gegenstandslos; im November 1973 fiel es dann auch formell dahin.

Beteiligung am Goldpool







Max Iklé



Auch nachdem das Gold seine Funktion als gemeinsamer Nenner der Währungen verloren hatte, blieb die Nationalbank an geordneten Verhältnissen auf dem Goldmarkt aus zwei Gründen interessiert. Einmal schienen starke Bewegungen des Goldpreises Unruhe auch in die Devisenmärkte zu bringen und damit die Wechselkurse zu beeinflussen. Ferner war der Nationalbank als einem der grössten Goldbesitzer die Entwicklung am Goldmarkt nicht gleichgültig. Sie versuchte daher, in Phasen starker Bewegungen des Goldpreises mässigend auf diese einzuwirken. Als der Internationale Währungsfonds im Jahre 1976 zu einer Zeit sinkender Preise Gold auktionenweise verkaufte, beteiligte sich die Nationalbank – wie auch andere Zentralbanken – an zwei dieser Auktionen und kaufte gegen Dollars insgesamt rund 2,4 Tonnen Gold zum Preis von durchschnittlich Fr. 9752.– pro Kilogramm, die auf den offiziellen Preis von Fr. 4595.74 pro Kilogramm abgeschrieben wurden. Zu Zeiten stark steigender Preise wurde ein Verkauf von Gold zur Marktpflege erwogen, schliesslich aber vorwiegend deshalb verworfen, weil sich die anderen interessierten Zentralbanken nicht zu analogen Aktionen entschliessen konnten.

Interesse an geordneten Verhältnissen am Goldmarkt

Seit 1971 hat die Nationalbank ihren Goldbestand nicht mehr nennenswert erhöht. Die Golddeckung des Notenumlaufs, der ständig zunimmt, hat sich daher der gesetzlichen Mindesthöhe von 40% stark genähert. Goldkäufe zum gesetzlichen Preis von Fr. 4595.74 pro Kilogramm sind nicht möglich, da der Marktpreis schon seit Jahren das Mehrfache davon beträgt. Der Bundesrat hatte daher bei der Revision des Nationalbankgesetzes von 1978 im Einvernehmen mit der Nationalbank den eidgenössischen Räten beantragt, die Mindestgolddeckung von 40% fallenzulassen, was jedoch abgelehnt wurde. Da jedoch die Golddeckung von 40% bei einer Bilanzierung des Goldes zum gesetzlichen Preis spätestens Mitte der achtziger Jahre nicht mehr eingehalten werden kann, nahmen Bundesrat und Nationalbank im Jahre 1980 Beratungen über mögliche Änderungen der gesetzlichen Bestimmungen auf.

Änderung der gesetzlichen Bestimmungen in Vorbereitung



---

## Kapitel 11

# Internationale Währungshilfe der Nationalbank

---

### 1 Internationale Währungszusammenarbeit nach dem Übergang zur Konvertibilität

Als Ende 1958 die wichtigsten europäischen Währungen konvertibel wurden, sahen sich die Notenbanken vor neue Probleme gestellt. Dies bewirkte einen deutlichen Wandel in der internationalen Währungszusammenarbeit. Die Wechselkurspolitik, insbesondere die Verteidigung beziehungsweise Änderung der festen Paritäten, trat immer mehr in den Vordergrund. Zum zentralen Anliegen wurde die Stützung unter Druck geratener Währungen, wozu jeweils umfangreiche Beistandskredite gewährt wurden.

Wandel in der internationalen Währungszusammenarbeit nach 1958

Im Anschluss an die Aufwertung der D-Mark und des holländischen Guldens im März 1961 geriet das Pfund unter massiven Druck. Auch die Schweiz wurde davon betroffen, flossen ihr doch in Erwartung einer Frankenaufwertung innert einer einzigen Woche Dollars im Gegenwert von rund 300 Millionen Franken zu. Die Nationalbank verzichtete – in Abweichung von der üblichen Praxis – auf den Umtausch dieser Dollars in Gold, da ein Goldverlust der Vereinigten Staaten sich psychologisch ungünstig auf den Dollar ausgewirkt hätte.

Die britischen Devisenverluste erreichten in Erwartung einer Abwertung ein ähnliches Ausmass wie die Dollarkäufe der Nationalbank. Sowohl Grossbritannien als auch die Schweiz waren jedoch entschlossen, an der Parität ihrer Währungen festzuhalten. Angesichts dieser gemeinsamen Absichten räumte die Nationalbank der Bank of England einen Kredit von 200 Millionen Dollar ein. Zudem schloss sie mit der englischen Notenbank einen Gold-Pfund-Swap über 40 Millionen Pfund ab.

Kollektive Swapzusagen im Anschluss an die Pfundkrise von 1961

Andere Zentralbanken gewährten der Bank of England ebenfalls Kredite. An der gesamten Währungshilfe der Notenbanken von 325 Millionen Pfund war die Schweiz mit rund einem Drittel beteiligt, was zu damaligen Kursen 1350 Millionen Franken entsprach. Es handelte sich dabei um die erste grössere, ad hoc organisierte Kredithilfe zur Stützung einer international bedeutenden Währung seit dem Übergang zur Konvertibilität.

In diesem Zusammenhang ist oft von einem «Basler Abkommen» unter den Notenbanken als Basis für derartige Währungshilfen gesprochen worden. Ein formelles Abkommen hat jedoch nie bestanden. Es handelte sich vielmehr um eine spontane kollektive Stützungsaktion, die in Basel im Rahmen der monatlichen Zusammenkünfte der Notenbankgouverneure bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) zustande kam.

## 2 Institutionalisierung der Währungshilfe

Nach der Pfundkrise von 1961 erhob sich die Frage, was vorzukehren wäre, wenn der amerikanische Dollar in eine ähnliche Situation geraten sollte. Da bei einer akuten Dollarkrise die verfügbaren Mittel des Internationalen Währungsfonds (IWF) nicht ausgereicht hätten, um den Vereinigten Staaten die notwendige Hilfe zu gewähren, kamen die zehn wichtigsten Industrieländer Ende 1961 überein, dem IWF zusätzliche Fazilitäten anzubieten. In den «General Agreements to Borrow» (GAB) – den «Allgemeinen Kreditvereinbarungen» – verpflichteten sie sich, dem IWF bei Bedarf Kredite in ihrer eigenen Währung im Gesamtbetrag von 6 Milliarden Dollar zu gewähren sowohl zur Stützung des Dollars wie auch anderer wichtiger Währungen. 1964 hat sich auch die Schweiz unter einem Sonderstatus daran beteiligt.

Speziell im Hinblick auf die Unterstützung des Dollars wurden drei weitere Instrumente der Währungszusammenarbeit geschaffen, nämlich die Ausgabe von auf ausländische Währungen lautenden Schuldscheinen des amerikanischen Schatzamtes, ein Netz gegenseitiger Ziehungsmöglichkeiten auf Swapbasis zwischen der Federal Reserve Bank of New York und verschiedenen Notenbanken sowie der Goldpool. An allen diesen Vorkehren war die Nationalbank beteiligt.

### Interventionen auf dem Terminmarkt

Im Anschluss an die Vertrauenskrise des amerikanischen Dollars im Jahre 1960 wurde der Terminabschlag für Dollars grösser, womit die Kurssicherungskosten für Dollartransaktionen stiegen. In der zweiten Hälfte 1961 tätigte die Nationalbank, nachdem sie eine entsprechende Vereinbarung mit den amerikanischen Währungsbehörden abgeschlossen hatte, für deren Rechnung Dollarkäufe auf Termin im Gesamtbetrag von über 150 Millionen Dollar. Die Nationalbank wurde dadurch vom Kauf von Dollars per Kasse entlastet. Andererseits liessen sich zumindest vorübergehend auch Goldverluste der Vereinigten Staaten vermeiden, die durch die Umwandlung der Dollars in Gold entstanden wären.

Um sich die notwendigen Franken für die Rückzahlung der Termindollars bei Fälligkeit zu beschaffen, nahmen die amerikanischen Währungsbehörden bei der Nationalbank im Oktober 1961 200 Millionen Franken gegen Schatzscheine auf, die auf Schweizerfranken lauteten. In der Folge gab das amerikanische Schatzamt solche Papiere, die auf die jeweilige Landeswährung lauteten, auch an andere Notenbanken ab. Nach dem damaligen amerikanischen Unterstaatssekretär im Schatzamt benannt, sind sie als «Roosa-Bonds» in die Geschichte eingegangen. Sie gaben der erwerbenden Notenbank die Möglichkeit, mit Rücksicht auf die labile Situation des Dollars auf eine Konversion der akkumulierten Dollarguthaben in Gold zu verzichten und dennoch gegen das Risiko einer Abwertung des Dollars gesichert zu sein.

Übernahme von auf Franken lautenden Schulscheinen des amerikanischen Schatzamtes

Die Nationalbank wurde im Laufe der Jahre zum wichtigsten Käufer von Roosa-Bonds; mit 5,4 Milliarden Franken erreichten sie 1974 ihren höchsten Stand. Von 1972 an hatte die Nationalbank keine Roosa-Bonds mehr vom amerikanischen Schatzamt übernommen, sondern lediglich ausstehende Titel vom Bund und von der BIZ erworben. Mit dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen stellte sich die Frage, wie das Wechselkursrisiko der Roosa-Bonds verteilt werden sollte; nach den Vertragsbedingungen trug das amerikanische Schatzamt das Risiko einer Dollarabwertung, nicht aber dasjenige einer Aufwertung des Frankens. Im Oktober 1976 kam schliesslich eine Einigung zustande, und die Roosa-Bonds wurden bis April 1980 sukzessive zurückbezahlt. Mit der Aufwertung des Frankens und den beiden Abwertungen des Dollars ergab sich ein Ausgangskurs von Fr. 3.38 pro Dollar. Der Verlust aus der Kursdifferenz zwischen Fr. 3.38 und 2.70 wurde hälftig geteilt, während der Verlust zwischen Fr. 2.70 und dem jeweiligen Marktkurs von den amerikanischen Währungsbehörden getragen wurde.

Im Jahre 1962 schloss die Federal Reserve Bank of New York mit verschiedenen europäischen Notenbanken bilaterale Swapabkommen ab. Dasjenige mit der Schweizerischen Nationalbank vom 16. Juli 1962 lautete auf 100 Millionen Dollar. Gleichzeitig vereinbarte die Federal Reserve Bank einen Dollar-Franken-Swap in der Höhe von ebenfalls 100 Millionen Dollar mit der BIZ. Die Nationalbank sagte der BIZ zu, ihr jeweils bei Inanspruchnahme des Swaps die benötigten Franken in Form von Swaps gegen Gold zur Verfügung zu stellen.

Swaps mit der Federal Reserve Bank of New York

Das Swapnetz erleichterte die Währungszusammenarbeit erheblich. Einmal konnte die Federal Reserve Bank dadurch europäische Währungen erwerben und mit diesen den Dollar am Devisenmarkt stützen, was vorher mangels entsprechender Devisen praktisch nicht möglich gewesen war. Zudem war es den beteiligten

europäischen Notenbanken mit Hilfe der Swaps nunmehr möglich, die aus Interventionen am Devisenmarkt stammenden Dollars gegen Kurseinbussen abzusichern.

Das Swapabkommen zwischen der Federal Reserve Bank und der Nationalbank wurde von Anfang an häufig benutzt und dessen Limite mehrmals heraufgesetzt. Die letzte, massive Erhöhung von 1,4 auf 4,0 Milliarden Dollar erfolgte am 1. November 1978. Mit dem Übergang zum Floating stellten sich in bezug auf die Kursverluste die gleichen Probleme wie bei den Roosa-Bonds. Während man sich für neue Swaps Anfang 1975 darauf einigte, allfällige Gewinne und Verluste hälftig zu teilen, wurde bei den aus der Zeit fester Kursrelationen stammenden Swaps die Regelung vom Oktober 1976 über die Rückzahlung der Roosa-Bonds übernommen.

### 3 Assoziation mit den General Agreements to Borrow

Beteiligung der Schweiz an den GAB

Da die Schweiz nicht Mitglied des Internationalen Währungsfonds (IWF) ist, kam für sie ein direkter Beitritt zu den General Agreements to Borrow (GAB) nicht in Frage. Zudem konnte der IWF aus rechtlichen Gründen keine Schweizerfranken entgegennehmen. So wurde eine Lösung angestrebt, bei der die Schweiz ihre Kredite nicht dem IWF, sondern direkt dem die GAB beanspruchenden Land beziehungsweise dessen Notenbank zur Verfügung stellt. Mit dem IWF wurde lediglich ein Rahmenabkommen in Aussicht genommen. Die Durchführung und Finanzierung der schweizerischen Leistungen sollte weitgehend der Nationalbank überlassen werden.

Für die Kredite unter den GAB waren Laufzeiten von bis zu fünf Jahren vorgesehen. Die Nationalbank konnte jedoch aufgrund der damaligen Rechtsgrundlagen nur Geschäfte mit einer Laufzeit von höchstens drei Monaten tätigen. Der Bund musste deshalb der Nationalbank für Kredite von mehr als drei Monaten eine Übernahmegarantie gewähren.

Bundesbeschluss über die Mitwirkung der Schweiz an internationalen Währungsmassnahmen

Als Rechtsgrundlage für die schweizerische Mitwirkung diente der Bundesbeschluss über die Mitwirkung der Schweiz an internationalen Währungsmassnahmen vom 4. Oktober 1963. Er trat am 1. Mai 1964 für die Dauer von zehn Jahren in Kraft und sah eine Beteiligung der Schweiz bis zu einem Betrag von 865 Millionen Franken, entsprechend dem Gegenwert von 200 Millionen Dollar, vor.



Am 20. März 1975 verlängerte das Parlament den Bundesbeschluss um weitere fünf Jahre. Dabei wurde ausdrücklich auch die Teilnahme an Währungsmaßnahmen ausserhalb der GAB vorgesehen und gleichzeitig der Maximalbetrag auf 1,5 Milliarden Franken erhöht. Am 14. Dezember 1979 erfolgte eine erneute Verlängerung um fünf Jahre bis zum 15. Juli 1985, wobei der Maximalbetrag auf 2 Milliarden Franken erhöht wurde.

Gestützt auf den Bundesbeschluss vom 4. Oktober 1963 unterzeichnete der Bundesrat am 11. Juni 1964 eine Rahmenvereinbarung mit dem IWF über die Mitwirkung unseres Landes an den GAB. Die Schweiz erklärte sich bereit, den Teilnehmern an den GAB Mittel im Gegenwert von maximal 865 Millionen Franken mit einer Laufzeit von höchstens fünf Jahren zur Verfügung zu stellen. Die Details der Kreditgewährung sollten in sogenannten «implementing agreements» zwischen der Nationalbank und den interessierten Teilnehmern an den GAB festgelegt werden. Die GAB wie auch die Rahmenvereinbarung wurden bei Ablauf der Geltungsdauer jeweils erneuert. «Implementing agreements» wurden in der Folge am 12. November 1964 mit der Federal Reserve Bank of New York und am 30. November 1964 mit der Bank of England abgeschlossen.

Rahmenvereinbarung  
mit dem IWF über die  
Mitwirkung der  
Schweiz an den GAB

Die Beanspruchung der GAB blieb auf wenige Fälle beschränkt, da die Mehrzahl der Stützungsoperationen seit 1962 in Form von mehr oder weniger spontanen Aktionen mehrerer Notenbanken erfolgte. Bei Währungshilfen im Rahmen der GAB hat die Schweiz wiederholt mitgewirkt; doch stützte sich die Kreditgewährung der Nationalbank nur in zwei Fällen auf die Rahmenvereinbarung des Bundes mit dem IWF.

Bescheidene  
Beanspruchung der  
GAB

Erstmals wurden die GAB im November 1964 im Ausmass von 405 Millionen Dollar für die Bereitstellung eines Kredits des IWF an Grossbritannien von insgesamt 1 Milliarde Dollar angewendet. Die Nationalbank beteiligte sich daran mit einem Swapkredit von 345 Millionen Franken (80 Millionen Dollar) an die Bank of England. Der Bund gewährte aufgrund des Bundesbeschlusses vom 4. Oktober 1963 eine Übernahmegarantie. Der Kredit wurde bis 1967 vollständig zurückbezahlt.

Die zweite Anwendung des Rahmenabkommens erfolgte im Mai 1965, als der IWF zur teilweisen Finanzierung eines weiteren Kredits an Grossbritannien von 1,4 Milliarden Dollar die GAB mit 525 Millionen Dollar beanspruchte. Die Nationalbank gewährte der Bank of England dabei einen auf fünf Jahre befristeten Kredit von 174 Millionen Franken (40 Millionen Dollar), für den der Bund eine Übernahmegarantie leistete.

Direkte Kredit-  
beziehungen der  
Nationalbank mit dem  
IWF

Ende 1976 und im April 1977 wirkte die Schweiz wieder mit, als die GAB für die teilweise Finanzierung von Ziehungen Grossbritanniens und Italiens beim IWF aktiviert wurden. Ihre Beteiligung stützte sich aber nicht mehr auf das Rahmenabkommen von 1964, vielmehr schloss die Nationalbank unabhängig davon entsprechende Kreditverträge mit dem IWF ab. Die Kredite lauteten neu auf Sonderziehungsrechte (SZR), wogegen die Zahlungen weiterhin in Dollars erfolgten. Ferner war im Kreditvertrag mit dem IWF eine Mobilisierungsklausel enthalten, welche es der Nationalbank erlaubte, die Kredite ohne Garantie des Bundes zu gewähren.

Die Kreditzusage der Nationalbank an den IWF zugunsten von Grossbritannien betrug 300 Millionen SZR, wobei der Bund für 100 Millionen SZR eine Garantie übernahm. Der Kredit wurde im Jahre 1977 mit insgesamt 146 Millionen SZR beansprucht und bis zum April 1979 vollständig zurückbezahlt. Für die Ziehung Italiens betrug die Kreditzusage der Nationalbank an den IWF 37,5 Millionen SZR. Der Kredit wurde mit 7,5 Millionen SZR beansprucht und Ende Juli 1978 zurückbezahlt.

#### 4 Beteiligung an multilateralen Stützungsaktionen für einzelne Währungen 1963–1971

Nichtinstitutionalisierte  
Währungshilfe

Der Ausbau der internationalen Währungshilfe im Rahmen des IWF und des Swapnetzes der Federal Reserve Bank of New York machte multilaterale Stützungsaktionen für einzelne Währungen auf Ad-hoc-Basis nicht überflüssig. Die Situation einer Währung konnte sich aufgrund starker Kapitalbewegungen innert Tagen drastisch verschlechtern. Der Entscheidungsprozess für die Gewährung von Krediten etwa des IWF dauerte dagegen in der Regel länger. Im Sinne von eigentlichen Feuerwehreaktionen sahen sich deshalb die Notenbanken der wichtigsten westlichen Industrieländer mehrfach veranlasst, dem betroffenen Land rasch Kredite zur Verfügung zu stellen. Da es um Operationen kurzfristiger Natur ging, handelten die Notenbanken in der Regel in eigener Kompetenz.

Die Nationalbank beteiligte sich an einer ganzen Reihe derartiger Hilfsoperationen. Teilweise nahm sie dabei die Garantie des Bundes gemäss Bundesbeschluss über die Beteiligung der Schweiz an internationalen Währungsmassnahmen vom 4. Oktober 1963 in Anspruch. Verschiedentlich gab sie Kredite ganz oder teilweise auf eigenes Risiko, zumal wenn die Währungshilfe kurzfristig und die Limite für die Bundesgarantie bereits stark ausgenützt war.

Die Pfundkrise vom Frühjahr 1961 war kein einmaliges Ereignis; auch nachher geriet die englische Währung immer wieder unter Druck. Dies führte in den Jahren 1963–1971 zu einer Reihe von internationalen Stützungsoperationen zugunsten Grossbritanniens (siehe Tabelle 19 im Anhang Seite 361).

Kredite an  
Grossbritannien

In den Jahren 1964 und 1968 nahm die Nationalbank an Operationen zugunsten der italienischen und der französischen Währung teil. Im Anschluss an einen im März 1964 an Italien gewährten internationalen Stützungskredit von 1,2 Milliarden Dollar vereinbarte sie mit der Banca d'Italia einen Swap Franken gegen Lire im Gegenwert von 100 Millionen Dollar. Der Kredit wurde bis zum April 1965 zurückbezahlt. Als der französische Franc nach den Unruhen vom Mai 1968 zunehmend unter Druck geriet, beteiligte sich die Nationalbank im November 1968 an einem Stützungskredit von insgesamt 1,95 Milliarden Dollar mit 100 Millionen Dollar. Der Kredit wurde bis zum März 1970 zurückbezahlt.

Kredite an Italien und  
Frankreich

## 5 Kredithilfen nach dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen

Die vermehrte Anpassung der Wechselkursrelationen ab 1971 und namentlich die Freigabe der Wechselkurse der wichtigsten Währungen im Jahre 1973 verringerte die Notwendigkeit von Stützungsmaßnahmen zugunsten einzelner Währungen. Im Juli 1973 nahm die Nationalbank an einer Hilfsaktion zugunsten Italiens teil, indem sie parallel zu Krediten der Europäischen Gemeinschaft der italienischen Notenbank eine auf drei Monate befristete Kreditzusage von 250 Millionen Dollar erteilte. Diese wurde regelmässig erneuert, aber bis zu ihrem endgültigen Ablauf im Februar 1976 nie beansprucht.

Infolge der Vervierfachung der Erdölpreise gegen Ende 1973 wurden die Ertragsbilanzen sowohl der Industrie- als auch der ölimportierenden Entwicklungsländer stark belastet. Da bei einer raschen und praktisch gleichzeitigen Reduktion der Defizite durch interne Anpassungsmaßnahmen weltweit eine scharfe Rezession provoziert worden wäre, erschien eine zumindest teilweise Finanzierung der Fehlbeträge mit internationalen Krediten sinnvoll und notwendig.

Das «Recycling» der Ertragsbilanzüberschüsse nach den Defizitländern wurde zwar durch das Bankensystem wesentlich besser bewältigt als ursprünglich erwartet. Dennoch suchte man nach Möglichkeiten, die Finanzierung durch offizielle Kanäle zu verstärken. Im Rahmen des IWF wurden zwei besondere Kreditfazilitäten

Öfazilitäten des IWF

zugunsten von Ländern mit erdölbedingten Zahlungsbilanzdefiziten im Gesamtbetrag von 6,9 Milliarden SZR geschaffen. Während die erste dieser sogenannten Ölfazilitäten vom Juni 1974 vor allem von den ölproduzierenden Ländern finanziert wurde, nahmen an der Finanzierung der zweiten Ölfazilität vom April 1975 auch verschiedene Industrieländer teil.

Obwohl nicht Mitglied des IWF, trug die Schweiz im September 1975 zur Ölfazilität 150 Millionen SZR bei. Die Kreditgewährung an den IWF erfolgte durch die Nationalbank, während der Bund eine entsprechende Garantie leistete. Im März 1976 gewährte die Nationalbank dem IWF einen weiteren Kredit von 100 Millionen SZR, diesmal ohne Garantie des Bundes. Da der Vertrag mit dem IWF eine Mobilisierungsklausel enthielt, stand der Kredit ungeachtet der Laufzeit von maximal sieben Jahren im Einklang mit dem Nationalbankgesetz. Er lautete auf SZR, wurde indes vorwiegend in amerikanischen Dollars abgewickelt. Bei dieser Operation trat der IWF erstmals gegenüber der Nationalbank als Schuldner auf.

OECD-Beistandsfonds

Im Rahmen der OECD wurde im April 1975 die Errichtung eines Beistandsfonds in der Höhe von 20 Milliarden SZR zugunsten von Mitgliedsländern mit ernsthaften Zahlungsbilanzproblemen beschlossen. Die Schweiz beteiligte sich daran mit einer Quote von 400 Millionen SZR. Der Beistandsfonds («Safety net») trat aber nicht in Kraft, da er von amerikanischer Seite nicht ratifiziert wurde.

Kredite an  
Grossbritannien

Mitte Juni 1976 beteiligte sich die Nationalbank an einem Stützungskredit von insgesamt 5,3 Milliarden Dollar für die britische Währung mit 600 Millionen Dollar. Die Inanspruchnahme beschränkte sich auf einen Betrag von 180 Millionen Dollar, der bereits vor Ende 1976 wieder zurückbezahlt wurde. Ebenso wirkte die Nationalbank am «Third Group Arrangement» vom Februar 1977 mit, das einen geordneten Abbau der Reserverolle des britischen Pfunds anstrebte. Ihr Anteil an der gesamten Kreditzusage von 3 Milliarden Dollar – die in der Folge unbenützt blieb – betrug 300 Millionen Dollar.

Im gleichen Zusammenhang offerierte die Bank of England den Inhabern von offiziellen Sterlingguthaben im Frühjahr 1977 eine Konsolidierung in anderen Währungen. Im Einvernehmen mit der Nationalbank gab sie zu diesem Zweck auch auf Schweizerfranken lautende Notes im Gesamtbetrag von 360 Millionen Franken an ausländische Währungsbehörden ab.

«Witteveen-Fazilität»  
des IWF

Die beiden Ölfazilitäten konnten nicht verhindern, dass in der Folge verschiedene Länder vor gravierenden Zahlungsbilanzproblemen standen. Deshalb einigten

sich im August 1977 14 finanzstarke Länder auf die Alimentierung eines neuen Kreditfensters beim IWF, der sogenannten Ergänzungsfazilität oder «Witteveen-Fazilität». Da sich die Ratifikation der amerikanischen Beteiligung im Kongress erheblich verzögerte, konnte die neue Fazilität erst im Februar 1979 in Kraft treten.

Die Nationalbank leistete an das Total von 7,75 Milliarden SZR einen Beitrag von 650 Millionen. Dieser gegenüber dem Anteil vergleichbarer Länder sehr hohe Betrag ergab sich einerseits in Rücksicht auf die bedeutenden schweizerischen Währungsreserven und die damals starke Ertragsbilanzposition, andererseits aus dem besonderen Interesse unseres stark vom Aussenhandel abhängigen Landes an einer geordneten Finanzierung der Zahlungsbilanzdefizite. Für ihre Kreditzusage beanspruchte die Nationalbank keine Garantie des Bundes. Durch eine entsprechende Mobilisierungsklausel im Kreditvertrag wurde sichergestellt, dass die Operation den gesetzlichen Vorschriften entsprach.

Portugal befand sich Mitte der siebziger Jahre in grossen Zahlungsbilanzschwierigkeiten, die nur teilweise auf die Erdölpreissteigerungen zurückzuführen waren. Zwischen Ende 1975 und Juni 1977 gewährte die Nationalbank der Bank von Portugal drei durch Gold gedeckte Kredite im Gesamtbetrag von 130 Millionen Dollar. Die Kredithingabe erfolgte in Form von Gold-Dollar-Swaps mit einer Laufzeit von drei Monaten, die – bis zu ihrem definitiven Ablauf Ende 1979 – jeweils erneuert wurden. Im Jahre 1977 beteiligte sich die Nationalbank auch an Krediten der BIZ an Portugal, indem sie der BIZ dafür eine Übernahmegarantie von insgesamt 50 Millionen Dollar gewährte. Schliesslich wurde Portugal im September 1977 im Rahmen eines Konsortialkredits verschiedener OECD-Staaten ein mittelfristiger Kredit von 30 Millionen Dollar eingeräumt, für den der Bund eine Garantie leistete.

Kredite an Portugal

Mitte 1977 wirkte die Nationalbank an einer Kreditoperation zugunsten der Türkei mit, indem sie für einen kurzfristigen Swap der BIZ eine Garantie für 25 Millionen Dollar übernahm. Nach mehrmaliger Verlängerung wurde der Kredit Ende 1978 vollständig zurückbezahlt. Von März bis Juli 1979 beteiligte sie sich erneut an einer solchen Aktion, diesmal mit 15 Millionen Dollar.

Kredite an die Türkei

Im Rahmen der OECD wurde 1979 eine Soforthilfe zugunsten der Türkei im Gesamtbetrag von rund 900 Millionen Dollar bereitgestellt. In diesem Zusammenhang gewährte die Nationalbank der türkischen Zentralbank im Juli 1979 einen vom Bund garantierten Kredit von 30 Millionen Dollar mit einer Laufzeit von 7 Jahren. An einer ähnlichen Aktion im Dezember 1980 beteiligte sich die Nationalbank mit einem ebenfalls vom Bund garantierten Kredit von 15,5 Millionen Dollar

auf 7 Jahre; der Bund sagte parallel dazu eine langfristige Wirtschaftshilfe von 35 Millionen Franken zu.

Dollardepots bei osteuropäischen Notenbanken

In den letzten Jahren plazierte die Nationalbank verschiedentlich bei osteuropäischen Staatsbanken Dollardepots. Polen erhielt 1976 zwei Depots von 50 beziehungsweise 25 Millionen Dollar. Depots von je 50 Millionen Dollar wurden 1979 bei den Banken Rumäniens, Ungarns und Bulgariens und 1980 wiederum bei denjenigen Ungarns, Rumäniens (20 Millionen Dollar) und Jugoslawiens errichtet. Der Kredit von 25 Millionen Dollar an Polen im Jahre 1976 war an Lieferungen von Gütern aus der Schweiz gebunden. Die übrigen Kredite wurden ebenfalls in der Absicht gewährt, den Handelsaustausch der Schweiz mit diesen Ländern zu erleichtern. Die beiden Depots in Polen wurden bis Januar 1980 wieder zurückbezahlt.

## 6 Verstärkte Währungszusammenarbeit mit den Vereinigten Staaten und Japan

Direktes Interesse der Schweiz

Gegen Ende 1977 und vor allem 1978 geriet der amerikanische Dollar zunehmend unter Druck. Die Schweiz wurde davon besonders stark betroffen, war doch das Misstrauen in die wichtigste Weltwährung ein entscheidender Grund für die markante und unrealistische Höherbewertung des Frankens. Als die Vereinigten Staaten am 1. November 1978 verschiedene Massnahmen zur Stützung des Dollars beschlossen, erklärte sich die Nationalbank ohne Zögern zur Mitwirkung bereit. Zusammen mit der Deutschen Bundesbank und der Bank of Japan stellte sie den amerikanischen Währungsbehörden zusätzliche Mittel für die Verteidigung des Dollars an den Devisenmärkten zur Verfügung.

Plazierung von «Carter-Notes»

Zu diesem Zweck wurde die Swaplimite zwischen der Federal Reserve Bank of New York und der Nationalbank von 1,4 auf 4,0 Milliarden Dollar erhöht. Die Nationalbank führte ferner im Januar 1979 eine Emission von auf Schweizerfranken lautenden Schuldverschreibungen des amerikanischen Schatzamtes auf dem schweizerischen Markt durch. Dabei wurden sogenannte «Carter-Notes» im Gesamtbetrag von 2015 Millionen Franken mit Laufzeiten von 2½ und 4 Jahren plazierte. Die beabsichtigte Abtretung von 325 Millionen SZR gegen Franken an die Nationalbank kam hingegen aus rechtlichen Gründen nicht zustande.

Swapabkommen mit der Bank of Japan

Zu Beginn des Jahres 1980 kam der japanische Yen zunehmend unter Abwertungsdruck. Ende Februar ergriffen die japanischen Währungsbehörden in Zu-

sammenarbeit mit den Notenbanken der Vereinigten Staaten, Deutschlands und der Schweiz verschiedene Massnahmen zur Stützung ihrer Währung. Die Nationalbank beteiligte sich daran, indem sie den Yen durch Käufe am Markt auf eigene Rechnung stützte. Um die verstärkte Währungszusammenarbeit mit Japan zu dokumentieren, schloss sie zudem am 1. April 1980 mit der Bank of Japan ein Swapabkommen über 200 Milliarden Yen beziehungsweise rund 1,5 Milliarden Franken ab. Dieses ist jedoch bis Mitte 1981 nicht aktiviert worden.

## 7 Verhältnis der Schweiz zum Internationalen Währungsfonds

Die Schweiz ist als einziges westliches Industrieland nicht Mitglied des IWF und der Weltbank. Dennoch arbeitet sie eng mit dem IWF zusammen und beteiligte sich an verschiedenen IWF-Operationen. Im weiteren führte die Schweiz eine Währungspolitik, die mit den Grundsätzen des Systems von Bretton Woods, das auf festen, aber anpassungsfähigen Wechselkursen beruhte, weitgehend in Einklang stand. Nach dem Übergang zum Floating im Jahre 1973 intensivierte sich die Zusammenarbeit mit dem IWF in verschiedener Richtung, teils auf Ad-hoc-Basis, teils durch den Abschluss von Vereinbarungen.

Enge Zusammenarbeit  
mit dem IWF

Der Bund gewährte der Weltbankgruppe verschiedene Darlehen. Die Weltbank selbst erhielt 1956 und 1961 zwei Kredite von insgesamt 300 Millionen Franken. Die International Development Association (IDA) erhielt 1967 erstmals ein unverzinsliches Darlehen von 52 Millionen Franken. 1971 beteiligte sich der Bund erneut an der Mittelaufstockung der IDA mit 130 Millionen Franken. Ein dritter Kredit über 200 Millionen Franken wurde im Juni 1976 in einer Volksabstimmung abgelehnt. Die Rückzahlung der IDA-Kredite begann 1980, als eine weitere Mittelaufstockung diskutiert wurde. Im Hinblick auf den Ausgang der Volksabstimmung von 1976 verzichtete der Bund auf eine Beteiligung an einer weiteren Aufstockung im Jahre 1980. Dagegen beschloss er, die beiden früher gewährten Darlehen nachträglich in Geschenke umzuwandeln.

Die Frage eines Beitritts der Schweiz zum Internationalen Währungsfonds und zur Weltbank wurde im Lichte der währungspolitischen Entwicklungen immer wieder neu geprüft. Sie stellte sich erstmals kurz nach dem Zweiten Weltkrieg. Die schweizerischen Behörden kamen damals zum Schluss, dass die Bestimmungen des IWF der besonderen Situation unseres Landes nicht genügend Rechnung trügen. Neben währungspolitischen Vorbehalten wurden insbesondere auch handelspoli-

Gründe für den  
Nichtbeitritt

tische Bedenken geltend gemacht. Ein Beitritt zur Weltbank hätte dagegen keine unüberwindlichen Probleme aufgeworfen, ist aber ohne Mitgliedschaft beim IWF nicht möglich. Dies führte im Juni 1951 zu einem Vertrag mit der Weltbank, durch den ihr in der Schweiz praktisch die gleiche rechtliche Stellung eingeräumt wurde wie in einem Mitgliedland. Der Vertrag erleichterte die Kapitalaufnahme der Weltbank in der Schweiz erheblich. Als Gegenleistung wurde unser Land bei der Vergabe von Aufträgen praktisch wie ein Mitgliedland behandelt.

Wiederholter Verzicht  
auf Beitritt zum IWF

Eine erneute Überprüfung der Beitrittsfrage führte 1958 zum Schluss, dass die früheren handelspolitischen Bedenken weitgehend an Bedeutung verloren hatten. Dagegen wurde in währungspolitischer Hinsicht weiterhin befürchtet, die Schweiz könnte die Kontrolle über die dem IWF zur Verfügung zu stellenden Schweizerfranken verlieren, wodurch unsere Währung vermehrt als internationales Reserve- und Transaktionsmedium hätte Verwendung finden können.

Als Hemmnis erwies sich ferner, dass die Nationalbank verpflichtet gewesen wäre, gegenüber dem amerikanischen Dollar eine engere Bandbreite einzuhalten. Diesen Nachteilen eines Beitritts standen nach damaliger Auffassung keine gewichtigen Vorteile gegenüber.

Beobachterposten in  
der «Zehnergruppe»

Die Schweiz beteiligte sich durch die Vereinbarung mit dem IWF vom 11. Juni 1964 an dessen Allgemeinen Kreditvereinbarungen (GAB). Diese Vereinbarung hatte zur Folge, dass unserem Land in der «Zehnergruppe» ein Beobachterposten eingeräumt wurde. Damit war die Schweiz an den Beratungen über die Reform der internationalen Währungsordnung vertreten, die von 1964 bis Mitte 1971 in diesem Gremium geführt wurden.

Als im September 1967 die Schaffung von Sonderziehungsrechten beschlossen wurde, kam die Beitrittsfrage in parlamentarischen Vorstössen erneut zur Sprache. Die Antwort des Bundesrates war wiederum ablehnend. Er begründete im Juni 1968 die nach wie vor bestehende Zurückhaltung in erster Linie damit, dass die Nationalbank noch über kein angemessenes Instrumentarium verfüge; daher wäre sie nicht in der Lage, allfälligen inflatorischen Auswirkungen wirksam entgegenzutreten, die sich daraus ergeben könnten, dass andere Länder vom IWF aufgrund ihrer Ziehungsrechte Schweizerfranken verlangten.

Überdies erschien eine abwartende Haltung auch deshalb angezeigt, weil damals über das Resultat der Bestrebungen zur Reform der internationalen Währungsbeziehungen noch grosse Ungewissheit herrschte.



Zu Beginn der siebziger Jahre trat eine neue Situation ein. Einerseits fiel mit dem Zusammenbruch des Systems von Bretton Woods das Problem einer engeren Bandbreite des Wechselkurses dahin. Andererseits bestanden nun keine allgemein akzeptierten «Spielregeln» in den internationalen Währungsbeziehungen mehr, an die sich die Schweiz auch als Nichtmitglied in Zukunft hätte halten können. Die Abkehr von festen Wechselkursen brachte zudem eine grosse Unsicherheit bezüglich der Gestalt des künftigen Währungssystems und über die Rolle, die der IWF darin spielen würde. Auch zeichnete sich die Tendenz ab, dass der IWF vermehrt für die Finanzierung struktureller Defizite der Entwicklungsländer herangezogen würde.

Inmitten dieser Entwicklungen fanden im Mai 1972 Gespräche zwischen der Nationalbank und dem IWF über einen Beitritt der Schweiz statt. Die Notenbank beurteilte zu jenem Zeitpunkt die Mitgliedschaft etwas positiver als in früheren Jahren. Sie war jedoch der Meinung, die Schweiz sollte einen Sitz im Exekutivrat des IWF erhalten, um ihre Ansichten auch wirkungsvoll vertreten zu können. Da eine Erhöhung der Mitgliederzahl über 20 hinaus damals nicht zur Diskussion stand, hätte dies den Verzicht eines der bisher vertretenen Länder bedingt, was nur schwer zu erreichen gewesen wäre. So endeten denn die Gespräche mit dem IWF ohne Ergebnis.

Nachdem sich die Schweiz an der Finanzierung verschiedener Sonderfazilitäten des IWF beteiligt hatte, beschloss der Interimsausschuss des IWF im Juni 1975, der Nationalbank den Beobachterstatus einzuräumen. Damit erhielt sie die Möglichkeit, an den Sitzungen dieses Gremiums teilzunehmen. Ab 1977 wurde die Schweiz auch zur gemeinsamen Jahresversammlung des IWF und der Weltbank als Beobachter zugelassen, nicht zuletzt wegen ihrer ansehnlichen Beteiligung an der Witteveen-Fazilität.

Beobachterstatus im Interimsausschuss und an der Jahresversammlung

Bei verschiedenen Währungshilfen der Schweiz wurde die Höhe des Beitrages in SZR festgelegt. Das SZR diente dabei nur als Rechnungseinheit, die Transaktion selber wurde in einer Landeswährung, in der Regel in amerikanischen Dollars, durchgeführt. Da jedoch die Nationalbank ein Interesse daran hatte, auch an Währungsoperationen teilzunehmen, die ausschliesslich in SZR abgewickelt werden, stellte sich die Frage, wie sie sich in das SZR-System eingliedern könnte, ohne Mitglied des IWF zu werden. Gemäss Statuten des IWF kann der Währungsfonds auch Nichtmitglieder ermächtigen, SZR zu erwerben und den Währungsreserven zuzuführen, indem er ihnen den Status eines «other holder» verleiht. Schweizerischerseits war dafür die Rechtsgrundlage seit der Revision des Natio-

Die Schweiz als «other holder» von SZR





Markus Lusser



nalbankgesetzes im Jahre 1978 gegeben, da der Nationalbank die Befugnis zum «An- und Verkauf von internationalen Zahlungsmitteln» – worunter vorab SZR zu verstehen sind – eingeräumt worden war.

Die Nationalbank nahm daher mit dem IWF Verhandlungen auf über die Gewährung des Status eines «other holder». Da auch andere Institutionen analoge Absichten hegten, legte der IWF einheitliche – und für die Nationalbank annehmbare – Bedingungen fest. Aufgrund des ihr am 18. April 1980 zuerkannten Status eines «other holder» ist die Nationalbank berechtigt, SZR zu erwerben, in ihre Währungsreserven aufzunehmen oder zu veräussern. Im Gegensatz zu den Mitgliedern des IWF erhält sie jedoch keine SZR zugeteilt. Ende Juli 1980 übernahm sie im Zusammenhang mit einer Teilrückzahlung ihres Beitrags an die Ölfazilität erstmals einen kleinen Betrag an SZR.



---

## Kapitel 12

# Übrige Beziehungen der Nationalbank zu den Banken

---

### 1 Pflicht der Banken zur Lieferung statistischer Daten

Im Bankengesetz von 1934 war die Kompetenz der Nationalbank zur Erhebung statistischer Angaben weitgehend auf die Bankbilanzen beschränkt. Benötigte die Notenbank zusätzliche Informationen, so war sie auf die freiwillige Mitarbeit der Banken angewiesen. Sie hat diese auch immer wieder beansprucht, so etwa mit der Vereinbarung über den Ausbau der Statistik vom 8. Februar 1967, in der sich die angeschlossenen Banken bereit erklärten, der Nationalbank ergänzende statistische Angaben über den Stand der Kredite (monatlich) und über die Kreditzusagen (vierteljährlich) zu liefern.

Rechtsgrundlagen

Bei der Revision des Bankengesetzes im Jahre 1971 wurde die Kompetenz der Nationalbank erweitert. Seither kann sie auch «andere Meldungen» als Bilanzzahlen einfordern, sofern diese geeignet sind, «ihr die Erfüllung der in Artikel 2 des Nationalbankgesetzes umschriebenen Aufgabe zu erleichtern» (Art. 7 Abs. 3 Bankengesetz). Von dieser Befugnis hat die Notenbank in wachsendem Masse Gebrauch gemacht. Dadurch ist sie laufend informiert über Kreditzusagen und Devisenumsätze sowie über eine ganze Reihe weiterer Daten, die insgesamt für die Notenbankpolitik eine wichtige Orientierungshilfe sind.

Aufgrund des Bundesgesetzes über Konjunkturbeobachtung und Konjunkturerhebungen vom 20. Juni 1980 kann sich die Nationalbank neuerdings Informationen auch ausserhalb des Bankensektors beschaffen; darauf ist sie insbesondere für die Erstellung der Zahlungsbilanz angewiesen.

Die individuellen Meldungen werden von der Nationalbank zu Globalzahlen für die verschiedenen Bankengruppen und das Bankensystem als Ganzes aufgearbeitet, denn sie ist vor allem an diesen Gesamtergebnissen interessiert. Daten einer einzelnen Bank sind für die Kredit- und Währungspolitik nur in besonderen Fällen von Belang. Während die Globalzahlen zur Veröffentlichung frei sind, hat das Noteninstitut über Meldungen und Mitteilungen der einzelnen Banken «das Geheimnis zu bewahren» (Art. 9 Bankengesetz).

Die Melde- und Auskunftspflicht trifft die dem Bankengesetz unterstellten Banken, Finanzgesellschaften und Einzelfirmen sowie Filialen ausländischer Banken. Sie bezieht sich auch auf bankähnliche Finanzgesellschaften, die sich nicht öffentlich zur Annahme fremder Gelder empfehlen und im übrigen dem Bankengesetz nicht unterstehen. Sämtliche Banken müssen der Nationalbank die Jahresrechnung einreichen. Darüber hinaus kann das Noteninstitut halbjährliche, vierteljährliche oder monatliche Zwischenbilanzen verlangen, «wo es die Grösse einer Bank oder die Art ihrer Geschäftstätigkeit rechtfertigt» (Art. 7 Abs. 2 Bankengesetz). Es ist also dafür gesorgt, dass der Kreis der Banken und Finanzgesellschaften, die mehrmals jährlich Bilanzen einzureichen haben, enger gefasst wird, wenn es der Zweck der jeweiligen Meldung erlaubt. Vor der Einführung neuer Meldungen oder vor deren Ausdehnung auf weitere Institute pflegt die Nationalbank Rücksprache mit den betreffenden Instituten zu nehmen. Sie ist bestrebt, den Banken keine dem Zweck der Meldungen unangemessenen Umtriebe zu verursachen.

Ziel und Zweck der  
Meldungen

Statistische Meldungen der Banken dienen der Nationalbank nicht nur als Entscheidungsgrundlage für ihre Politik. Zeitweise waren sie auch Bemessungsgrundlage oder Kontrollinstrument geldpolitischer Massnahmen. Als Bemessungsgrundlage dienten statistische Meldungen bei der Erhebung von Mindestguthaben. Kontrollinstrument für Massnahmen waren statistische Angaben insbesondere bei der Begrenzung des Zuwachses der inländischen Bankkredite, bei der Plafonierung von Devisentermingeschäften der Banken mit Ausländern und bei der Vorschrift zum Ausgleich der Fremdwährungspositionen der Banken. Die Meldungen der Banken im Zusammenhang mit solchen Massnahmen beruhten meist nicht auf der Kompetenz von Artikel 7 Bankengesetz, sondern auf einer entsprechenden Bestimmung in den Erlassen, die die Durchführung der Massnahmen regelten.

Die jährliche  
Bankenstatistik

Neben dem «Monatsbericht», der unter anderem die laufende Entwicklung der Bankwirtschaft in ihren wesentlichen Merkmalen statistisch dokumentiert, veröffentlicht die Nationalbank seit 1920 jährlich eine Monographie unter dem Titel «Das schweizerische Bankwesen». Dieses Quellenwerk vermittelt einen detaillierten statistischen Überblick und kommentiert zugleich die wichtigsten Entwicklungstendenzen. Die Bankenstatistik, die im Laufe der Zeit stark ausgebaut worden ist, wurde in den Jahren 1971 und 1972 zum letzten Mal umfassend revidiert. Äusserer Anlass war die Revision des Bankengesetzes und der dazugehörenden Verordnung, aus der sich zwingende Änderungen für die Bankenstatistik ergaben. Gleichzeitig wurde sie an neuere analytische Konzepte der nationalen und internationalen Statistik angepasst.



Im Rahmen der jährlichen Erhebungen zur Bankenstatistik sind der Nationalbank auf besonderen Formularen die Bilanz sowie die Gewinn- und Verlustrechnung einzureichen, ferner ist Auskunft zu geben über die Liquidität, das Deckungsverhältnis, über die Anzahl der Bankstellen in der Schweiz und im Ausland. Zudem werden – da sie nicht in der Bilanz figurieren – die Treuhandgeschäfte der Banken erhoben. Sowohl die Bilanz als auch die Treuhandgeschäfte sind nach In- und Ausland sowie nach Währungen zu gliedern.

Eine Reihe von Bilanzpositionen (inländische Hypothekaranlagen, feste Vorschüsse und Darlehen gegen hypothekarische Deckung, Spareinlagen, Einlagehefte, Kassenobligationen) haben die Banken nach den Kantonen, in denen sie Niederlassungen unterhalten, zu gruppieren. Kontokorrentkredite und Darlehen an öffentlich-rechtliche Körperschaften müssen nach Bund, Kantonen und Gemeinden aufgeteilt werden. Baukredite sind nach verschiedenen Kriterien (landwirtschaftliche Bauten, gemeinnütziger und sozialer Wohnungsbau, allgemeiner Wohnungsbau, Einfamilienhäuser, grossgewerbliche und industrielle Bauten) auszusondern. Weitere Aufgliederungen sind vorzunehmen bei den Hypothekaranlagen sowie den festen Vorschüssen und Darlehen gegen hypothekarische Deckung (Deckungsgrad, Amortisationspflicht und Art der Amortisation, Zinssatz am Jahresende), bei den Spareinlagen und Einlageheften (neue Einlagen, Bruttoszinsbetrag, Abhebungen, Umwandlungen in Obligationen, Anzahl Hefte und Höhe des Einlagenbestandes, Aufteilung auf die Bankstellen in den verschiedenen Kantonen, Zinssatz am Jahresende), bei den Kassenobligationen (Fälligkeit und Verzinsung) und bei den Obligationenanleihen (Zinssatz).

Angaben werden auch verlangt über Kleinkredite an Privatpersonen, definiert als Teilzahlungsdarlehen von höchstens 25 000 Franken, sofern deren Kosten um 2 bis 4% über dem Nettosatz für Blankokredite liegen und sie mit Einschluss des Zinses in regelmässigen Raten abzuzahlen sind.

Die Nationalbank beabsichtigt, eine Geldstromrechnung zu erstellen, die über die monetären Beziehungen zwischen den volkswirtschaftlichen Hauptsektoren Auskunft geben und als zusätzliches Hilfsmittel der Notenbankpolitik verwendet werden soll. Von besonderer Bedeutung ist dabei der Finanzbereich – Nationalbank, Banken, Postcheck, Pensionskassen, Versicherungsgesellschaften, Anlagefonds –, wobei die Banken als hauptsächliche Vermittler zwischen Sparam und Investoren im Vordergrund stehen. Sie haben deshalb bei ihren Meldungen seit 1977 die Bilanzpositionen nach Zugehörigkeit der Gläubiger und Schuldner zu den einzelnen inländischen Sektoren aufzugliedern.

Die ausführlichen  
Halbjahresbilanzen

Seit 1935 verlangt die Nationalbank von den wichtigsten im Auslandgeschäft tätigen Banken im Rahmen der «ausführlichen Halbjahresbilanzen» Angaben über ihre Auslandsanlagen und -verpflichtungen. Im Anschluss an die Revision des Bankengesetzes im Jahre 1971 wurde per Ende 1972 erstmals eine Vollerhebung durchgeführt. Seither erhält die Notenbank halbjährlich von allen Banken Auskunft über sämtliche Aktiv- und Passivpositionen, gegliedert nach Inland und Ausland, nach Währungen und bei den Auslandspositionen nach Ländern. Mangels verbindlicher Vorschriften war bis 1974 die Vergleichbarkeit der Bankbilanzen durch die unterschiedliche Verbuchung der Treuhandgeschäfte erheblich beeinträchtigt. Seither figurieren diese nicht mehr in den Bilanzen, sind jedoch «ordnungsgemäss zu verbuchen» und der Nationalbank separat zu melden.

Die «Multilateral  
Surveillance»- und  
Eurodevisenstatistik  
der BIZ

Seit dem ersten Quartal 1966 erhebt die Nationalbank für die sogenannte «Multilateral Surveillance»- und Eurodevisenstatistik der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) zusätzlich vierteljährlich die Guthaben und Verpflichtungen der Banken. Die betreffenden Bilanzpositionen sind in der «Multilateral Surveillance»-Statistik wie die ausführlichen Halbjahresbilanzen ebenfalls nach In- und Ausland und innerhalb dieser Kategorien weiter nach Schweizerfranken und fremden Währungen unterteilt. Diese Meldungen weichen jedoch zum Teil erheblich von jenen der ausführlichen Halbjahresbilanzen ab, weil die ausländischen Niederlassungen der schweizerischen Banken in der «Multilateral Surveillance»-Statistik wie andere ausländische Banken behandelt werden.

In der Eurodevisenstatistik sind die einzelnen Bilanzpositionen nach Währungen aufzugliedern, die Positionen in Schweizerfranken und den wichtigsten Fremdwährungen (US-Dollar, Pfund Sterling, französischer und belgischer Franken, Deutsche Mark, italienische Lira, holländischer Gulden und japanischer Yen) zusätzlich noch nach Ländern.

Statistische  
Durchleuchtung des  
Euromarktes

Angeregt wurden diese vierteljährlichen Erhebungen über den Auslandstatus der Banken im Jahre 1963 von den Ministern und Notenbankleitern der «Zehnergruppe» der wichtigsten Industrieländer, der die Schweiz als Beobachter angehört. Die Erhebungen bei den Banken der Länder der Zehnergruppe und der Schweiz, die seither auch auf Dänemark, Irland und Österreich sowie die Niederlassungen amerikanischer Banken an bestimmten wichtigen Offshore-Finanzplätzen ausgedehnt wurden, dienen in erster Linie der statistischen Durchleuchtung des Euromarktes. Von wesentlichem Interesse ist die Frage, woher und in welcher Form die Banken in ihrer Gesamtheit ihre Fremdwährungsguthaben erhalten, ferner wie und wo sie die betreffenden Mittel anlegen.

Die Angaben der Banken im Rahmen der «Multilateral Surveillance»-Statistik werden seit 1971 monatlich erhoben und dienen der Nationalbank auch als Grundlage für die Berechnung von Mindestreserven, sofern solche eingefordert werden.

Statistische Daten der Banken, die ausschliesslich die Bilanzen betreffen, reichen für eine zweckmässige Notenbankpolitik nicht aus. Die Nationalbank verlangt deshalb von bestimmten Bankengruppen auch «andere Meldungen», wozu sie seit 1971 berechtigt ist. Dazu gehören Informationen über Stand und Bewegung der bewilligten und der beanspruchten Baukredite (monatlich), Devisentermingeschäfte (monatlich), Guthaben ausländischer Notenbanken und Währungsbehörden in Schweizerfranken sowie in Fremdwährungen, die gegen Schweizerfranken kursgesichert sind (monatlich), und über die Zinsbedingungen (halbjährlich). Zudem werden auch vierteljährliche Erhebungen über die Anlagefonds und anlagefondsähnlichen Sondervermögen durchgeführt.

Weitere Erhebungen  
zur Erfassung der  
Tätigkeit der Banken

Im Hinblick auf den Ausbau der schweizerischen Kapitalverkehrsbilanz werden seit 1979 per Jahresende detaillierte Informationen über die offenen Wertpapierdepots der Banken eingefordert.

Die Depotstatistik gibt zugleich Aufschluss über die Rolle, die die Banken als Verwalter wichtiger Teile des finanziellen Vermögens ihrer Kundschaft spielen. Die Depots werden einerseits nach den hauptsächlichen Wertpapierarten und andererseits nach inländischen Kundengruppen (private Haushalte, nichtfinanzielle und finanzielle Unternehmungen, öffentliche Hand) und Ausländern gegliedert.

## 2 Beeinflussung des Geschäftsverhaltens der Banken in Sonderfällen

Die schweizerische Rechtsordnung weist die allgemeine Aufsicht über die Geschäftsführung der Banken nicht der Notenbank, sondern der Eidgenössischen Bankenkommission, einer ausserhalb der Bundesverwaltung stehenden Fachbehörde, zu. Die Bankenkommission überwacht die Einhaltung der bankenrechtlichen Vorschriften zum Schutz der Gläubiger und erlässt die hierzu notwendigen Verfügungen; die Nationalbank ist für die Geld- und Währungspolitik zuständig. Indessen sah sie sich in den siebziger Jahren veranlasst, im Gesamtinteresse des Landes bisweilen unter nicht spezifisch geld- und währungspolitischen Aspekten Einfluss auf das Geschäftsverhalten der Banken zu nehmen. So wirkte sie einerseits aktiv an der Ausarbeitung von Vorschriften mit, die den guten







Ruf des Finanzplatzes Schweiz sichern sollen. Andererseits versuchte sie in Zusammenarbeit mit der Bundesverwaltung, den gewerbsmässigen Devisenhandel bestimmten Regeln zu unterstellen, um die Bankkunden vor den damit verbundenen Risiken zu schützen.

## 2.1 Sorgfaltspflicht bei der Entgegennahme von Geldern und Handhabung des Bankgeheimnisses

Mitte der siebziger Jahre nahm die Kritik am schweizerischen Bankgeheimnis und an der Einrichtung der Nummernkonten in auffallendem Masse zu. Im Inland mehrten sich die Stimmen, welche Zweifel anmeldeten, ob die Banken bei der Eröffnung von Konten und Depots die Identität des Inhabers stets mit genügender Sorgfalt abklärten. Verschiedene Anzeichen deuteten darauf hin, dass in dieser Hinsicht, besonders im Verkehr mit Inhabern von Nummernkonten, eher large verfahren wurde. Die Bedeutung der bei Nummernkonten verstärkten Diskretion wurde überdies von gewissen Banken gegenüber der Kundschaft in ungebührlicher Weise hochgespielt. Im Juni 1975 plädierte die Nationalbank für die Abschaffung der dem Ansehen der Schweiz nicht unbedingt zuträglichen Nummernkonten, stiess damit jedoch bei den Banken auf entschiedene Ablehnung.

Wachsende Kritik am schweizerischen Bankgeheimnis und «Chiasso-Affäre» als auslösende Faktoren

Im Ausland wurde zudem mit wachsendem Unmut registriert, wie einzelne Schweizer Banken ihren Kunden unter dem Schutze des Bankgeheimnisses aktive Beihilfe zur Steuerdefraudation und zur Umgehung der dortigen Devisengesetzgebung leisteten. Verschiedene Fälle gelangten an die Öffentlichkeit, da schweizerische Banken dauernd und systematisch mit Kapitalfluchtorganisationen in Italien, Frankreich und Spanien zusammengearbeitet hatten, um ausländisches Vermögen in die Schweiz zu bringen. Die Schweizerische Bankiervereinigung sah sich daher veranlasst, ihre Mitgliedbanken mit Rundschreiben vom 14. Juli 1976 aufzufordern, von der Zusammenarbeit mit solchen Organisationen im Interesse der internationalen Reputation der Schweizer Banken abzusehen.

Es bedurfte indessen des Falles «Chiasso», das heisst der im Zusammenhang mit der Fehlleitung von Kundengeldern an eine liechtensteinische Anstalt aufgedeckten Machenschaften einer Tessiner Grossbankfiliale, um zwischen den Banken und der Notenbank vertiefte Gespräche über die bei der Annahme von Geldern zu befolgende Sorgfalt und die Grenzen des Bankgeheimnisses in Gang zu bringen.

Die im Frühjahr 1977 eingeleiteten Verhandlungen zwischen Bankiervereinigung und Nationalbank führten am 2. Juni 1977 zum Abschluss der «Vereinbarung über

Vereinbarung über die  
Sorgfaltspflicht der  
Banken

die Sorgfaltspflicht bei der Entgegennahme von Geldern und die Handhabung des Bankgeheimnisses» (VSB). Das Abkommen, dessen Parteien die inländischen Banken sowie die Bankiervereinigung einerseits und die Nationalbank andererseits sind, trat am 1. Juli für eine Dauer von vorerst fünf Jahren in Kraft. Es wurde von sämtlichen in der Schweiz tätigen Banken unterzeichnet. Zur selben Zeit hat die Regierung des Fürstentums Liechtenstein mit den dortigen Banken eine im wesentlichen gleichlautende Regelung vereinbart.

Die Vereinbarung soll den guten Ruf des Finanzplatzes Schweiz wahren, die Wirtschaftskriminalität bekämpfen sowie die geltenden Regeln einer den guten Sitten entsprechenden Bankführung bestätigen, verbindlich festlegen und präzisieren. Das Abkommen will sicherstellen, dass die Identität des Bankkunden zuverlässig abgeklärt wird, und verhindern, dass unter missbräuchlicher Verwendung des Bankgeheimnisses Handlungen ermöglicht oder erleichtert werden, die im Sinne der Vereinbarung als verpönt gelten. Auf Nummernkonten und -depots sind die Bestimmungen der Vereinbarung uneingeschränkt anwendbar. Die Vereinbarung ist also nach Zielsetzung und Inhalt darauf angelegt, unerwünschte Geschäfte von der Schweiz fernzuhalten. Gleichzeitig leistet sie einen Beitrag zur Entmystifizierung des Bankgeheimnisses.

Identitätsprüfung und  
Abklärungen über die  
Herkunft der Gelder

Eine sorgfältige Prüfung der Identität des Bankkunden ist für die wirksame Durchsetzung der im eidgenössischen und kantonalen Recht bestehenden Zeugnis- und Auskunftspflichten der Banken von grosser Bedeutung. Sie allein verhindert die anonyme Plazierung von Vermögenswerten im Bankensystem. Die Vereinbarung verpflichtet die Banken, Konten oder Depots nur zu eröffnen und Schrankfächer nur zu vermieten, wenn sie sich mit der gebotenen Sorgfalt vergewissert haben, wer der wahre Berechtigte an den anzulegenden Geldern ist. Es genügt also nicht, bloss die Identität des Vertragspartners festzustellen. Im Zweifelsfall ist eine schriftliche Erklärung des Kunden über die wirtschaftliche Berechtigung an den anzulegenden Werten einzuholen. Falls der Kunde durch Personen handelt, die einem Berufsgeheimnis unterstehen (Anwälte, Notare) oder die berufsmässig Treuhandfunktionen ausüben, ist ein spezielles Verfahren einzuschlagen. Für sogenannte Sitz- oder Domizilgesellschaften sieht der Vertrag die «Durchgriffsidentifikation» auf die sie letztlich beherrschenden natürlichen Personen vor.

Die Banken dürfen ferner keinerlei Geschäfte mit Geldern betreiben, von denen ihnen bekannt ist oder aufgrund konkreter Anhaltspunkte bekannt sein müsste, dass sie durch Handlungen erlangt wurden, die nach schweizerischem Recht strafbar sind oder die Auslieferung des Täters erlauben würden. Das Verbot er-



streckt sich auch auf Bargeschäfte am Schalter (Geldwechsel, Edelmetallgeschäfte, Einlösen von Checks usw.), die nicht zu einer Dauerbeziehung zwischen Bank und Kunde führen. Mitunter kann sich daraus die Notwendigkeit ergeben, die Herkunft von Geldern näher abzuklären.

Die restriktive Rechtshilfepraxis der Schweiz, die erst durch das Bundesgesetz über internationale Rechtshilfe in Strafsachen vom 20. März 1981 etwas erweitert wurde, verminderte für den Bankkunden das Risiko der Bestrafung wegen eines ausländischen Steuer- oder Devisendeliktens erheblich. Auch die schweizerische Bank, die aktiv Beihilfe leistete zu ausländischen Fiskal- oder Devisendelikten, setzte sich nur geringfügigen Risiken aus. Die Vereinbarung über die Sorgfaltspflicht sollte an der schweizerischen Gesetzgebung und Praxis der internationalen Rechtshilfe nichts ändern, die Banken im Sinne einer gewissen Selbstbeschränkung vielmehr veranlassen, den ihnen von Gesetzes wegen zustehenden Freiraum nicht gänzlich auszunützen.

Keine Beihilfe zur Kapitalflucht und zu Täuschungsmanövern gegenüber Behörden

Die Vereinbarung untersagt den Banken die aktive Beihilfe zum Kapitaltransfer aus Ländern, deren Gesetzgebung die Anlage von Geldern im Ausland einschränkt. Als aktive Beihilfe gelten insbesondere der organisierte Empfang von Kunden im Ausland ausserhalb der eigenen Bankräumlichkeiten zwecks Entgegennahme von Geldern, die Bestellung von Agenten im Ausland zur Organisation der Kapitalflucht sowie die Zusage von Provisionen an Kapitalfluchthelfer und an Vermittler von Fluchtkapital. Weiter verpflichtet das Abkommen die Banken, Täuschungsmanövern ihrer Kunden gegenüber Behörden des In- und Auslandes, vor allem gegenüber Steuerbehörden, keinen Vorschub zu leisten, weder durch unvollständige noch auf andere Weise irreführende Bescheinigungen.

Die bankengesetzlichen Revisionsstellen sind beauftragt, die Einhaltung der Vereinbarung zu kontrollieren und bei festgestellten Verstössen oder dem begründeten Verdacht von Verstössen Meldung zu erstatten. Nationalbank und Bankiervereinigung haben den Revisionsstellen ausführliche Weisungen über Inhalt und Umfang des Revisionsmandates zukommen lassen.

Überwachung und Sanktionen

Die Abklärung und Ahndung von Widerhandlungen obliegt einer paritätischen Schiedskommission, die unter dem Vorsitz eines Bundesrichters steht. Die Schiedskommission ist befugt, Konventionalstrafen bis zu zehn Millionen Franken auszusprechen, die einem gemeinnützigen Zweck zuzuführen sind. Ferner bringt sie ihre Entscheide der Eidgenössischen Bankenkommission zur Kenntnis, damit diese prüfen kann, ob die in Frage stehenden Personen noch Gewähr für eine ein-

wandfreie Geschäftstätigkeit im Sinne des Bankengesetzes bieten. Bei der Schiedskommission, die ihren Sitz in Zürich hat, handelt es sich um ein vertraglich eingesetztes Schiedsgericht.

Die kontinuierliche Kontrolle durch die bankengesetzlichen Revisionsstellen sowie die Möglichkeit, bei vertragswidrigem Verhalten Sanktionen zu verhängen, heben die Sorgfaltspflichtvereinbarung weit über ein gewöhnliches Gentlemen's Agreement hinaus und verleihen den Regeln der gewissenhaften Bankführung gesetzesähnlichen Charakter.

Bewährung in der  
Praxis

Das Abkommen hat sich in der praktischen Anwendung bewährt. Mit den «Gemeinsamen Erläuterungen» von Nationalbank und Bankiervereinigung vom 9. Dezember 1977 wurde eine zuverlässige Interpretationshilfe für das Vertragswerk geschaffen, die es gestattet, bei Verstössen wirksame Sanktionen gegen die fehlbare Bank zu ergreifen. Die Schiedskommission hat eine ganze Reihe von Ermittlungsverfahren gegen Banken durchgeführt und in verschiedenen Fällen Konventionalstrafen ausgefällt. Am 25. November 1980 veröffentlichte sie Auszüge aus ihrer Entscheidungspraxis der ersten drei Jahre.

Die Vereinbarung über die Sorgfaltspflicht hat international Beachtung gefunden. Die für die Identitätsprüfung getroffene Regelung diente dem Europarat als Vorbild für seine Empfehlung vom 27. Juni 1980 über Massnahmen gegen den Transfer und die Aufbewahrung von Geldern krimineller Herkunft.

## 2.2 Bewilligungspflicht für den gewerbsmässigen Devisenhandel

Wunsch nach einer  
gesetzlichen Regelung

Mit dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen anfangs 1973 gewann das Devisengeschäft stark an Attraktivität. Die Devisenspekulation nahm rasch bedeutende Ausmasse an; gleichzeitig erhöhten sich infolge abrupter Wechselkurschwankungen die Risiken, namentlich im Termingeschäft. Die Folgen blieben nicht aus. Verschiedene Finanzinstitute wurden durch Devisenverluste in ihrer Substanz erheblich geschwächt; auch kam es zu einzelnen Zusammenbrüchen.

Nicht selten hatten die Verluste ihre Ursache im persönlichen Versagen von Devisenhändlern, die für ihr Institut unvertretbare Fremdwährungspositionen aufbauten oder Millionengeschäfte für Kunden tätigten, ohne sich über das Vorhandensein ausreichender Deckungen zu vergewissern. Schliesslich kamen im Zuge dieser Entwicklung auch Geschäftspraktiken auf, durch die sich Händler persönlich zu bereichern suchten.

Es lag daher nahe, von der personellen Seite her die Voraussetzungen für den Schutz des Publikums und für geordnete Marktverhältnisse zu schaffen. Als Mittel hierfür bot sich die Lizenzierung der Devisenhändler an, das heisst eine Bewilligungspflicht für den gewerbsmässigen Handel mit Devisen.

Der von Nationalbank und Finanzdepartement ausgearbeitete Entwurf zu einem Bundesbeschluss über den gewerbsmässigen Devisenhandel vom 5. April 1976 sah ein System der doppelten Bewilligungspflicht vor. Er kombinierte das Erfordernis einer Geschäftsbewilligung für Unternehmen, die gewerbsmässig Devisen handeln, mit einer Berufsausübungsbewilligung für die im Devisenhandel tätigen Vertreter dieser Unternehmen. Bei den einzelnen Bewilligungsvoraussetzungen wurde das Schwergewicht auf guten Ruf und Gewähr für einwandfreie Geschäftstätigkeit sowie – bei den Vertretern – auf den Nachweis ausreichender Kenntnisse des Devisengeschäfts gelegt. Ferner statuierte der Entwurf die Berufspflichten des Devisenhändlers. Die Vorlage sah den Entzug der Bewilligung beim nachträglichen Wegfall der Voraussetzungen und bei schweren Verstössen gegen die Berufspflichten vor. Damit sollte verhindert werden, dass ein intern gemassregelter oder gar entlassener Devisenhändler andernorts wiederum Devisengeschäfte tätigen konnte. Die Kompetenz zur Erteilung und zum Entzug der Bewilligung war der Nationalbank zugedacht.

Entwurf eines Bundesbeschlusses über den gewerbsmässigen Devisenhandel

Im Vernehmlassungsverfahren kamen teilweise erhebliche Vorbehalte gegenüber der vorgeschlagenen Regelung zum Ausdruck. Die Notwendigkeit staatlichen Eingreifens in den Devisenhandel wurde, namentlich von den der Wirtschaft nahestehenden Kreisen, zunächst grundsätzlich in Frage gestellt. Nicht wenige Vernehmlassungen verlangten namentlich den Verzicht auf die Berufsausübungsbewilligung, da sie die kleinen Institute benachteilige, für welche die Anstellung eines lizenzierten Devisenhändlers angesichts des beschränkten Geschäftsvolumens nicht lohnend sei. Andere Vernehmlasser befürchteten das Entstehen einer unverhältnismässigen Abhängigkeit der Finanzinstitute von ihren Lizenzinhabern, weil deren Austritt den Verlust der Geschäftsbewilligung nach sich zöge. Trotz diesen Einwänden hielt die Nationalbank grundsätzlich am Projekt fest und stellte dem Finanzdepartement Ende 1978 eine bereinigte Fassung des Entwurfs zur Verfügung.

Ergebnis des Vernehmlassungsverfahrens und neuere Entwicklung

In der Folge beruhigte sich allerdings die Lage an den Devisenmärkten. Auch trugen verantwortlich geführte Banken den Erfahrungen Rechnung und trafen intern selbst Vorkehrungen, um die Möglichkeit von Devisenverlusten einzugrenzen und eine übermässige Aufblähung des Geschäftsvolumens zu verhindern. Diese

Bestrebungen wurden durch Weisungen der Eidgenössischen Bankenkommis-  
sion betreffend die Fremdwährungspositionen und durch die Pflicht zur regelmä-  
ssigen Meldung der Händlerpositionen an die Notenbank auch institutionell abge-  
stützt. In Berücksichtigung dieser Entwicklung verzichtete die Nationalbank dar-  
auf, die Frage einer Bewilligungspflicht für den gewerbsmässigen Devisenhandel  
weiter zu verfolgen.

---

## Kapitel 13

### Hilfeleistungen der Nationalbank an die Wirtschaft

---

Zur Erfüllung ihrer Hauptaufgaben arbeitet die Nationalbank seit jeher eng mit dem schweizerischen Bankensystem zusammen. In ihren geschäftlichen Beziehungen zur übrigen Wirtschaft, vor allem zu Industrie und Handel, übt sie dagegen Zurückhaltung. Eine nach Branchen oder Regionen differenzierte Politik wäre mit ihren gesamtwirtschaftlichen Aufgaben grundsätzlich nicht vereinbar. Dennoch konnte sie diesem Grundsatz nicht immer nachleben und gewährte in verschiedenen Bereichen Hilfeleistungen an die Wirtschaft. Dazu gehört in erster Linie die Erleichterung der Pflichtlagerfinanzierung im Rahmen der wirtschaftlichen Kriegsvorsorge. In der Rezessionsphase der siebziger Jahre erlangten auch Refinanzierungszusagen an Banken zugunsten verschiedener Industriegruppen sowie Devisentermingeschäfte mit der Exportwirtschaft eine gewisse Bedeutung.

Zurückhaltende Beziehungen der Nationalbank zu Industrie und Handel

#### 1 Pflichtlagerfinanzierung

##### 1.1 Grundlagen

Das Bundesgesetz über die wirtschaftliche Kriegsvorsorge vom 30. September 1955, das jenes von 1938 ablöste, erlaubt dem Bund, durch gezielte Massnahmen die Schaffung, Erhaltung und Vermehrung von Vorräten der Wirtschaft zu fördern. Im Mittelpunkt der Regelung stehen Pflichtlagerverträge, die zwischen dem Eidgenössischen Volkswirtschaftsdepartement (EVD), vertreten durch den Delegierten für wirtschaftliche Kriegsvorsorge, und den lagerhaltenden Firmen abgeschlossen werden; bei Brotgetreide ist aufgrund des Gesetzes vom 20. März 1959 die Eidgenössische Getreideverwaltung Vertragspartner. Die Verträge beziehen sich hauptsächlich auf Roh- und Betriebsstoffe, die in der Schweiz nicht oder nur in ungenügender Masse vorhanden sind und folglich eingeführt werden müssen. Die lagerhaltenden Firmen verpflichten sich, zusätzlich zu ihren normalen Lagern bestimmte Vorräte an einem vereinbarten Ort im Inland zu halten und laufend zu erneuern. Die Pflichtlager werden von den Firmen selbst eingekauft und bleiben während der Vertragsdauer ihr Eigentum. Als Gegenleistung für die zusätz-

Bundesgesetze über die wirtschaftliche Kriegsvorsorge und über die Brotversorgung des Landes









liche Lagerhaltung sichert der Bund den Firmen zu, dass die auf Vorrat genommenen Waren auch im Falle einer Bewirtschaftung mindestens zur Hälfte im eigenen Betrieb verwendet werden dürfen. Darüber hinaus haftet er für bestimmte Sachschäden aus unversicherbaren Risiken, gewährt Abschreibungserleichterungen bei der Wehrsteuer und tritt gegenüber Banken und Nationalbank als Solidarbürge bei einer allfälligen Fremdfinanzierung der Pflichtlager auf.

Die Nationalbank ist gesetzlich weder zur direkten Finanzierung von Pflichtlagern noch zur Erleichterung einer Bankfinanzierung durch entsprechende Refinanzierungszusagen verpflichtet. Sie erklärte sich aber in einer Vereinbarung vom 1. September 1948 dem EVD gegenüber bereit, Pflichtlagerkredite durch Übernahme entsprechender Wechsel zu gewähren. Diese Bereitschaft wiederholte sie in der neuabgeschlossenen Vereinbarung vom 31. Januar 1980.

Einräumung von  
Pflichtlagerkrediten  
durch die  
Nationalbank

Ab Frühjahr 1949 konnten sich auch Geschäftsbanken in die Pflichtlagerfinanzierung einschalten. Pflichtlagerwechsel sind bei der Nationalbank diskont- und lombardfähig, und seit 1974 können sie auf Zusehen hin über Monatsende in Pension gegeben werden. Damit ist die Pflichtlagerfinanzierung durch die Banken bedeutend erleichtert worden. Sie erfolgt heute nicht mehr in erster Linie durch die Nationalbank, sondern ganz überwiegend durch die Banken.

Pflichtlager-  
finanzierung durch die  
Banken

Das Kriegsvorsorgegesetz unterscheidet grundsätzlich zwischen obligatorischen und freiwilligen Pflichtlagern. Die obligatorischen Pflichtlager bilden den grösseren Teil der Vorratshaltung. Sie umfassen Waren, deren Einfuhr der Bundesrat einer Bewilligungspflicht unterstellt hat, in erster Linie Lebens- und Futtermittel, einzelne landwirtschaftliche Hilfsstoffe, Antibiotika sowie flüssige Treib- und Brennstoffe. Freiwillige Pflichtlager umfassen dagegen den ganzen Bereich der industriellen Rohstoffe mit Schwergewichten in den Branchen Eisen, Stahl, Nichteisenmetalle und Textilrohstoffe.

Obligatorische und  
freiwillige Pflichtlager

## 1.2 Praxis

Die bankenmässige Finanzierung der Pflichtlager wird dadurch erleichtert, dass der Bund als Solidarbürge auftritt. Damit wird das Kreditrisiko für die finanzierende Bank praktisch ausgeschaltet, was eine entsprechende Verbilligung der Finanzierung ermöglicht. Pflichtlagerkredite werden im Umfang von höchstens 90% des Buchwerts der eingelagerten Waren gewährt. Die Kreditbeschaffung geschieht durch Einreichung erneuerbarer Pflichtlagerwechsel mit einer Laufzeit von 90 Tagen.

Bund als Solidarbürge  
für den  
Pflichtlagerkredit

Spezialdiskontsatz für  
Pflichtlagerwechsel

Die Diskontierung der Pflichtlagerwechsel bei den Geschäftsbanken oder bei der Nationalbank erfolgt zu einem Spezialdiskontsatz. Dieser wurde bis Oktober 1975 regelmässig auf dem Verhandlungswege zwischen dem Volkswirtschaftsdepartement, der Bankiervereinigung und der Nationalbank festgelegt. Seither gilt aufgrund der Vereinbarung zwischen dem Delegierten für wirtschaftliche Kriegsvorsorge und den schweizerischen Banken vom 21. Oktober 1975 als Berechnungsgrundlage der arithmetische Durchschnitt zwischen dem offiziellen Diskontsatz der Nationalbank und dem Privatlagerdiskontsatz der Banken. Für Lebens- und Futtermittel liegt der Diskontsatz um 1%, für die übrigen Pflichtlagerwechsel um  $\frac{3}{4}\%$  unter diesem Durchschnittssatz. Seit Dezember 1976 gilt ein Mindestsatz, der für Lebens- und Futtermittel um  $\frac{1}{4}\%$  niedriger ist als der offizielle Diskontsatz und für die übrigen Pflichtlagerwechsel diesem entspricht. Als absolute Untergrenze wurde im September 1978 ein Satz von  $1\frac{1}{4}\%$  festgelegt.

Zurückhaltung in der  
direkten Pflichtlager-  
finanzierung

Die Nationalbank verhält sich in der Pflichtlagerfinanzierung grundsätzlich zurückhaltend, weil Pflichtlagerkredite ihrer Form nach zwar kurzfristig sind, in Wirklichkeit aber einer langfristigen Finanzierung gleichkommen, da die Wechsel regelmässig erneuert werden. Beim Abschluss der Vereinbarung vom 1. September 1948 bestand denn auch nicht die Absicht, die Nationalbank dauernd mit dieser Aufgabe zu betrauen. Die folgenden Jahrzehnte waren deshalb vom Bestreben geprägt, die Pflichtlagerfinanzierung im wesentlichen über das Bankensystem abzuwickeln. Diese Bemühungen waren im grossen und ganzen erfolgreich (vgl. Tabelle Nr. 19 im Anhang).

Auf Ersuchen der Nationalbank erklärte sich das Eidgenössische Finanz- und Zolldepartement im Juni 1960 bereit, Pflichtlagerwechsel aus dem Portefeuille der Nationalbank zu übernehmen, falls die Diskontierungen beziehungsweise Rediskontierungen ein aus währungspolitischen Überlegungen unerwünschtes Ausmass erreichen sollten. Von dieser Zusage musste indessen in der Folge kein Gebrauch gemacht werden. Die Geschäftsbanken waren zumeist bereit, die Notenbank von ihrem als zu hoch erachteten Pflichtlagerwechselbestand zu entlasten.

Notenbankfähigkeit  
der  
Pflichtlagerwechsel

Zusätzlich zur Solidarhaftung des Bundes bildet die Notenbankfähigkeit der Pflichtlagerwechsel einen für die Handelsbanken ins Gewicht fallenden Anreiz, diese Kreditsparte zu pflegen. Durch die Zusicherung des Diskont- und Lombardprivilegs wird namentlich die Qualifikation der Pflichtlagerwechsel als «leicht verwertbare Aktiven» in den Bankbilanzen sichergestellt. Die Nationalbank betonte aber stets, dass sich die Banken bei der Hereinnahme solcher Wechsel nicht als

reine Durchgangsstellen auf das Mittel der vollen Rediskontierbarkeit bei der Notenbank abstützen dürfen.

Die zeitlich unbeschränkte Lombardfähigkeit der Pflichtlagerwechsel wurde stets zugesichert. Ergänzt wurde diese Refinanzierungszusage im Februar 1974 durch die Bereitschaft der Notenbank, auf Zusehen hin Pflichtlagerwechsel während ihrer vollen Laufzeit über Monatsende zu Originalbedingungen für fünf Tage in Pension zu nehmen. Diese Erleichterungen trugen dazu bei, die Finanzierung der Pflichtlagerbestände durch das Bankensystem zu fördern. Die Bundesgarantie und die Refinanzierungszusagen der Nationalbank haben in diesem Sinne subsidiären Charakter.

Alle Pflichtlagerkredite geniessen einen Vorzugsstatus; sie werden insbesondere nicht an die ordentlichen Kreditlimiten der Nationalbank für das Diskontgeschäft angerechnet. Aufgrund des Bundesbeschlusses über Massnahmen auf dem Gebiete des Kreditwesens vom 20. Dezember 1972 blieben sie auch von der Kreditbegrenzung ausgenommen. Die Vereinbarung zwischen dem Volkswirtschaftsdepartement und der Nationalbank vom 1. September 1948 hatte zwar vorgesehen, Diskontkredite für den vorgesehenen Zweck nur in noch zu vereinbarenden Gesamthöhe einzuräumen. Angesichts der relativ geringen Beanspruchung konnte aber darauf verzichtet werden, einen solchen Plafond festzulegen.

Vorzugsstatus der  
Pflichtlagerkredite

## 2 Refinanzierungszusagen

Der wirtschaftliche Aufschwung, der während der Nachkriegszeit das schweizerische Konjunkturbild prägte, erübrigte über viele Jahre hinweg öffentliche Massnahmen zur Aufrechterhaltung der Beschäftigung. Die starke Abschwächung der Bautätigkeit sowie die gleichzeitig zunehmenden Exportschwierigkeiten unserer Industrie veranlassten aber die Nationalbank 1975, ihre Hilfe einzelnen Wirtschaftszweigen zur Verfügung zu stellen.

Diese Hilfeleistungen erfolgten, wie schon in der Vorkriegszeit, grösstenteils durch Refinanzierungszusagen für von Banken eingeräumte Kredite. Die Nationalbank vermied es, Kredite an Nichtbanken zu gewähren. Dieser Grundsatz galt im übrigen auch für die bereits in den fünfziger und sechziger Jahren wiederholt gewährten Finanzierungserleichterungen zur Lagerhaltung von Erzeugnissen des Rebbaus.

## 2.1 Finanzierungserleichterungen für Investitionen im Sinne von Arbeitsbeschaffungsmassnahmen

Erleichterte  
Investitions-  
finanzierung

Die drastische Abschwächung der Bautätigkeit veranlasste den Bund im Jahre 1975, ein konjunkturpolitisches Investitionsprogramm zu lancieren. Auch verschiedene Kantone setzten zusätzliche Mittel ein, um die Investitionstätigkeit zu beleben; gefördert wurde vor allem die Renovation von Altbauten.

Diese Mehrausgaben verschärften die bereits angespannte Finanzlage der öffentlichen Haushalte. Die Nationalbank beschloss deshalb am 3. April 1975, Rediskontzusagen für kantonale Reskriptionen bis zu einem Betrag von 300 Millionen Franken zu gewähren. Diese Finanzierungshilfe konnte sowohl für die durch das Investitionsprogramm des Bundes bei den Kantonen anfallenden neuen Ausgaben als auch für Vorhaben, die die Kantone in eigener Kompetenz durchführten, beansprucht werden. Die Rediskontierungsbegehren mussten von den kantonalen Finanzdirektionen über die Kantonalbanken der Nationalbank eingereicht werden. Vom 3. November 1975 an wurden solche Rediskontzusagen auch an Regionalbanken und Sparkassen sowie an Raiffeisenkassen erteilt. Am 8. Januar 1976 gab die Nationalbank eine zweite Tranche von 300 Millionen Franken für Rediskontzusagen frei.

Der Plafond von total 600 Millionen Franken wurde schon vor Ablauf der Anmeldefrist erreicht, worauf sich die Nationalbank zu einer Aufstockung bereit erklärte. Bis zum 15. Juli 1976 wurden insgesamt Rediskontzusagen für Reskriptionen der öffentlichen Hand im Betrage von 935 Millionen Franken erteilt. Da sich in der Folge die Beschäftigungslage in der Bauwirtschaft verbesserte, konnte von weiteren Hilfeleistungen dieser Art abgesehen werden.

## 2.2 Vereinbarung über die Milderung von Liquiditätsschwierigkeiten in der Exportwirtschaft

Exportwechsel-  
vereinbarung

Im ersten Halbjahr 1975 wurde die Exportwirtschaft durch die Rezession, die Höherbewertung des Frankens und die stark gestiegenen Zinssätze für Bankkredite vor erhebliche Probleme gestellt. Wichtige Zweige sahen sich einer wachsenden Benachteiligung im Wettbewerb mit ausländischen Konkurrenten ausgesetzt.

In der Absicht, im Rahmen ihrer Möglichkeiten zur Überwindung dieser Schwierigkeiten beizutragen und Arbeitsplätze zu erhalten, schloss die Nationalbank durch

Vermittlung der Schweizerischen Bankiervereinigung am 18. April 1975 mit den Banken eine «Vereinbarung über die Milderung von Liquiditätsschwierigkeiten in der Exportwirtschaft» ab. Dieses Abkommen galt ausdrücklich nur für jene Branchen, die sich infolge der weltweiten Rezession und der Entwicklung des Schweizerfrankenkurses zunehmenden Liquiditätsschwierigkeiten gegenüber sahen, namentlich für die Uhren-, die Textil- und die Schuhindustrie. Im gegenseitigen Einvernehmen wurde die Vereinbarung ab 15. Februar 1978 auch auf Unternehmen aus anderen Exportbranchen anwendbar, sofern diese die Voraussetzungen erfüllten.

In der Vereinbarung erklärten sich die Banken bereit, Exportkredite, vorab Wechselkredite mit einer Laufzeit von bis zu sechs Monaten, bevorzugt zu erteilen. Sie verpflichteten sich, entsprechende Exportwechsel zu einem Satz zu diskontieren, der höchstens um 2½% beziehungsweise 2% (1½% beziehungsweise 1% ab 1. November 1978 und 2% beziehungsweise 1½% ab 1. November 1979 bis 30. April 1980) über dem «anwendbaren Satz» der Nationalbank lag. Dieser anwendbare Satz war mindestens 1% niedriger als der offizielle Diskontsatz, betrug im Minimum jedoch ½%. Der jeweils tiefere Satz galt dabei für Wechsel mit zwei unabhängigen Unterschriften. Als Gegenleistung erklärte sich die Nationalbank bereit, diese Exportwechsel für eine dreimonatige Restlaufzeit ausserhalb der bestehenden Limiten zum «anwendbaren Satz» zu rediskontieren oder zu lombardieren. Damit leisteten Banken und Nationalbank gemeinsam einen Beitrag zur Verbilligung der kurzfristigen Exportfinanzierung. Die Vereinbarung trat am 1. Mai 1975 für 6 Monate in Kraft und wurde in der Folge jeweils um weitere 6 Monate verlängert. Ihrem Zweck entsprechend entfiel der grösste Teil der Kreditbeanspruchung auf die Uhren-, die Textil- und die Schuhindustrie. Da sich die Wirtschaftslage inzwischen gebessert hatte, wurde das Abkommen am 31. Oktober 1980 aufgehoben.

### 2.3 Vereinbarung über die Sicherstellung von langfristigen Exportfinanzierungen

Die Rezession und die Höherbewertung des Schweizerfrankens veranlassten die Nationalbank, auch im längerfristigen Bereich Mittel und Wege zu suchen, um den Export schweizerischer Produkte zu erleichtern. Die Exportwirtschaft beklagte sich, dass in der Schweiz – im Gegensatz zu wichtigen Konkurrenzländern – keine Exportkredite für längere Laufzeiten zu einem festen Zinssatz erhältlich wären. Die Banken vertraten ihrerseits den Standpunkt, das Risiko bedeutender Zinssatzveränderungen auf der Finanzierungsseite sei bei längerfristigen Krediten so gross, dass sie auf eine Zinsanpassungsklausel nicht verzichten könnten.

Langfristige  
Exportfinanzierung

In dieser Situation bot die Nationalbank Hand zu einer Lösung auf dem Vereinbarungsweg. Am 15. Mai 1975 wurde ein Abkommen zwischen der Nationalbank und den auf dem Gebiete der Finanzierung von grösseren Exportkrediten tätigen Grossbanken abgeschlossen. Die Nationalbank erklärte sich bereit, zusammen mit der Bewilligung für Kapitalexportgeschäfte im Sinne von Artikel 8 Bankengesetz unter Berücksichtigung der jeweiligen Geld- und Kapitalmarktlage Rediskontzusagen zu erteilen. Diese Zusicherungen bezogen sich auf Exportfinanzierungen mit einem Kreditbetrag von mindestens 30 Millionen Franken und einer Laufzeit von mindestens 3 Jahren. Die Zusagen galten für den vollen Kreditbetrag und die ganze Kreditlaufzeit. Rediskontfähig waren auf Schweizerfranken lautende Wechsel mit zwei als zahlungsfähig bekannten und voneinander unabhängigen Unterschriften. Eine allfällige Rediskontierung konnte zu den im Kreditvertrag festgelegten Zinssätzen, abzüglich ½ % für Kosten und Bonitätsrisiko, erfolgen. Als Gegenleistung verzichteten die beteiligten Banken auf die sonst übliche Zinsanpassungsklausel.

Im August 1976 erklärten sich die betreffenden Banken bereit, auf die Festlegung von Minimalzinssätzen für Exportkredite zu verzichten und die Finanzierung auch bei Laufzeiten von mehr als 5 Jahren zu festen Zinssätzen durchzuführen. Gleichzeitig verpflichtete sich die Nationalbank, das auf den 1. Juni 1977 terminierte Refinanzierungsabkommen bis zum 1. Juni 1979 zu verlängern und ab sofort den Minimalbetrag der Kredite, für die eine Rediskontzusage verlangt werden konnte, von 30 Millionen Franken auf 10 Millionen zu reduzieren. Im Sommer 1979 wurde dieses Abkommen ein letztes Mal unverändert bis zum 1. Juni 1981 verlängert. Die gewährten Rediskontzusagen wurden bis zu diesem Zeitpunkt nie beansprucht.

#### 2.4 Finanzierungshilfen bei Ernteüberschüssen des Rebbaus

Lagerfinanzierung von  
Rebbauerzeugnissen

Absatzschwierigkeiten für inländische Weine, vor allem in den Anbaugebieten der Westschweiz und des Tessins, führten wiederholt zu Einlagerungsaktionen der Kantone, um den Markt vorübergehend zu entlasten. Doch bemühte sich auch der Bund verschiedentlich, auf diesem Gebiet Hilfe zu leisten. Eine am 18. Dezember 1953 erlassene bundesrätliche Verordnung über den Rebbau und den Absatz der Rebbauerzeugnisse, das sogenannte «Weinstatut», bildet die wichtigste Rechtsgrundlage für derartige Blockierungsaktionen.

In der Regel vollzieht sich die Lagerfinanzierung in der Weise, dass die Lagerhalter Eigenwechsel ausstellen, die mit dem Aval des Kantons versehen und von den Banken der Weinbaugebiete, namentlich den Kantonalbanken, diskontiert wer-

den. Die Finanzierung bezieht sich üblicherweise auf 70 % des Wertes der eingelagerten Rebbauerzeugnisse und erfolgt zu Sätzen, die zwischen den Banken und den Vertretern der öffentlichen Hand ausgehandelt werden.

Die Nationalbank gewährte zeitweise den finanzierenden Banken Refinanzierungszusagen im Rahmen der ordentlichen Diskontlimiten. Bei Blockierungsaktionen des Bundes erfolgte die Hereinnahme solcher «Weinwechsel» – ausserhalb der Diskontlimiten – grundsätzlich zulasten des Rebbaufonds des Bundes, dem infolgedessen auch die Zinserträge gutgeschrieben wurden. Die Rediskontierungen waren in der Regel auf drei Monate beschränkt.

### 3 Informationsstelle für Exportfinanzierungsfragen

In den Jahren 1975 und 1976 verdichtete sich der Eindruck, dass auf dem Gebiete der Exportfinanzierung, vorab bei Mittel- und Kleinunternehmen, Informations- und Beratungslücken beständen. Bundesrat, Nationalbank und die zuständigen Organisationen der Privatwirtschaft – der Vorort des Schweizerischen Handels- und Industrievereins, die Bankiervereinigung und die Schweizerische Zentrale für Handelsförderung – sprachen sich deshalb für die Schaffung einer speziellen Informationsstelle für Exportfinanzierungsfragen aus. Diese wurde 1976 in Bern errichtet und nahm im September 1976 ihre Tätigkeit auf. Das Bundesamt für Aussenwirtschaft, die Schweizerische Zentrale für Handelsförderung und die Nationalbank bildeten die Trägerschaft, die auch für die Finanzierung aufzukommen hatte. In der Aufsichtskommission waren ferner die Bankiervereinigung und der Vorort des Schweizerischen Handels- und Industrievereins vertreten.

Zweck und  
Trägerschaft

Aufgabe der Informationsstelle war es, über Möglichkeiten und Bedingungen der Exportfinanzierung, über die Absicherung von Wechselkursrisiken und andere für die Finanzierung von Exportgeschäften wichtige Fragen zu informieren; ferner Angaben über die Finanzierungsmethoden des Auslands zu sammeln und, in enger Verbindung mit den Banken und den exportwirtschaftlichen Organisationen, die Beratung sicherzustellen. Die Informationsstelle stand sämtlichen juristischen oder natürlichen Personen mit Sitz oder Wohnsitz in der Schweiz zur Verfügung. Information und Beratung waren unentgeltlich.

Tätigkeit

Die Informationsstelle hat nützliche Arbeit geleistet und wurde zeitweise stark beansprucht. Dank der guten Zusammenarbeit mit verschiedenen andern Organisa-









tionen war sie zugleich eine Art Drehscheibe im Informationsbereich. Am 1. August 1980 wurden ihre Funktionen von der Schweizerischen Zentrale für Handelsförderung in Lausanne übernommen.

#### 4 Projekt einer Exportkreditbank

Die schwierige wirtschaftliche Situation der Jahre 1974 und 1975 führte zur Frage, ob und in welcher Form eine ähnlich wie die Darlehenskasse der Schweizerischen Eidgenossenschaft von 1932 ausgestaltete Bank einen Beitrag zur Linderung der Exportschwierigkeiten leisten könnte. Das Problem wurde in den massgebenden Gremien der Bundesverwaltung und der Wirtschaft lebhaft diskutiert, und auch die Nationalbank hatte sich damit auseinandersetzen. Dabei war zum vornherein klar, dass eine Exportkreditbank nur dann sinnvoll wäre, wenn sie günstigere Bedingungen als die Banken bieten könnte; sie sollte andererseits aber auch nicht die Banken konkurrenzieren. Das Projekt sah deshalb als Ausweg aus diesem Dilemma vor, dass Exportbank und Geschäftsbanken sich an den jeweiligen Kreditgeschäften gemeinsam beteiligen. Das Kernproblem bildete jedoch die Frage, ob eine Exportkreditbank tatsächlich in der Lage wäre, sich billiger zu refinanzieren als eine Geschäftsbank. Zu diesem Punkt blieben die Meinungen geteilt.

Diskussion über ein Finanzierungsinstitut zur Linderung der Exportschwierigkeiten

Gleichwohl kam es zu einem Entwurf für ein entsprechendes Bundesgesetz. Nicht zuletzt wegen der schlechten Finanzlage des Bundes, die eine Beteiligung am Dotationskapital der Exportkreditbank und die unbeschränkte Haftung für die Verbindlichkeiten über das Dotationskapital hinaus praktisch ausschloss, kamen die Pläne nicht über das Projektstadium hinaus.

Entwurf zu einem Bundesgesetz

#### 5 Erleichterung der Kurssicherung

Durch die anhaltende Höherbewertung des Frankens in den Rezessionsjahren 1975/76 war die Exportwirtschaft unter dem Druck der ausländischen Abnehmer gezwungen, ihre Lieferungen in zunehmendem Masse in Fremdwährungen zu fakturieren und damit das Wechselkursrisiko selber zu tragen. Eine Absicherung am Devisenterminmarkt war zwar in vielen Fällen möglich, doch schreckten die Unternehmen vor den hohen Terminabschlägen zurück. Da andererseits bei der Exportrisikogarantie des Bundes die Währungssicherung für bestimmte Transaktionen

nicht in Frage kam, entschloss sich die Nationalbank, in die Lücke zu springen und von den Exporteuren der Uhrenindustrie sowie der Textil- und Bekleidungsindustrie Devisen zu Vorzugsbedingungen auf Termin zu kaufen. Während kurzer Zeit galten entsprechende Erleichterungen auch für die Wald- und Holzwirtschaft. Diese Massnahmen wurden ab Ende 1978 durch das allen Exporteuren von Gütern und Dienstleistungen zugängliche System der flexiblen Kurssicherung mittels Devisenbezugsrechten abgelöst.

### 5.1 Vereinbarung über Devisentermingeschäfte

**Uhrenindustrie** Nachdem die Nationalbank 1975 und 1976 anlässlich der Schweizer Mustermesse in Basel von Uhrenexporteuren Devisen auf Termin in beschränktem Umfang übernommen hatte, wurden die Operationen mit Wirkung ab 1. November 1976 auf eine generelle Basis gestellt. Fortan waren Uhrenfirmen berechtigt, mit der Notenbank Devisentermingeschäfte zu Vorzugsbedingungen in US-Dollars und D-Mark mit einer Laufzeit von drei Monaten abzuschliessen, die auf Antrag um weitere drei Monate verlängert werden konnten. Das Abkommen, das vorerst für sechs Monate galt, wurde mit Rücksicht auf die wechselkursbedingten Schwierigkeiten mehrmals erneuert; die letzten Terminkontrakte kamen am 29. Juni 1979 zur Fälligkeit. Das Transaktionsvolumen belief sich auf rund 800 Millionen Dollar.

**Textil- und  
Bekleidungsindustrie**

Auch der Textilindustrie gewährte die Nationalbank ab 1975 verschiedentlich Absicherungshilfen, zumal im Anschluss an die Frankfurter «Interstoff»-Messe. Am 21. Oktober 1976 wurde dann mit der Textil- und Bekleidungsindustrie ein grundsätzlich gleiches Abkommen geschlossen wie mit der Uhrenindustrie. Die Terminkäufe wurden – mit Ausnahme der letzten Monate des Abkommens – ebenfalls zu Vorzugsbedingungen getätigt. Nach mehrmaliger Verlängerung kam die Aktion am 29. Juni 1979 zum Abschluss. Das Total der durchgeführten Terminoperationen stellte sich auf 1,6 Milliarden Dollar.

**Holzwirtschaft**

Im Sinne einer ausserordentlichen Massnahme zur Förderung des Exports von Rohholz, vor allem nach Italien, gewährte die Nationalbank im April 1978 der Holzwirtschaft eine befristete Hilfe, indem sie sich bereit erklärte, Devisenterminkäufe zu Vorzugsbedingungen in italienischen Lire und US-Dollars mit einer Laufzeit von drei Monaten abzuschliessen und diese Geschäfte allenfalls um weitere drei Monate zu den ursprünglichen Bedingungen zu erneuern. In besonderen Fällen konnte der Kontrakt nochmals um die gleiche Frist verlängert werden. Das letzte Fälligkeitsdatum dieser Transaktionen, die ein Volumen von 38 Millionen Franken erreichten, war der 19. April 1979.

## 5.2 Vereinbarung über die flexible Kurssicherung von Zahlungseingängen in der schweizerischen Exportwirtschaft

Die Absicherungsmöglichkeiten gegen Wechselkursschwankungen, die die Nationalbank bestimmten Exportzweigen offerierte, führten im Zusammenhang mit den Währungsturbulenzen von 1978 zu Anschlussbegehren anderer Branchen. Die Notenbank war jedoch nicht in der Lage, darauf einzutreten, da dies eine eigentliche Trennung des Devisenmarktes in einen kommerziellen und einen finanziellen Sektor nach sich gezogen hätte. Eine generelle Regelung kam somit nur auf der Grundlage eines marktkonformen Vorgehens in Frage, zumal verschiedene Fälle von Missbräuchen es gleichfalls als wünschenswert erscheinen liessen, spezielle Vergünstigungen einzustellen.

Konkret ging es vor allem darum, mit Hilfe eines Kurssicherungssystems Verlustgefahren zu begrenzen, die dem Exporteur dann erwachsen, wenn die Zahlungseingänge, die er durch Devisentermingeschäfte abgesichert hat, niedriger ausfallen, als vorauszusehen war, und gleichzeitig der Kassakurs bei Fälligkeit über dem seinerzeit vereinbarten Terminkurs liegt.

Schon die Abkommen mit der Uhren- und der Textilindustrie sahen für tiefer als erwartete Zahlungseingänge die Möglichkeit eines Rücktritts der Unternehmung vom Terminkontrakt vor, wobei die Uhrenfirmen ein bescheidenes Reugeld zu bezahlen hatten.

Die Vereinbarung über die flexible Kurssicherung vom 8. November 1978 übernahm den Gedanken der Rücktrittsmöglichkeit und stützte sich dabei ganz wesentlich auf die Einschaltung der Geschäftsbanken. Im einzelnen erlaubte die zwischen der Nationalbank und den Schweizer Banken durch Vermittlung der Schweizerischen Bankiervereinigung abgeschlossene Vereinbarung dem Exporteur, das herkömmliche Instrument des Devisenterminverkaufskontraktes für Fremdwährungen flexibler zu handhaben. Das Abkommen erlaubte in der Schweiz domizilierten Exporteuren von Gütern oder Dienstleistungen, auf Fremdwährung lautende Zahlungseingänge aus dem kommerziellen Verkehr auch dann gegen Schweizerfranken abzusichern, wenn über das tatsächliche Ausmass der zukünftigen Zahlungen Unsicherheit bestand. Zu diesem Zweck schloss der Exporteur für seine erwarteten Zahlungseingänge in Fremdwährung gleichzeitig zwei Devisenkontrakte mit gleicher Laufzeit und gleichem Terminkurs ab. Es wurde also ein Devisenterminverkauf durch den Erwerb eines Devisenbezugsrechtes (DBR) gegengesichert.

Mit dem DBR konnte der Exporteur im Zeitpunkt der Fälligkeit des Terminverkaufs bei der Nationalbank Devisen zum ursprünglichen Terminkurs kaufen, und zwar im Ausmass von höchstens 40% seines Terminengagements; in diesem Umfang war er somit gegen einen reduzierten Zahlungseingang gedeckt. Das Bezugsrecht übten die Exporteure vor allem dann aus, wenn ihr Zahlungseingang tiefer als erwartet ausgefallen war und gleichzeitig der Kassakurs der Fremdwährung über dem seinerzeit festgelegten Terminkurs lag. In dieser Situation konnte ein DBR vermeiden, dass der sonst zwangsläufig entstehende Verlust eintrat.

Die DBR hatten eine Laufzeit zwischen drei Monaten und zwei Jahren und konnten im erwähnten Umfang von höchstens 40% des zugrunde liegenden Devisenterminkontraktes gegen Bezahlung einer bescheidenen Prämie erworben werden. Die Banken verpflichteten sich, alle im Zusammenhang mit DBR anfallenden administrativen Arbeiten kostenlos zu übernehmen. Die Nationalbank stellte DBR ursprünglich nur in US-Dollars und D-Mark aus; ab 16. April 1979 wurden DBR in acht weiteren Währungen abgegeben, und ab 1. Juli 1979 konnten aufgrund einer Vereinbarung zwischen der Nationalbank und dem Fürstentum Liechtenstein auch dort Exporteure DBR erwerben. Devisenbezugsrechte wurden nur in mässigem Umfang erworben, denn die relativ ruhige Wechselkursentwicklung 1979/80 und die nachfolgende reale Tieferbewertung des Frankens erlaubten den Exporteuren, wieder vermehrt in Schweizerfranken zu fakturieren. Bis zur Aufhebung der Regelung am 1. Dezember 1981 hatte die Nationalbank DBR im Gegenwert von rund 200 Millionen Franken ausgestellt.

---

Vierter Teil  
Die Rolle der Nationalbank im Zahlungssystem  
und ihre Beziehungen zum Bund

---

Kapitel 14  
Das schweizerische Zahlungsverkehrssystem  
und die Funktion der Nationalbank 287

Kapitel 15  
Die Tätigkeit der Nationalbank  
zugunsten des Bundes 301





---

## Kapitel 14

### Das schweizerische Zahlungsverkehrssystem und die Funktion der Nationalbank

---

#### 1 Ausgangslage

Grundlage der Tätigkeit der Nationalbank im Zahlungsverkehr bildet Artikel 2 des Notenbankgesetzes, der in der Fassung von 1905 die Ziele des Instituts so umschreibt: «Die Nationalbank hat die Hauptaufgabe, den Geldumlauf des Landes zu regeln und den Zahlungsverkehr zu erleichtern.» Diese aus heutiger Sicht einseitig auf den Zahlungsverkehr ausgerichtete Aufgabenstellung ist nur verständlich, wenn man sich die Schwierigkeiten vor Augen führt, die vor der Gründung des Noteninstituts im Zahlungsverkehr herrschten.

Der Verfassungsauftrag von 1905

Zwar beziehen sich die meisten auf die Erleichterung des Zahlungsverkehrs abzielenden Normen des Nationalbankgesetzes auf das Notenwesen, während die Regelung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs nur in groben Zügen festgehalten ist. Die Nationalbank hatte jedoch von Anfang an das Recht, ein eigenes bargeldloses Zahlungsverkehrssystem aufzubauen, und demgemäss die Möglichkeit, jedem Wirtschaftssubjekt ein Girokonto zu eröffnen.

Grundsatz der Arbeitsteilung

Sie hat jedoch nie voll von dieser Kompetenz Gebrauch gemacht. Wohl führt die Nationalbank ein eigentliches Girossystem, doch beschränkte sie den Teilnehmerkreis weitgehend auf die Banken und einige Industrie- und Handelsfirmen. In diesem Punkt verfolgte sie stets die Politik einer deutlichen Arbeitsteilung zwischen ihr und dem Postchecksystem, wobei die PTT die Trägerschaft des Zahlungsverkehrs der privaten Haushalte und der übrigen Wirtschaft übernahmen, da sie über einen wesentlichen Teil jener Infrastruktur verfügen, die für eine gleichmässige Geldversorgung des Landes erforderlich ist.

Im weiteren verfolgte die Nationalbank die Politik der Arbeitsteilung auch gegenüber den Banken. Diese tragen als Korrespondenten und Teilnehmer am Girossystem der Nationalbank zur Erleichterung des Zahlungsverkehrs bei und besorgen vor allem den Überweisungsverkehr, soweit er sich mit den Instrumenten des Checks und des Wechsels oder mittels gewöhnlicher Kontoübertragungen abspielt.







Die breite Abstützung der Nationalbank auf die bestehenden Institutionen erlaubt es ihr, ihre Funktion im Zahlungsverkehr mit einem bescheidenen eigenen Netz von Zweiganstalten und Agenturen wahrzunehmen.

Nach dem Übergang des Notenwesens von den Banken auf die Nationalbank sowie der Errichtung der Girossysteme der Notenbank und der PTT wurde der Zahlungsverkehr während Jahrzehnten von diesen beiden Institutionen getragen. Noch heute erfolgen 80 % aller Zahlungen bar oder durch Postcheck. Die Banken beschränkten ihr Zahlungssystem bis Ende der fünfziger Jahre weitgehend auf den betragsmässig bedeutenden Zahlungsverkehr von Handel und Industrie. Da ein bankeigenes Girossystem fehlte, war noch bis 1949 jede grössere Bank gezwungen, in der ganzen Schweiz Konten bei Korrespondenten zu unterhalten.

Kein bankeigenes  
Girossystem

Der Check konnte sich in der Schweiz im Publikum nicht stark verbreiten. Andererseits hat seit Beginn der sechziger Jahre der Banküberweisungsverkehr stark an Bedeutung gewonnen, da sich die Banken immer mehr auch den privaten Haushalten zuwandten und diesen verbesserte Dienstleistungen anboten.

## 2 Die Entwicklung des Bargeldverkehrs

### 2.1 Der Notenumlauf

Die Nationalbank hat sich bei der Handhabung des Banknotenmonopols nach den ihr übertragenen Aufgaben zu richten. Da für die Führung der Geld- und Währungspolitik nur die Geldmengenaggregate, nicht aber deren Komponenten bedeutsam sind und der Erleichterung des Zahlungsverkehrs dann am besten gedient ist, wenn sich die Wirtschaft nach ihren Bedürfnissen mit Noten versorgen kann, unterliegt das Notenangebot des Emissionsinstituts keiner direkten Steuerung. Der Notenumlauf ist somit nur von der Nachfrage der Wirtschaft abhängig.

Bestimmungsgründe  
des Notenumlaufs

Entsprechend den Bewegungen des Barzahlungsvolumens weist der Notenumlauf zyklische Schwankungen auf. So erhöht er sich regelmässig an den Monatsenden, um dann wieder abzusinken, und kulminiert jeweils über das Jahresende.

Zyklen beim  
Notenumlauf

Neben diesen Zyklen haben sich auch Trends herausgebildet. Die Innovationen im bargeldlosen Zahlungsverkehr ermöglichten nicht nur eine geringere Kassahaltung und damit ein im Vergleich zum nominellen Sozialprodukt geringeres

Teilweiser Ersatz des  
Papiergeldes durch  
Sichteinlagen

Wachstum der Geldmenge; sie führten auch zu einem teilweisen Ersatz des Bargeldes durch Sichteinlagen der Wirtschaft bei den Banken. Betrug der Anteil des Bargeldes an der Geldmenge  $M_1$  1957 44,3 %, so fiel er bis 1980 auf 35,9 %. Der Wandel in den Zahlungssitten der Bevölkerung erfolgte vorerst eher langsam, akzentuierte sich aber mit der Einführung eines Einheitschecks durch die Banken (Swiss-Check) und der Popularisierung der Gehaltskonti zu Beginn der siebziger Jahre. Im Vergleich zu anderen hochindustrialisierten Ländern ist jedoch der Anteil der Barzahlungen am gesamten Zahlungsvolumen in der Schweiz noch immer hoch.

Der gesamte Notenumlauf, der 1957 durchschnittlich 5,5 Milliarden Franken betragen hatte, erreichte 1980 den Betrag von 21,8 Milliarden. Dies ergibt eine durchschnittliche jährliche Zunahme von 6,2 %. Am höchsten waren die Zuwachsraten in den frühen siebziger Jahren, als das nominelle Sozialprodukt im Zusammenhang mit der ausgeprägten Teuerung stark anstieg.

Unterschiedliche  
Entwicklung bei den  
einzelnen  
Notenabschnitten

Die Entwicklung verlief bei den einzelnen Notenabschnitten recht unterschiedlich. Der Umlauf der Zwanziger-, Fünziger- und Hunderternoten erhöhte sich zwischen 100 und 150 %, jener der Zehnernoten um 250 % und jener der Fünfhunderter- und Tausendernoten um rund 650 % beziehungsweise 500 %. Sieht man von der 1955 erstmals in Verkehr gesetzten Zehnernote ab, so stellt man bei den kleineren Abschnitten ein weit geringeres Wachstum fest als bei den grösseren. Der Bedarf an kleineren Noten nimmt bei inflationär bedingter Aufblähung des Zahlungsverkehrsvolumens offensichtlich nur unterproportional zu. Weil bei allen grösseren Zahlungen die kleineren Noten nur zur Feinabstimmung des Gesamtbetrags dienen, richtet sich der Umlauf an solchen Noten mehr nach der Häufigkeit der Zahlungen als nach dem Zahlungsvolumen.

Einfluss von Inflation  
und Hortung

Das im Vergleich nicht nur zu den kleineren Noten, sondern bezeichnenderweise auch zum Sozialprodukt deutlich höhere Wachstum des Umlaufs der beiden grössten Noten ist auf die teuerungs- und hortungsbedingte Mehrnachfrage zurückzuführen. Die erstere zeigte sich vor allem in der Inflationsphase der frühen siebziger Jahre. Nahm der Umlauf an Fünfhunderter- und Tausendernoten zwischen 1957 und 1980 um durchschnittlich 9,2% beziehungsweise 8,3% zu, so betragen die entsprechenden Raten in den inflationsstarken Jahren 1971–1975 15,5 % beziehungsweise 14,1%.

Die hortungsbedingte Mehrnachfrage nach grossen Notenabschnitten hängt mit den Zinssätzen sowie mit den Massnahmen der Nationalbank gegen den Zufluss

ausländischer Gelder zusammen. Die gegenläufige Entwicklung der Zinssätze und des Bedarfs an Tausendernoten lässt sich vor allem seit Beginn der siebziger Jahre, als die Zinssätze stärker zu schwanken begannen, feststellen. Dass diese Notenhaltung als Umgehung der Massnahmen der Nationalbank gegen den Zufluss ausländischer Gelder eine gewisse Bedeutung erlangte, zeigt sich daran, dass die Nachfrage nach Tausendernoten in den Jahren 1973/74 – zum Teil allerdings auch inflationsbedingt – und 1977/79, als die verschärften Negativzinsbestimmungen in Kraft waren, sogar mit einer durchschnittlichen Wachstumsrate von 14,5 beziehungsweise 11,6% zunahmen.

Diese Unterschiede in der Nachfrage führten seit 1957 zu einer massiven Veränderung in der Zusammensetzung des Notenumlaufs. Der Anteil der vier kleinsten Noten sank von 17,4 % auf 9,8 % (1980), derjenige der Hunderternote von 46 % auf 29,4 %. Gleichzeitig erhöhten sich die Anteile der Fünfhunderter- und der Tausendernoten von 10,6 % auf 19,8 % beziehungsweise von 26 % auf 41 %.

1956/57 gab die Nationalbank eine neue, von Hermann Eidenbenz und Pierre Gauchat entworfene Serie von Banknoten heraus. Sie war dazu bestimmt, die Noten der Serie Hodler/Burnand, welche seit 1911/12, sowie die Zwanzigernote vom Typ «Pestalozzi», welche 1930 ausgegeben worden waren, zu ersetzen. Von diesen Abschnitten waren in den Jahren zuvor wiederholt Fälschungen in Umlauf gebracht worden. Darüber hinaus hielt die Nationalbank die Herausgabe einer Zehnfrankennote für erforderlich.

Emission der Serie  
Eidenbenz/Gauchat

Die neue Note zu 10 Franken eroberte rasch die Gunst des Publikums. Dies gestattete, bereits 1958 die Ausgabe der Fünfernote, die seit 1914 in Zirkulation war, zu sistieren. Sie verschwand fast vollständig aus dem Verkehr, längst bevor sie 1980 formell zurückgerufen wurde.

1958 wurden die Fünzigernote vom Typ «Holzfäller» und die Hunderternote vom Typ «Mähder», die beide von Ferdinand Hodler entworfen worden waren, sowie die beiden von Eugène Burnand konzipierten Noten, die Fünfhunderternote vom Typ «Handstickerinnen» und die Tausendernote vom Typ «Giesserei», zurückgerufen. Anderthalb Jahre vorher hatte die Nationalbank die Zwanzigernote vom Typ «Pestalozzi», welche 1930 emittiert worden war, zurückgerufen.

Rückruf der Serie  
Hodler/Burnand

Ruft die Nationalbank eine Banknote oder eine Banknotenserie zurück, so müssen die öffentlichen Kassen des Bundes diese noch während sechs Monaten an Zahlung nehmen. Die Nationalbank ist gehalten, die ausser Kurs gesetzten Noten

noch während 20 Jahren entgegenzunehmen. Der Gegenwert der innert dieser Frist nicht zum Umtausch vorgewiesenen Noten fällt an den Schweizerischen Fonds für Hilfe bei nicht versicherbaren Elementarschäden. Der Beitrag, den die Nationalbank 20 Jahre nach dem Rückruf der erwähnten Banknoten dem Fonds überweisen konnte, belief sich auf 46 Millionen Franken.

Emission der Serie  
Hiestand

Im Bestreben, die Sicherheit der Noten zu verbessern – 1969 wurde in England eine bedeutende Fälschung aufgedeckt – und das Format zu verkleinern, wurde in den sechziger Jahren die Vorbereitung einer neuen Banknotenserie in Angriff genommen. In bezug auf ihre Sujets, ihre Graphik und ihre Technik bedeutete diese Serie eine Wende in der Geschichte der Banknoten der Nationalbank. Darüber hinaus handelte es sich um die erste vollständig in der Schweiz hergestellte Serie von Noten.

Die Nationalbank bestimmte als Sujets der neuen Noten eine Gruppe schweizerischer Persönlichkeiten aus Wissenschaft und Architektur, die das Ansehen des Landes in besonderem Masse gefördert haben. Die Zehnernote wurde dem Basler Mathematiker und Physiker Leonhard Euler gewidmet, die Zwanzigernote dem Genfer Geologen, Geophysiker und Meteorologen Horace-Bénédict de Saussure, die Fünfzigernote dem Zürcher Universalgelehrten Konrad Gessner, die Hunderternote dem Architekten aus der italienischen Schweiz, Francesco Borromini, die Fünfhunderternote dem Berner Anatomen, Physiologen, Naturforscher und Dichter Albrecht von Haller und die Tausendernote dem Waadtländer Psychiater, Neurologen und Entomologen Auguste Forel.

Aufgrund eines Wettbewerbs unter Künstlern und Grafikern wurde Elisabeth und Roger Pfund der erste, Ernst und Ursula Hiestand der zweite Preis zugesprochen. Beide Paare erhielten zunächst den Auftrag, die Hunderternote bis zur Druckreife zu entwickeln. Daraufhin wurde die Realisierung der gesamten neuen Banknotenserie E. und U. Hiestand und die Vorbereitung einer Reserveserie E. und R. Pfund anvertraut.

Die neuen Banknoten wurden zeitlich gestaffelt zwischen Oktober 1976 und November 1979 herausgegeben. Sie sind im Format kleiner als die vorangegangenen, weisen einen Blindencode auf und enthalten verschiedene neue Sicherheitsmerkmale. Erstmals wurde bei der Beschriftung auch das Rätoromanische verwendet. Neu ist auch das Wasserzeichen, das die gleiche Persönlichkeit wie das gedruckte Porträt darstellt. Am 1. Mai 1980 wurden die Noten der Serie Eidenbenz/Gauchat von 1956/57 zurückgerufen.



Die Verantwortung für die Ausgabe von Banknoten zwingt die Nationalbank zu einer laufenden Überarbeitung ihres Konzepts. So müssen Qualität und Gestalt der Noten von Zeit zu Zeit den sich wandelnden Anforderungen angepasst werden. In technischer Hinsicht versucht die Nationalbank, ihre Noten so zu gestalten, dass sie immer besser gegen Fälschung geschützt sind. Ferner ist die Haltung von umfangreichen Notenreserven für ausserordentliche Situationen unerlässlich.

Neuere Entwicklung  
im Banknotenwesen

Die Vorbereitung der neuen Notenserie von 1976/79 gab der Nationalbank Anlass, die Frage des Standorts der Notenproduktion zu überprüfen. Bis dahin wurden allerdings nur die Werte zu 10 und 20 Franken in der Schweiz und die übrigen in England hergestellt. 1973 beschloss das Noteninstitut, die Orell Füssli Graphische Betriebe AG in Zürich mit dem Druck aller schweizerischen Banknoten zu beauftragen. 1978 wurde die Papierfabrik an der Sihl mit der Herstellung des Papiers für diese Noten betraut. 1981 erwarb die Nationalbank eine Minderheitsbeteiligung an Orell Füssli.

Verlegung der  
Notenpapierherstel-  
lung und des Druckes  
in die Schweiz

Bei der Nationalbank werden täglich – vor allem durch Post und Banken – grosse Beträge in Banknoten bezogen und einbezahlt. Die zurückfliessenden Noten werden in den Kassen der Bank kontrolliert und sortiert, beschädigte und abgenützte ausgeschieden, entwertet und vernichtet. 1979 wurden bei den Nationalbankstellen 202 Millionen Banknoten eingereicht. Jede dritte Note musste infolge Abnutzung, Beschädigung oder Beschmutzung vernichtet werden. Unter Einschluss der Aufwendungen für die Vorbereitung der neuen Banknoten stellten sich die Notenanfertigungskosten von 1957 bis 1980 auf 176 Millionen Franken. Seit 1981 erfolgt die Banknotensortierung und Echtheitsprüfung, die bisher mit grossem Aufwand von Hand ausgeführt wurden, teilweise automatisch.

Automatische Sortier-  
und Echtheitsprüfung

## 2.2 Das Münzwesen

Das Münzprägerecht ist Sache des Bundes. Die Nationalbank hat jedoch die Möglichkeit, zum jährlichen Münzprägeprogramm Stellung zu nehmen. Von grösserer praktischer Bedeutung dürfte jedoch sein, dass die Nationalbank dem Bund als Münzherrn bei der Abgabe und Rücknahme von Scheidemünzen ihre Dienste zur Verfügung stellt.

Funktionen der  
Nationalbank

Die Entwicklung des Münzumschlages verlief kontinuierlich. Bund und Nationalbank sahen sich – abgesehen vom Ersatz der Silbermünzen – kaum vor grössere Probleme gestellt. Im Jahresdurchschnitt 1957 waren Münzen im Wert von 422 Millionen Franken beim Publikum. Gemessen am gesamten Bargeldbedarf waren dies

Entwicklung des  
Münzumschlages seit  
1957

7,5 % und an der Geldmenge  $M_1$  3,3 %. Bis 1980 stieg der Münzumsatz um 155 % auf 1077 Millionen Franken. Der Anteil am Bargeldumsatz war mittlerweile auf 5,2 % und jener an der Geldmenge auf 1,9 % gesunken. Betrug die jährliche Zuwachsrate während den betrachteten 23 Jahren bei der Geldmenge  $M_1$  durchschnittlich 6,6 % und jene beim Notenumlauf 6,2 %, so erreichte der Zuwachs bei den Münzen lediglich 4,2 %.

Die Scheidemünze verlor somit weiter an Bedeutung. Dennoch spielt sie nach wie vor eine wesentliche Rolle. Infolge der für immer weitere Bereiche des täglichen Kleinbedarfs eingeführten Münzautomaten ergaben sich zahlreiche neue Verwendungsmöglichkeiten.

Ersatz der  
Silbermünzen

In den vergangenen 25 Jahren ist der Silberpreis stark gestiegen. Zwar konnte er zwischen 1955 und 1961 und nochmals zwischen 1963 und 1967 durch grössere Verkäufe aus Vorräten des amerikanischen Schatzamtes stabilisiert werden. Schon damals war jedoch vorauszusehen, dass bei einer neuerlichen Preishausse der Bund seine Münzpolitik überdenken und für die Fünfzigrappen-, Einfranken-, Zweifranken- und Fünfrankenstücke eine Änderung der Legierung erwägen müsse. 1967 wurde deshalb das Münzgesetz vorsorglich geändert und die Festsetzung der Münzbeschaffenheit dem Bundesrat übertragen.

Im Bundesgesetz über das Münzwesen von 1970 wurde der Bundesrat auch zur Festlegung des Nennwertes zuständig erklärt.

In den Jahren 1968/69 zwang eine erneute starke Silberpreishausse den Bund, bei den Münzen von 50 Rappen bis 5 Franken die Silber- durch eine Kupfernicketlegierung – wie sie bereits für die Fünf-, Zehn- und Zwanzigrappenstücke verwendet wurde – zu ersetzen. Ein grosser Teil dieses Münzumtausches ging über die Kassen der Nationalbank.

Andere Legierung für  
den Fünfräppler

Mit dem Übergang zu Kupfernicket bei den grösseren Münzen wurde ein Problem gelöst, ein anderes aber neu geschaffen. Die Unterscheidbarkeit der beiden fast gleich grossen Münzen zu 5 und zu 50 Rappen wurde durch die Verwendung identischen Materials beträchtlich erschwert. Der Bundesrat beschloss deshalb, das Fünfrappenstück ab 1. Juni 1981 in Aluminium-Bronze zu emittieren.

Verzicht auf den  
Zweiräppler

Ferner verzichtete der Bund auf die Ausgabe des Zweiräpplers. Das per 1. Januar 1978 ausser Kraft gesetzte Zweirappenstück war schon vorher weitgehend aus dem Verkehr verschwunden. Die verbleibenden Bedürfnisse nach so kleinen

Einheiten konnten ohne weiteres durch den Einräppler, der sonst mehr und mehr nur noch zu zahlungsfremden Zwecken Verwendung findet, befriedigt werden. Unter diesen Umständen überwogen die Vorteile, die sich mit einer Vereinfachung in Produktion und Handhabung des Münzsortiments ergaben.

Im Jahre 1981 wurde die für die Münzverteilung verantwortliche Eidgenössische Staatskasse in die Nationalbank eingegliedert. Das führte zu einer wesentlichen Vereinfachung, aber auch zu vermehrter Sicherheit im Münzverkehr.

Übernahme der Funktionen der Staatskasse

### 3 Das bargeldlose Zahlungsverkehrssystem

Im bargeldlosen Zahlungsverkehr der Schweiz gibt es drei Systeme, die sich gegenseitig ergänzen: das Postchecksystem, das Bankenclearing und das Nationalbank-Giro-System.

Zielsetzung

#### 3.1 Das Postchecksystem

Das Postchecksystem ist in bezug auf die Zahl der durchgeführten Überweisungen der wichtigste Träger des bargeldlosen Zahlungsverkehrs. Die zu diesem Zweck eingesetzten finanziellen und personellen Mittel übersteigen jene der Banken beträchtlich.

Das Postchecksystem besteht aus drei Elementen: den einzelnen Postcheckkonti, den Poststellen und den Postcheckämtern. Die Nationalbank ist als Mittler zwischen dem Postchecksystem und dem Bund beziehungsweise dem Bankensystem tätig.

Aufbau

Praktisch alle Unternehmen haben seit jeher ein Postcheckkonto, da die privaten Haushalte in der Regel per Einzahlungsschein ihre Rechnungen bar am Postschalter bezahlen. Die Zahl der Postcheckkontoinhaber hat sich zwischen 1970 und 1980 verdoppelt und Ende 1980 nahezu die Millionengrenze erreicht. Diese Entwicklung ist fast ausschliesslich auf die Eröffnung von Lohn- und Gehaltskonti durch die Arbeitnehmer zurückzuführen.

Die Postcheckkontoinhaber

Mit der Eröffnung dieser Sichtgeldkonti hat sich auch das Zahlungsverhalten der privaten Haushalte schrittweise geändert. Die Zahl der Überweisungen ist im vergangenen Jahrzehnt deutlich angestiegen, wenn auch nicht im selben Ausmass



Lausanne





wie die Zahl der Postcheckkontoinhaber. Dass sich jedoch das Zahlungsverhalten noch nicht grundsätzlich geändert hat, zeigt sich in der Entwicklung der Bareinzahlungen, die weiterhin angestiegen sind.

Die baren Ein- und Auszahlungen des Postchecksystems erfolgen über rund 4000 Poststellen. Diese nehmen bedeutend mehr Bargeld entgegen, als sie auszahlen. Die Bargeldüberschüsse werden von der Nationalbank, ihren Sitzen, Zweiganstalten, Agenturen und Korrespondenten übernommen. Das Noteninstitut führt für die PTT ein Girokonto, auf dem die Ablieferungen und Bezüge gebucht werden. Die von den Poststellen allein an die Korrespondenten abgelieferten Beträge, die auch den Barverkehr der übrigen Dienststellen des Bundes umfassen, haben sich von rund 10 Milliarden Franken im Jahre 1957 auf über 46 Milliarden Franken im Jahre 1980 erhöht. Die Postcheckkonti werden von 25 Postcheckämtern geführt. Das Zahlungsvolumen erreichte 1980 knapp eine halbe Milliarde, und der Umsatz überstieg eine Billion Franken.

Das Poststellensystem

Die Nationalbank nimmt innerhalb des bargeldlosen Zahlungsverkehrssystems eine Mittlerrolle zwischen dem Postcheck- und dem Bankensystem ein. In dem Ausmass, wie die privaten Haushalte Bareinzahlungen zugunsten der Gläubiger vornehmen, sammeln sich auf deren Konti Guthabenbestände an, die in der Regel auf ein verzinsliches Bankkonto überwiesen werden. Um diesen Vorgang zu beschleunigen, übernimmt die Nationalbank die Überträge zugunsten der Banken und schreibt sie deren Girokonto gut. Die Summe dieser Überträge wird täglich mittels eines Ausgleichchecks dem Girokonto der PTT in Bern belastet. In diesem Ausmass verringern sich die liquiden Mittel des Postchecksystems. Der auf dem Girokonto der PTT entstehende Guthaben- oder Schuldsaldo wird zudem täglich dem Eidgenössischen Kassen- und Rechnungswesen überwiesen, das heisst jener Stelle, die für die zentrale Tresorerieplanung des Bundes zuständig ist. Der gesamte Umsatz zwischen Nationalbank und Postchecksystem hat sich seit 1957 von rund 20 Milliarden Franken auf über 166 Milliarden im Jahre 1980 erhöht.

Mittlerrolle der Nationalbank

### 3.2 Das Bankenclearing

Bis zu Beginn der sechziger Jahre waren die Dienstleistungen der Banken im Zahlungsverkehr weitgehend auf die Bedürfnisse der kommerziellen Kundschaft ausgerichtet. Jede grössere Bank verfügte über ein weitverzweigtes Korrespondentennetz, über das die einzelnen Zahlungen abgewickelt wurden. Der Aufbau eines gemeinsamen Girosystems, des sogenannten Bankenclearings, erfolgte erst in den fünfziger Jahren.

Gründung des Bankenclearings

**Zweigstellensystem** Im Gegensatz zum Postchecksystem, bei dem die Funktionen der Poststelle im Zahlungsverkehr auf den Bargeldverkehr beschränkt sind, führen die Filialen der Banken in der Regel auch die Konten der Zahlungsverkehrsteilnehmer. Das Zweigstellennetz der Banken umfasst rund 4700 Einheiten und ist damit etwas grösser als jenes des Postchecksystems. Seine Funktion im baren Zahlungsverkehr ist jedoch von untergeordneter Bedeutung, da in der Regel keine Einzahlungen zugunsten Dritter entgegengenommen werden. Diese Dienstleistung ist die Domäne der Post. Hingegen haben die Bankstellen seit Anfang der siebziger Jahre mit der Errichtung von Lohn- und Gehaltkonti stark an Bedeutung gewonnen, da die Arbeitnehmer in der Regel ihre Barbezüge an den Schaltern von Banken vornehmen. Der Bestand an solchen Konti belief sich Ende 1980 auf über eine Million mit Einlagen von rund 9 Milliarden Franken. Die Banken führen somit wesentlich mehr Lohn- und Gehaltkonti als das Postchecksystem. Die Schweiz hat damit eine Entwicklung rasch nachvollzogen, die sich im Ausland über mehrere Jahrzehnte erstreckte. Darüber hinaus haben die Banken ein einheitliches automatisiertes Notenausgabesystem eingeführt, den sogenannten Bankomat, der jederzeit einen Bargeldbezug ermöglicht.

**Das Zentralensystem** Die Clearingzentralen sind die eigentlichen Verarbeitungs- und Buchungseinheiten, über welche die Überweisungen geleitet werden. Die vier Grossbanken und die Kantonalbank von Bern bilden je eine eigene Zentrale, und die Zürcher Kantonalbank hat die gleiche Funktion für die übrigen Kantonalbanken. Die Nationalbank führt die Zentrale aller übrigen dem Bankenclearing angeschlossenen Banken; sie umfasst rund 250 Institute mit etwas über 500 Filialen. Ende 1980 beschlossen die Regionalbanken, eine eigene Zentrale zu errichten. Die Zentralen besorgen die Verteilung der Überweisungen und verrechnen die Schuld- und Forderungsbeträge über das Nationalbankgirokonto.

In der technischen Abwicklung des Clearingverkehrs bei den Zentralen ergaben sich im Laufe der Zeit, parallel mit dem immer stärkeren Vordringen der elektronischen Verarbeitung der Geschäftsvorfälle bei den Banken, tiefgreifende Änderungen in Richtung eines automatischen Zahlungssystems. In diesen Zusammenhang gehört auch die Telekurs AG, ein von den Banken gemeinsam getragenes Datenverarbeitungszentrum, das einen ersten Baustein eines künftigen elektronischen Zahlungsverkehrssystems bildet.

Die Nationalbank hat zugleich die Funktion einer Clearingzentrale der Zentralen. Da die am Clearing teilnehmenden Banken bei ihr ein Girokonto unterhalten, können alle zwischen den Banken entstehenden Guthaben und Verpflichtungen



über das Girokonto beglichen werden. Die bei der Nationalbank verbuchten Umsätze dieser Zentralen haben sich seit 1957 von rund 100 Milliarden Franken auf gegen 10 Billionen Franken im Jahre 1980 erhöht.

### 3.3 Das Nationalbank-Girosystem

Entsprechend der räumlichen Verteilung des Bankensystems wurde ursprünglich ein dezentraler Aufbau des Nationalbank-Girosystems gewählt. Dabei bildeten die beiden Sitze Zürich und Bern, die Zweiganstalten sowie die Agenturen selbständige Girostellen. Die Nationalbank hat ferner in den meisten Ortschaften, in denen sie nicht selber vertreten ist, Korrespondenten, die die Funktionen eines örtlichen Organs der Nationalbank im Zahlungsverkehr erfüllen. Ein wesentlicher Teil des Zahlungsverkehrs zwischen den Verwaltungen des Bundes, den Bundesbahnen und der Post wickelt sich über das Korrespondentennetz der Nationalbank ab; dieses trägt damit zum regionalen Ausgleich des Zahlungsmittelbedarfs bei.

Dezentraler Aufbau

Für die Korrespondenten bringt die Ausübung dieses Mandates den Vorteil, dass sie durch zeitlich aufgeschobene Weiterleitung von Bargeldeingängen an die Nationalbank einen Notenbankkredit in Anspruch nehmen können. Die Nationalbank hat das Korrespondentennetz im Laufe der Zeit kontinuierlich ausgebaut und den sich ändernden Strukturen der Wirtschaft und der Bevölkerung angepasst. So stieg die Zahl der Korrespondentenmandate von 424 im Jahre 1957 auf 571 im Jahre 1980.

## 4 Erfahrungen mit dem schweizerischen Zahlungsverkehrssystem

Ein typisches Merkmal der Entwicklung des schweizerischen Zahlungsverkehrsystems besteht darin, dass sich abstraktere und damit in der Regel auch wirtschaftlichere Geldmedien später als in andern Ländern durchsetzten. Dies gilt sowohl für die Ablösung der Münzen durch Papiergeld als auch für die Substitution des Papiergeldes durch das Sichtgeld. Obwohl seit den siebziger Jahren eine Anzahl neuer bargeldloser Dienstleistungen angeboten wurde, hat sich das Zahlungsverhalten des Publikums nicht wesentlich geändert. Nach wie vor weist die Schweiz unter den Industriestaaten mit Abstand den höchsten Barzahlungsanteil auf. Für die Zukunft ist jedoch eine grundlegende Umstrukturierung des Zahlungsverkehrs in Richtung auf eine beleglose elektronische Abwicklung zu erwarten.



---

## Kapitel 15

### Die Tätigkeit der Nationalbank zugunsten des Bundes

---

#### 1 Die Regelung der gegenseitigen Beziehungen

Zu den technischen Aufgaben der Nationalbank gehören laut Gesetz auch verschiedene Dienstleistungen für die Behörden und Unternehmen des Bundes. Nach Artikel 2 Absatz 3 des Nationalbankgesetzes besorgt das Noteninstitut die ihm vom Bund übertragenen Aufgaben auf dem Gebiet des Geldverkehrs, des Münzwesens, der Verwaltung von Geldern und Wertschriften, der Anlage von Staatsgeldern, der Staatsschuldenverwaltung und der Begebung von Anleihen. Konkretisiert werden diese allgemeinen Grundsätze in Artikel 15 des Gesetzes, der zudem bestimmt, dass die Nationalbank ihre Tätigkeit für Rechnung des Bundes unentgeltlich ausübt.

Im einzelnen sind die Geschäftsbeziehungen zwischen der Nationalbank einerseits und dem Eidgenössischen Finanzdepartement, den Post-, Telefon- und Telegrafienbetrieben beziehungsweise den Schweizerischen Bundesbahnen andererseits seit Ende der zwanziger Jahre in bilateralen Vereinbarungen geregelt. Diese Vereinbarungen wurden mehrfach der Entwicklung der Geschäfte angepasst, zuletzt im Jahre 1980.

Bilaterale  
Vereinbarungen

Zwei Vereinbarungen bestehen mit dem Eidgenössischen Finanzdepartement. Die erste regelt die allgemeinen Fragen des Zahlungsverkehrs, der Schatzanweisungen, des Münzverkehrs, der Depotverwaltung und des Wertschriftendienstes sowie die Mitwirkung der Nationalbank bei der Emission von Bundesanleihen und Geldmarktbuchforderungen; ferner wird die Nationalbank mit der Führung des Eidgenössischen Schuldbuchs betraut. Die zweite Vereinbarung betrifft die Anlage und Verzinsung von Mitteln der Bundestresorerie.

Für die Finanzierung von Pflichtlagern im Interesse der Landesversorgung gilt die mit dem Eidgenössischen Volkswirtschaftsdepartement getroffene Vereinbarung in der Fassung von 1980: «Der Pflichtlagerkredit wird in Form eines Diskontkredites nach Einreichung eines oder mehrerer Eigenwechsel der pflichtlagerhaltenden Firma mit einer Laufzeit von maximal 3 Monaten erteilt» (Art. 4 Abs. 1).

## 2 Geldverkehr

Ein- und  
Auszahlungsverkehr  
zugunsten der  
Bundesverwaltung

Die Nationalbank besorgt über ihre Sitze, Zweiganstalten und Agenturen sowie über ihr Korrespondentennetz an allen Bankplätzen der Schweiz den Ein- und Auszahlungsverkehr zuhanden der Bundesverwaltung. Ausserdem nimmt sie Zahlungen und Überweisungen des Bundes ins Ausland vor.

Der Umfang der Geschäfte für Rechnung der Bundesverwaltung hat sich während der vergangenen 25 Jahre fast verzehnfacht; von 33,9 Milliarden Franken im Jahre 1956 stieg er bis 1980 auf 291 Milliarden.

## 3 Kreditgewährung

Nach Artikel 15 Absatz 1 des Nationalbankgesetzes nimmt die Notenbank «für Rechnung des Bundes Zahlungen entgegen und führt in dessen Auftrag und bis zur Höhe des Bundesguthabens Zahlungen an Dritte aus». Damit hat der Gesetzgeber ausdrücklich die Möglichkeit der automatischen Finanzierung eines Defizits des Bundes durch Kredite der Notenbank, das heisst durch Geldschöpfung, ausgeschlossen. Hingegen deckt die Nationalbank die vorübergehenden Kassabedürfnisse des Bundes, die sich insbesondere durch die zeitlich unregelmässige Verteilung der Einnahmen ergeben. In einem solchen Fall kann der Bund für eine begrenzte Dauer Darlehen von maximal einer Milliarde Franken gegen Verpfändung von Wertschriften, gegen Pensionierung von Schatzanweisungen (Reskriptionen) oder gegen vorübergehende Rückgabe von Festgeldern, die bei der Nationalbank angelegt sind, aufnehmen.

Die Nationalbank deckt also nur vorübergehend Ausgabenüberschüsse des Bundes; sie finanziert jedoch auch bestimmte mittelfristige Darlehen, wenn diese auf ausländische Währungen lauten. Dies gilt insbesondere für Kredite an andere Staaten oder an internationale Organisationen, die aufgrund des Bundesbeschlusses über die Mitwirkung der Schweiz an internationalen Währungsmassnahmen zu leisten sind.

Bei diesen Geschäften zahlt die Nationalbank dem Kreditnehmer den Betrag des Bundesanteils in Dollars aus und erhält dafür vom Bund eine Rückzahlungsgarantie. Die Notenbank tritt in diesem Fall nur als Finanzierungsvermittlerin auf und trägt nicht das Risiko eines Ausfalls der Rückzahlung durch den Schuldner.

Die Gesamtsumme der ausstehenden Kredite der Nationalbank im Rahmen der internationalen Währungshilfemassnahmen für Rechnung des Bundes betrug am 31. Dezember 1980 rund 290 Millionen Franken; davon entfielen etwa 160 Millionen auf die Ölfazilität des IWF zur Finanzierung ölpreisbedingter Zahlungsbilanzdefizite.

#### 4 Mitwirkung bei der Begebung von Anleihen, Schatzanweisungen und Geldmarkt-Buchforderungen

In der Schweiz verschuldet sich die öffentliche Hand zur Hauptsache durch langfristige Obligationenanleihen. Dies gilt auch für den Bund, entfielen doch Ende 1980 auf diese Art von Anleihen etwa 68% seiner Gesamtverschuldung.

Begebung von  
Anleihen

Die Nationalbank besorgt alle mit Bundesanleihen verknüpften Geschäfte. Die Anleihebedingungen werden zunächst mit dem Eidgenössischen Finanzdepartement besprochen; darauf folgen die Verhandlungen mit den an der Emission mitwirkenden Bankenkonsortien. Sodann leitet die Nationalbank sämtliche nach der Emission fälligen Geschäfte und wirkt für die Laufzeit der Anleihen als Zahlstelle für Coupons und Rückzahlungen. Namentlich in Zeiten mit steigendem Zinsniveau interpretiert der Kapitalmarkt die Bedingungen der vom Bund aufgelegten Titel als Trendindikator und reagiert gelegentlich heftig auf deren Ankündigung, was mitunter zu Misserfolgen geführt hat. Bund und Nationalbank suchten daher in Zusammenarbeit mit den Banken nach neuen Emissionsverfahren.

Anfang 1980 wurde erstmals ein auktionsähnliches Verfahren (Tender) angewandt, bei dem der Zeichner selbst bestimmt, zu welchem Ausgabepreis er einen Betrag übernehmen will; alle übrigen Bedingungen dagegen sind festgelegt. Diese Methode verhindert ein Auseinanderklaffen der Bedingungen der aufgelegten Anleihe und derjenigen des Marktes, denn der Zeichner kann bis zum Zeichnungsschluss sein Angebot der Marktentwicklung anpassen.

Für die Begebung von Schatzanweisungen nimmt der Bund ebenfalls die technischen Dienste der Nationalbank in Anspruch. Diese Titel dienen zur Deckung vorübergehender Kassenbedürfnisse und werden im wesentlichen bei Banken fest plaziert; durch Diskontierung – wenn die Laufzeit nicht mehr als sechs Monate beträgt – oder durch Lombardierung beziehungsweise Pensionierung können sie bei der Nationalbank mobilisiert werden.

Begebung von  
Schatzanweisungen









Bis etwa Mitte der fünfziger Jahre betrug die übliche Laufzeit der Schatzanweisungen drei Monate. Danach wurden die Laufzeiten schrittweise auf 1 bis 2 Jahre verlängert. In der Regel überstieg das Schatzanweisungsvolumen nie eine Milliarde Franken; eine Ausnahme bildeten die siebziger Jahre, als der Bund ausserordentliche Tresorerieprobleme zu bewältigen hatte.

Seit 1960 wurden ferner Sterilisierungsreskriptionen des Bundes ausgegeben. Diese Titel dienten nicht der Mittelbeschaffung für den Bund, sondern den Bedürfnissen der Offenmarktpolitik der Nationalbank, die ihrerseits die Verzinsung übernahm. Ab Anfang 1980 ersetzte die Notenbank diese Sterilisierungsreskriptionen nach und nach durch eigene, verzinsliche Schuldverschreibungen.

Begebung von Sterilisierungsreskriptionen

Mit dem Ziel, den schweizerischen Geldmarkt auszubauen und die Schuldenstruktur des Bundes ausgeglichener zu gestalten, wurden von Mitte 1979 an kurzfristige Geldmarkt-Buchforderungen des Bundes mit einer Laufzeit von drei und sechs Monaten angeboten. Die Nationalbank führt sämtliche damit verbundenen Geschäfte durch. Sie legt die Emission auf, nimmt die Angebote der Zeichner entgegen, teilt die Beträge zu, führt das Gläubigerregister und tätigt die Rückzahlungen. Am Geldmarkt wurde diese Neuerung gut aufgenommen. Ende 1980 betrug die ausstehenden Geldmarkt-Buchforderungen 623 Millionen Franken.

Emission von Geldmarkt-Buchforderungen des Bundes

## 5 Anlage von Bundesgeldern und Verwaltung von Wertschriften

Nach Artikel 15 Absatz 2 des Nationalbankgesetzes wirkt die Notenbank bei der Anlage eidgenössischer Staatsgelder mit. Unter dem System der fixen Wechselkurse wurden die Überschüsse an flüssigen Mitteln des Bundes meist in Staatspapieren der Vereinigten Staaten angelegt. Seit dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen wurden solche Anlagen wegen der damit verbundenen Wechselkursrisiken kaum noch getätigt. Zudem war der Anlagebedarf wegen der angespannten Finanzlage des Bundes zwischen 1973 und 1975 gering. Diese Situation änderte sich ab 1976. Die auf dem Kapitalmarkt auf Vorrat aufgenommenen Anleihen des Bundes erhöhten dessen Liquidität. Die Nationalbank beschloss daher, Giroguthaben des Bundes über 500 Millionen Franken auf der Basis des offiziellen Diskontsatzes zu verzinsen.

Anlage von Bundesgeldern

1978 wurden Anlage und Verzinsung von Mitteln der Bundestresorerie in einer Vereinbarung zwischen dem Eidgenössischen Finanzdepartement und der National-

bank grundsätzlich geregelt. Danach verzinst die Nationalbank die 1 Milliarde Franken übersteigenden Bundesguthaben. Die Eidgenössische Finanzverwaltung hat die von ihr gewünschte Anlagedauer zu bezeichnen, die maximal zwei Jahre betragen kann. Die Verzinsung erfolgt zu den von den Banken für Festgelder entsprechender Dauer angewandten Sätzen. Die Nationalbank behält sich vor, die betreffenden Mittel im Markt weiter zu plazieren. Die Vereinbarung wurde 1980 aufgrund der Erfahrungen präzisiert.

Verwaltung von  
Wertschriften und  
Wertgegenständen

Die Nationalbank übernimmt die Aufbewahrung und Verwaltung der Wertschriften der verschiedenen Bundesstellen sowie der in der Schweiz ansässigen internationalen Organisationen. Sie kauft und verkauft Wertschriften und besorgt das Inkasso der Coupons und der rückzahlbaren Titel, die Erneuerung von Couponsbogen, die Kontrolle über Auslosungen und Kündigungen sowie alle übrigen mit der Depotverwaltung zusammenhängenden Funktionen.

## 6 Das Eidgenössische Schuldbuch

Das Eidgenössische Schuldbuch wurde am 21. September 1939 errichtet. Es dient der Eintragung von Forderungen aus der Geldaufnahme oder aus einer Schuldübernahme für Rechnung des Bundes. Der wichtigste Vorteil einer Schuldbuchforderung, die kein Wertpapier darstellt, liegt darin, dass bei der Bilanzierung ein allfälliger Kursverlust nicht unverzüglich, sondern durch jährliche, auf die restliche Laufzeit gleichmässig verteilte Abschreibungen getilgt werden kann. Diese Bestimmung ist von besonderer Bedeutung für die öffentlichen und privaten Versicherungen, die auch die Hauptgläubiger der eingetragenen Forderungen sind. Für den Bund und die Nationalbank vereinfacht das Schuldbuch den Anleihendienst erheblich und bringt eine spürbare Kosteneinsparung.

Seit dem 1. November 1974 können die Wertschriften des Bundes jederzeit in Schuldbuchforderungen umgewandelt werden. Vorher war eine Eintragung ins Schuldbuch ausser bei der Zeichnung nur in mehrjährigen Abständen möglich. Durch diese Vereinfachung konnte das Interesse am Schuldbuch wieder gesteigert werden, so dass sich die Schuldbuchforderungen 1980 auf 1,24 Milliarden Franken beliefen, verglichen mit 2 Milliarden 1956 und bloss 700 Millionen 1973. Seit November 1974 haben auch die Kantone die Möglichkeit, bei der Nationalbank ein Schuldbuch zu eröffnen. Der Kanton Bern hat davon bisher als einziger Kanton Gebrauch gemacht.

## 7 Beratende Funktionen

In wirtschafts- und währungspolitischen Fragen von nationaler und internationaler Tragweite arbeiten Bundesbehörden und Nationalbank seit jeher eng zusammen. Gesetzlich festgelegt wurde dies aber erst 1953 anlässlich der Totalrevision des Nationalbankgesetzes. Artikel 2 sah damals vor, dass die Nationalbank die Bundesbehörden in Währungsfragen berät. Bei der Teilrevision des Gesetzes im Jahre 1978 wurde diese Bestimmung ergänzt, um einerseits der weitgehenden Unabhängigkeit der Notenbank und andererseits dem breiter gewordenen Spektrum der gemeinsamen Probleme besser Rechnung zu tragen. Artikel 2 Absatz 2 bestimmt, dass sich Bundesrat und Nationalbank vor Entscheidungen von wesentlicher konjunkturpolitischer und monetärer Bedeutung über ihre Absichten unterrichten und ihre Massnahmen aufeinander abstimmen.

Zusammenarbeit  
zwischen Bundesrat  
und Nationalbank



---

Fünfter Teil  
Die Nationalbank als Unternehmen

---

Kapitel 16  
Betriebliche Organisation und Zuständigkeiten 311

Kapitel 17  
Personal und Personalpolitik 321

Kapitel 18  
Geschäftsergebnis 325



---

## Kapitel 16

### Betriebliche Organisation und Zuständigkeiten

---

#### 1 Grundlagen der Organisation

Die Nationalbank hat die Rechtsform einer spezialgesetzlichen Aktiengesellschaft des Bundesrechts. Sie erfüllt öffentliche Aufgaben und wird gemäss Artikel 39 der Bundesverfassung unter Mitwirkung und Aufsicht des Bundes verwaltet. Die interne Organisation beruht im wesentlichen auf den Bestimmungen des Nationalbankgesetzes, das klar zwischen den Organen für die Aufsicht und Kontrolle und jenen für die Leitung unterscheidet. Aufsichtsorgane sind die Generalversammlung der Aktionäre und die Bankbehörden, bestehend aus Bankrat, Bankausschuss, Lokalkomitees und Revisionskommission. Für die Leitung sind das Direktorium und die Lokaldirektionen zuständig.

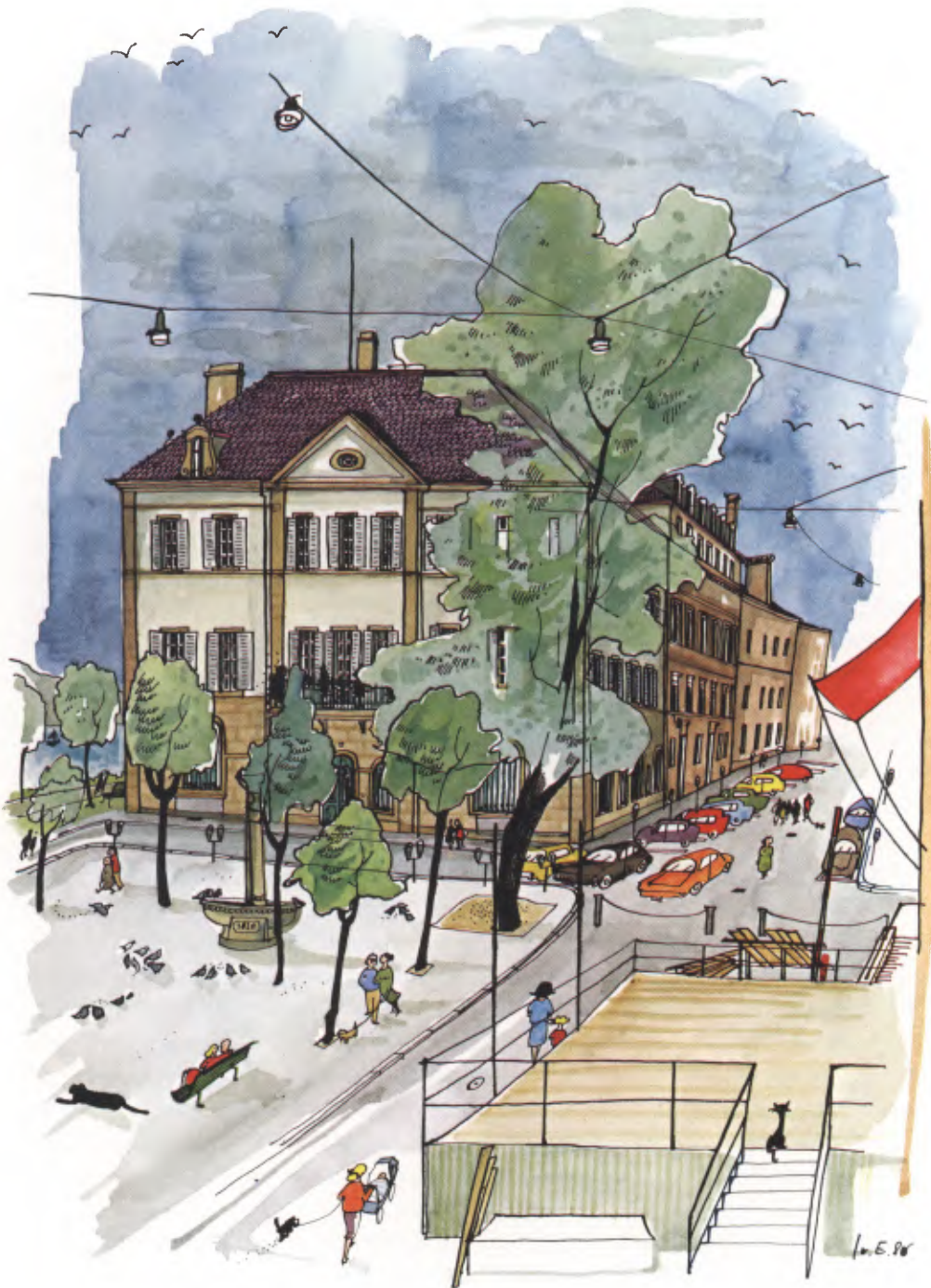
#### 2 Mitwirkung und Aufsicht des Bundes

Dem Bund steht im Rahmen seiner Aufsichtsfunktion eine Reihe wichtiger Genehmigungs- und Wahlkompetenzen zu, die ihm wesentlichen Einfluss auf die Zusammensetzung von Geschäftsleitung und Bankbehörden gewähren. Zu den Genehmigungskompetenzen gehören vor allem die Zustimmung des Bundesrates zu Geschäftsbericht und Jahresrechnung vor deren Veröffentlichung und vor der Abnahme durch die Generalversammlung sowie die Genehmigung der wichtigeren durch den Bankrat erlassenen Reglemente. Dem Bundesrat steht ferner die Wahl von 23 der 40 Mitglieder des Bankrats sowie des Präsidenten und des Vizepräsidenten zu, die von Amtes wegen auch das Präsidium des Bankausschusses bilden. Er wählt überdies die drei Mitglieder des Direktoriums, ihre Stellvertreter wie auch die Direktoren der Zweiganstalten und bestimmt den Präsidenten und den Vizepräsidenten des Direktoriums.

Ausser durch Ausübung dieser Kompetenzen hat der Bundesrat bei den häufigen informellen Kontakten seiner Mitglieder – insbesondere des Vorstehers des Finanzdepartements – mit Mitgliedern des Direktoriums Gelegenheit, seine An-









sichten zur Notenbankpolitik zur Geltung zu bringen. Seit einigen Jahren findet zudem vierteljährlich ein Treffen der bundesrätlichen Delegation für allgemeine Wirtschaftspolitik mit dem Direktorium statt, an dem die Nationalbankleitung ausführlich über ihre Politik orientiert. Seit der Revision des Nationalbankgesetzes von 1978 dienen diese Treffen der in Artikel 2 Absatz 2 NBG vorgesehenen gegenseitigen Unterrichtung von Bundesrat und Nationalbank über ihre Absichten auf konjunkturpolitischem und monetärem Gebiet sowie der Abstimmung der Massnahmen aufeinander.

### 3 Aufsichts- und Kontrollorgane

Da die Tätigkeit der Nationalbank durch das Gesetz bestimmt wird und die Generalversammlung keine eigentliche notenbankpolitischen Kompetenzen hat, gehen die Rechte der Aktionäre (rund 59% Kantone, Kantonalkassen und andere öffentlich-rechtliche Institutionen, rund 41% Privataktionäre) weniger weit als bei privaten Aktiengesellschaften. Sie betreffen hauptsächlich die Abnahme des Geschäftsberichts und der Jahresrechnung, die Verwendung des Reingewinns (worüber in Art. 27 NBG genaue Vorschriften bestehen) und die Wahl von 15 Mitgliedern des Bankrats und der Revisionskommission.

Generalversammlung

Im Bankrat sind die verschiedenen Wirtschaftskreise und Landesteile vertreten. Er übt die allgemeine Aufsicht über Geschäftsgang und Geschäftsführung aus und lässt sich bei seinen vierteljährlichen Sitzungen vom Direktorium eingehend über die Wirtschafts- und Währungslage sowie über die Politik der Nationalbank orientieren. Ausserdem wählt der Bankrat acht Mitglieder des Bankausschusses und die Mitglieder der Lokalkomitees. In seine Kompetenz fallen ferner die Aufstellung von Vorschlägen für die Wahl der Mitglieder des Direktoriums, deren Stellvertreter und der Direktoren der Zweiganstalten, die Prüfung der vom Bankausschuss in Verbindung mit dem Direktorium ausgearbeiteten, vom Bundesrat zu genehmigenden Reglemente, Geschäftsberichte und Jahresrechnungen, die Anträge an die Generalversammlung, die Festsetzung von Kreditlimiten, die die Kompetenz des Bankausschusses und des Direktoriums übersteigen, und die Genehmigung des An- und Verkaufs von Liegenschaften sowie die Bewilligung von Krediten für Bauvorhaben und betriebliche Investitionen von über 1 Million Franken.

Bankrat

Der zehnköpfige Bankausschuss übt als Delegation des Bankrats die nähere Aufsicht und Kontrolle über die Leitung der Bank aus. Er tritt in der Regel monatlich

Bankausschuss

zusammen, wobei er sich ausführlich über die Tätigkeit der Nationalbank informiert. Der Ausschuss bildet ferner Kontrollsektionen, welche bei den Sitzen und Zweiganstalten Inspektionen durchführen. Alle Geschäfte des Bankrats werden vom Bankausschuss vorberaten. Ferner unterliegen die Ausgabenbeschlüsse, die die Kompetenz des Direktoriums übersteigen und nicht Sache des Bankrats sind, seiner Genehmigung. Schliesslich wählt der Bankausschuss alle Unterschriftsberechtigten der Bank mit Ausnahme der Mitglieder des Direktoriums, ihrer Stellvertreter und der Direktoren der Zweiganstalten, für die er dem Bankrat zuhanden des Bundesrats Vorschläge unterbreitet.

**Lokalkomitees** Die den Sitzen und Zweiganstalten zugeordneten Lokalkomitees, die aus drei Mitgliedern bestehen, beraten einerseits die Zweiganstaltsdirektoren und die für die Rayongeschäfte bei den Sitzen verantwortlichen Stellvertreter der Chefs des II. und III. Departements in bezug auf die Wirtschaftslage und die Auswirkungen der Notenbankpolitik in ihrem Gebiet. Andererseits begutachten sie die Kreditlimiten und prüfen periodisch die diskontierten Wechsel sowie die Lombardhinterlagen und -vorschüsse ihres Sitzes oder ihrer Zweiganstalt.

**Revisionskommission** Die Revisionskommission, die aus drei Mitgliedern und drei Ersatzmännern besteht, übt die Funktion der aktienrechtlichen Kontrollstelle aus. Als solche hat sie die Jahresrechnung und die Bilanz zuhanden der Generalversammlung zu prüfen.

#### 4 Geschäftsleitung

**Direktorium** Oberste geschäftsleitende und ausführende Behörde ist nach Artikel 52 des Nationalbankgesetzes das Direktorium. Es hat die Aufgaben der Nationalbank wahrzunehmen und vertritt diese nach aussen. Die administrativen Befugnisse des Direktoriums sind eingeschränkt durch die Kompetenzen des Bankrats und des Bankausschusses. Im einzelnen sind die Kompetenzen des Direktoriums in einer vom Bankrat erlassenen und vom Bundesrat genehmigten Geschäftsordnung geregelt. Die betriebliche Organisation ist in ihren wesentlichen Zügen ebenfalls durch das Nationalbankgesetz gegeben. Dieses sieht vor, dass die Geschäfte auf drei Departemente verteilt werden, von denen zwei ihren Sitz in Zürich haben und eines in Bern. Auch die Verteilung der wichtigsten Geschäftssparten auf die beiden Sitze ist im Gesetz geregelt. Im einzelnen ist dafür die Geschäftsordnung des Direktoriums und des Generalsekretariats massgebend.

Die Mitglieder des Direktoriums üben eine Doppelfunktion aus. Einerseits sind sie als Angehörige einer Kollegialbehörde gemeinsam für die Leitung des Noteninstituts verantwortlich. Andererseits ist jedes Direktoriumsmitglied Chef eines Departements und vertritt die Belange seines Departements im Direktorium. Alle Angelegenheiten von grundsätzlicher Bedeutung, alle Verwaltungsausgaben von mehr als 10 000 Franken und alle Anstellungen werden vom Direktorium beschlossen (höhere Ausgaben und die Ernennung von Unterschriftsberechtigten unter Vorbehalt der Zustimmung von Bankausschuss oder Bankrat). Die Geschäfte des Bankausschusses werden vom Direktorium vorbereitet.

Innerhalb des Direktoriums spielt der Präsident die Rolle eines «Primus inter pares». Er hat also grundsätzlich nicht mehr Rechte als seine beiden Kollegen. Als Präsident hat er aber zusätzliche Koordinations- und Aufsichtsfunktionen, indem er den Verkehr des Direktoriums mit den anderen Organen der Nationalbank leitet und über den Vollzug der Beschlüsse des Bankrats, des Bankausschusses und des Direktoriums wacht, wie es in der Geschäftsordnung heisst. Ferner obliegt dem Präsidenten des Direktoriums die Vertretung der Nationalbank nach aussen.

Präsident des  
Direktoriums

Die Lokaldirektionen führen ihre Zweiganstalten aufgrund der Richtlinien des Direktoriums und gemäss den Reglementen.

Lokaldirektionen

## 5 Die Teilbereichsleitungen der Nationalbank

### 5.1 Übersicht

Da sich in der Gründungsphase des Noteninstituts keine Einigung in bezug auf den Standort der Bank erzielen liess, bot sich der Doppelsitz in Zürich und Bern als Kompromiss an. Zürich ist Sitz des Direktoriums und des I. und III. Departementes, Bern mit dem II. Departement ist rechtlicher und administrativer Sitz.

Zwei Sitze

Nach dem Willen des Gesetzgebers sollten die Geschäfte der Nationalbank «an den bedeutendsten Verkehrsplätzen durch Zweiganstalten» besorgt werden (Art. 4 Abs. 1 NBG). Daher gab es bis zur Gesetzesrevision von 1921 auch in Zürich und Bern von den Sitzen getrennte Zweiganstalten; deren Aufgaben wurden alsdann dem II. und dem III. Departement übertragen. Seit 1929 hat sich am Bestand an Zweiganstalten, die sich auf die Plätze Aarau, Basel, Genf, Lausanne, Lugano, Luzern, Neuenburg und St. Gallen verteilen, nichts mehr geändert.

Acht Zweiganstalten

Agenturen An 17 Plätzen mit grösserem Geschäftsverkehr bestehen Agenturen der Nationalbank. 15 Agenturen werden von Kantonalbanken geführt, zwei durch eigene Bankstellen. Seit 1957 ist der Gesamtbestand unverändert; im Jahre 1981 wurde die eigene Agentur Winterthur durch eine Agentur bei der Zürcher Kantonalbank ersetzt.

## 5.2 I. Departement

Zwei Bereiche Das I. Departement, das vom Präsidenten des Direktoriums geleitet wird, umfasst zwei Bereiche sowie mehrere Stabsstellen. Der eine Bereich besteht aus der Volkswirtschaftlichen und der Bankwirtschaftlichen Abteilung; diese haben die Unterlagen für die Lagebeurteilung und die Grundlagen für die notenbankpolitischen Entscheide zu liefern. Der andere Bereich Recht und Dienste gruppiert die Rechtsabteilung, die Personalabteilung und die technischen Dienste. Ferner gehört auch die Abteilung Revision und Controlling zum I. Departement. Der Departementschef übt die Aufsicht über das Generalsekretariat aus, das als Stabsstelle des Direktoriums sowie des Bankrats beziehungsweise des Bankausschusses fungiert.

Ausbau des wissenschaftlichen Apparates Die Volkswirtschaftliche und die Bankwirtschaftliche Abteilung bereiten – teilweise in Zusammenarbeit mit der Rechtsabteilung sowie mit Stellen des II. und III. Departements – die geld- und währungspolitischen Beschlüsse des Direktoriums vor. Sie stützen sich dabei auf die von der Bankwirtschaftlichen Abteilung zusammengestellten Zahlen und auf ihre unter Verwendung aller relevanten Informationen vorgenommene Analyse und Beurteilung der Wirtschaftslage. Der grössere Spielraum und damit die zusätzliche Verantwortung, die der Nationalbank in der Geld- und Währungspolitik seit dem Zusammenbruch des Systems fester Wechselkurse Anfang der siebziger Jahre zuwachsen, führte zu einem Ausbau des wissenschaftlichen Apparates. Während im Jahre 1957 im Bereich Volkswirtschaft acht und in der Rechtsabteilung ein Akademiker tätig waren, stieg ihre Zahl bis Ende 1981 auf 21 Ökonomen und fünf Juristen. Ausserdem sind ökonomisch geschulte Mitarbeiter bei den beiden anderen Departementen sowie im Generalsekretariat tätig.

Bereich der zentralen Dienste Mit der Zunahme der Anforderungen an das Noteninstitut und seine Mitarbeiter hat auch der Bereich der zentralen Dienste der Bank an Bedeutung gewonnen. Wurden die betreffenden Funktionen in den sechziger Jahren noch von verschiedenen, hauptsächlich mit notenbankpolitischen Aufgaben betrauten Mitgliedern der Direktion wahrgenommen, so zeigte sich in den siebziger Jahren die Notwen-

digkeit, dem betriebswirtschaftlichen Aspekt der Notenbankleitung vermehrte Aufmerksamkeit zu schenken. Die verschiedenen Dienste wurden sukzessive auf eigens dafür zuständige Stellen übertragen. Die Auseinandersetzung mit betriebswirtschaftlichen Fragen gab in der Folge den Anstoss, ein Konzept für die Personalpolitik zu entwickeln und zu verwirklichen sowie die Kostenstellenrechnung einzuführen.

### 5.3 II. Departement

Das II. Departement in Bern wird vom Vizepräsidenten des Direktoriums geleitet und ist zuständig für die Herstellung und die Ausgabe von Banknoten, den Zahlungsverkehr mit den Korrespondenten in der Schweiz, den Geschäftsverkehr mit dem Bund, die Hauptbuchhaltung, die Verwaltung des Goldbestandes und den Goldverkehr sowie für das Wertschriftengeschäft (eigenes und für Rechnung Dritter) und die Emissionskontrolle. Ausserdem fungiert es als Geschäftsstelle der Nationalbank im Rayon Bern und überwacht die dortigen Agenturen.

Aufgaben

Abgesehen von der Mitverantwortung seines Chefs für die Notenbankpolitik im allgemeinen, ist das II. Departement für die Offenmarktpolitik in inländischen Obligationen beziehungsweise für die Interventionstätigkeit der Nationalbank am Obligationenmarkt zuständig. Die Transaktionen werden hingegen zum grössten Teil über das III. Departement durchgeführt, da Zürich der bedeutendste Börsenplatz der Schweiz ist. Das II. Departement hat – wenn es die Lage erfordert – dem Direktorium auch Antrag auf Einführung eines Emissionsplafonds zu stellen. Die Verteilung dieses Plafonds auf die verschiedenen Anleihsnehmer ist Sache der Emissionskommission, die vom Vorsteher des II. Departements präsidiert wird.

Wertschriftenmarkt

Ausgabe und Rückruf der Banknoten werden von der Hauptkasse durchgeführt, welche für die Organisation des gesamten Barverkehrs der Nationalbank verantwortlich ist. Die Hauptkasse verwaltet auch die Goldbestände der Nationalbank und führt die Goldtransaktionen für eigene und fremde Rechnung durch.

Notenemission und  
Geschäftsverkehr mit  
dem Bund

Zu den traditionellen Aufgaben gehören sodann der Geschäftsverkehr mit dem Bund einschliesslich der Wertschriftenverwaltung und die Anleihsmissionen des Bundes. Der Zahlungsverkehr mit den Korrespondenten in der Schweiz wurde 1979 wegen seines engen Zusammenhangs mit dem Geschäftsverkehr des Bundes und im Sinne einer gleichmässigeren Verteilung der Aufgaben auf die Sitze Zürich und Bern vom III. zum II. Departement transferiert.

Das II. Departement ist gemäss Bundesgesetz über das eidgenössische Schuldbuch mit der Schuldbuchverwaltung betraut. Seit 1981 verwaltet es im Auftrag des Eidgenössischen Finanzdepartements und für Rechnung des Bundes auch die Eidgenössische Staatskasse und ist damit auch für den gesamten Münzumsatz verantwortlich.

#### 5.4 III. Departement

Geschäftsdepartement  
der Bank

Das III. Departement in Zürich ist das eigentliche Geschäftsdepartement der Bank. Es ist zuständig für die Devisentransaktionen, für das Diskont- und Lombardgeschäft, den Giro- und Abrechnungsverkehr und den Verkehr mit den Korrespondenten im Ausland. Das III. Departement spielt ferner die Rolle einer Zweiganstalt für den Rayon Zürich, führt die Geschäfte im betreffenden Gebiet aus und überwacht die dortigen fremden Agenturen.

Für die Geschäfte, die mit Geldschöpfung und Geldvernichtung verbunden sind, ist hauptsächlich das III. Departement zuständig. Dominierend ist dabei der An- und Verkauf von Devisen, der ausschliesslich über die Devisenabteilung des Sitzes Zürich erfolgt; die übrigen Bankstellen sind in dieser Sparte nicht tätig. Beim Diskont- und Lombardgeschäft ist das III. Departement für das gesamte Geschäft der Bank verantwortlich, indem alle Bankstellen nach seinen Weisungen handeln; Geschäfte, die die Kompetenz der Lokaldirektionen übersteigen, werden dem Direktorium vom III. Departement vorgelegt.

Geldmarktgeschäft

Für das Diskontgeschäft und das übrige Geldmarktgeschäft (Plazierung von Schatzanweisungen des Bundes und von eigenen Schuldverschreibungen) ist die Portefeuilleabteilung zuständig. Diese verwaltet auch die Devisenbestände der Bank aufgrund von Richtlinien des Direktoriums. Sie führt ferner Akkreditivgeschäfte für ausländische Notenbanken durch, die der Finanzierung von Exporten schweizerischer Waren dienen, sowie Akkreditivgeschäfte für Rechnung des Bundes und für Rechnung ausländischer Staaten im Zusammenhang mit Entwicklungshilfekrediten des Bundes.

Die Portefeuilleabteilung besorgt ausserdem das Wechsel- und Checkinkasso und verwaltet für den Bund das für die Geldmarktbuchforderungen eingerichtete Gläubigerregister. Das Lombardgeschäft wird von der Wertschriftenabteilung betreut, über die im übrigen der grösste Teil der An- und Verkäufe von Wertschriften auf eigene Rechnung – aufgrund der Direktiven des II. Departements – erfolgt.



Das III. Departement ist ferner für den bargeldlosen Zahlungsverkehr zuständig. Hier läuft der grösste Teil des Nationalbankgiroverkehrs und der Überweisungen zwischen den verschiedenen Clearingzentralen durch. Es wickelt auch das Bankenclearing für diejenigen Banken ab, die nicht einer der von den Geschäftsbanken geführten sieben Clearingzentralen angeschlossen sind. In diesem Bereich fällt das Gros der von der Nationalbank durchgeführten Überweisungen an. Giroverkehr hat die Nationalbank schliesslich auch mit ausländischen Noten- und Geschäftsbanken sowie internationalen Organisationen, die bei ihr Girokonten unterhalten.

Bargeldloser  
Zahlungsverkehr

### 5.5 Zweiganstalten und eigene Agenturen

Die acht Zweiganstalten sind die Geschäftsstellen der Nationalbank in den betreffenden Rayons. Sie versorgen ihr Gebiet und insbesondere die fremden Agenturen mit den benötigten Noten und Münzen. Die Zweiganstalten pflegen den Kontakt mit den Banken und der übrigen Wirtschaft ihres Gebietes und orientieren das Direktorium über die Wirtschaftslage und die Auswirkungen der Notenbankpolitik in ihrer Region. Sie betreuen ferner das Diskont- und Lombardgeschäft und führen die Girokonten der Banken ihres Rayons.

In den Jahren nach der Gründung der Nationalbank kam dem Diskont- und Lombardgeschäft grosse Bedeutung zu, und es war wichtig, die Kunden aufgrund genauer Kenntnisse der lokalen Verhältnisse zu beurteilen, wozu die Lokalkomitees wesentlich beitrugen. Seit dieses Geschäft an Bedeutung verloren hat, stehen die Informationsbeschaffung und der Kassenverkehr im Vordergrund der Tätigkeit der Zweiganstalten. Dieser Verschiebung der Akzente wurde im Jahre 1977 mit einer Vereinfachung der Organisation der Zweiganstalten Rechnung getragen.

Die eigenen Agenturen hatten ursprünglich im Prinzip die gleichen Funktionen wie die Zweiganstalten, aber geringere Kompetenzen. Anfang der siebziger Jahre wurden sie in reine Kassenstellen ohne eigene Buchhaltung umgewandelt. Seither besorgen sie wie die fremden Agenturen nur noch den Barverkehr in ihrem Bereich.



---

## Kapitel 17

### Personal und Personalpolitik

---

#### 1 Rechtliche Stellung der Mitarbeiter

Die Mitarbeiter der Nationalbank, die eine Aktiengesellschaft mit öffentlichrechtlichem Statut ist, handeln aus gesetzlichem Auftrag. Sie sind daher aufgrund von Artikel 59 des Nationalbankgesetzes der Bundesgesetzgebung über die zivil- und strafrechtliche Verantwortlichkeit der eidgenössischen Behörden und Beamten unterstellt. Wie diese werden sie ausserdem zur Wahrung des Amtsgeheimnisses verpflichtet.

Dienstverhältnis  
besonderer Art

Einer klaren Abgrenzung der Kompetenzen und Verantwortlichkeiten dient die Gesetzesbestimmung, wonach Mitglieder leitender Organe weder der Bundesversammlung noch einer kantonalen Regierung noch dem Bankrat der Nationalbank angehören dürfen. Eine weitere Besonderheit besteht darin, dass alle Beamten und Angestellten der Nationalbank das Schweizer Bürgerrecht besitzen und in der Schweiz niedergelassen sein müssen.

Die Mitarbeiter der Nationalbank stehen somit in einem Dienstverhältnis besonderer Art, das sich wohl auf die beamtenrechtlichen Bestimmungen des Nationalbankgesetzes abstützt, zur Hauptsache jedoch durch interne Reglemente und ergänzend durch das Obligationenrecht geordnet wird. In diesem Rahmen verfügt die Nationalbank bei der Gestaltung ihrer Beziehungen zum Personal über ein weitgehendes Mass an Selbständigkeit.

#### 2 Regelung des Arbeitsverhältnisses

Die vom Bankausschuss erlassene Dienstordnung bildet die Grundlage des Arbeitsverhältnisses zwischen der Nationalbank und ihren Mitarbeitern. Für die vom Bundesrat ernannten Mitglieder der Geschäftsleitung ist das Reglement über das Dienstverhältnis der Mitglieder des Direktoriums, ihrer Stellvertreter sowie der Zweiganstaltsdirektoren massgebend.

Dienstordnung

Die Anschauungen darüber, wie die zwischenmenschlichen Beziehungen im Betrieb am zweckmässigsten zu gestalten und in welcher Form die Rechte und Pflichten des Personals zu ordnen sind, haben sich im Laufe der Zeit auch bei der Nationalbank stark gewandelt. Infolgedessen wurde die Dienstordnung wiederholt – sei es durch Änderungen einzelner Bestimmungen oder durch Gesamtrevision – den neuen Verhältnissen angepasst. Die umfassende Revision von 1979 hatte zum Ziel, überholte hierarchische Elemente der Personalführung durch Motivation der Mitarbeiter aller Stufen zu verantwortungsvollem Handeln zu ersetzen.

Die im Nationalbankgesetz und in den verschiedenen internen Reglementen seit jeher verwendeten, jedoch nirgends definierten Bezeichnungen Beamte und Angestellte sind in der Dienstordnung von 1979 wie folgt gegeneinander abgegrenzt: Ist das Dienstverhältnis auf Dauer angelegt und sind die betreffenden Mitarbeiter vollamtlich beschäftigt, handelt es sich um Beamte, in allen übrigen Fällen – provisorisch angestellte Mitarbeiter und vorübergehend oder in Teilzeit beschäftigtes Personal – um Angestellte. Die Unterscheidung dieser beiden Personalkategorien ist vor allem im Hinblick auf die Altersvorsorge und die für Arbeitnehmer und Arbeitgeber geltenden Kündigungsfristen von Belang.

**Gehaltsordnung** Die Besoldungsminima und -maxima sind in einem vom Bundesrat genehmigten Reglement geordnet. Innerhalb der durch eine 13stufige Gehaltsskala gegebenen Grenzen werden die Gehälter des Nationalbankpersonals von den zuständigen Bankorganen festgesetzt. Dies sind für die vom Bundesrat gewählten Direktionsmitglieder der Bankrat, für die anderen unterschrittsberechtigten Beamten der Bankausschuss und für das übrige Personal das Direktorium und die Direktoren der Zweiganstalten.

Die bei der Gehaltsfestsetzung und bei der Einreihung in die verschiedenen Gehaltsstufen zu beachtenden Richtlinien bilden einen integrierenden Bestandteil der vom Bankausschuss erlassenen Gehaltsordnung. Diese regelt ausserdem die Ansprüche der Mitarbeiter auf Sozialzulagen (Heirats- und Kinderzulagen), Dienstaltersgeschenke, Leistungen der Bank bei Betriebsunfällen sowie die Art der Gehaltszahlung. Die Gehaltsordnung lehnt sich in verschiedener Hinsicht an die Einheitliche Dienst- und Besoldungsordnung für das Personal der Banken an.

Bei der Revision der Gehaltsordnung im Jahre 1979 wurde die bisherige Dreiteilung der Gehaltsskala in Salärstufen für das kaufmännische Personal, das angelernte Büropersonal und das technische Personal aufgegeben und an deren Stelle eine durchgehende Stufenleiter gesetzt. Gleichzeitig wurden die Anforde-

rungen für die Einreihung in die Gehaltsstufen des nicht zeichnungsberechtigten Personals neu umschrieben.

Das Dienstverhältnis der vom Bundesrat gewählten Direktionsmitglieder wird in einem besonderen Reglement geordnet. Es umschreibt die Wählbarkeitsvoraussetzung, regelt Ausschlussverhältnisse, Amtsdauer und Kündigung und enthält spezielle Disziplinarvorschriften.

Andere massgebliche  
Reglemente

Die Ansprüche auf Gehaltersatz bei Erreichen der Altersgrenze, im Todesfall sowie bei Verlust der Arbeitsfähigkeit wegen Invalidität werden durch die Statuten der Pensionskasse sowie ergänzend durch die Reglemente des Fürsorgefonds geregelt. Diese Bestimmungen berühren das Dienstverhältnis insofern, als sie den Zeitpunkt der Versetzung in den Ruhestand und damit des Beginns der Rentenleistungen bestimmen. Als ordentliches Rücktrittsalter gilt die Vollendung des 65. Altersjahres für Mitarbeiter und des 60. Altersjahres für Mitarbeiterinnen.

### 3 Personalstruktur

Bei der Nationalbank, die einen gesetzlichen Auftrag zu erfüllen hat und deren Dienstleistungen quantitativ bei weitem nicht in dem Masse zugenommen haben wie diejenigen der Geschäftsbanken, verlief die Entwicklung der personellen Verhältnisse in den letzten 25 Jahren in mancher Hinsicht anders als bei jenen.

Unverkennbar sind auch die strukturellen Unterschiede zu den Geschäftsbanken. Sie kommen unter anderem darin zum Ausdruck, dass seit 1956 der Anteil der Mitarbeiter mit Banklehre, gleichwertiger kaufmännischer Ausbildung oder Hochschulabschluss mit 65% bis 70% weitgehend konstant geblieben ist, wogegen er sich bei allen Banken zusammen bis Ende der sechziger Jahre stark zurückbildete.

Strukturelle  
Unterschiede  
gegenüber den  
Geschäftsbanken

Kostenüberlegungen und Schwierigkeiten bei der Personalrekrutierung veranlassten die Nationalbank, die betriebliche Effizienz durch organisatorische Vorkehren und den Einsatz moderner technischer Applikationen zu erhöhen, insbesondere von EDV-Systemen, was strukturelle Verschiebungen im Personalbestand zur Folge hatte. Schliesslich sah sich die Notenbankleitung durch die Vielzahl der im Verlaufe der letzten Jahrzehnte an sie herangetretenen Probleme gezwungen, die Zahl der wissenschaftlich geschulten Mitarbeiter zu erhöhen. Ende

1981 betrug der Anteil der Akademiker (einschliesslich Mitglieder der Direktion) am gesamten Personalbestand 12%, gegenüber 6% im Jahre 1956.

#### 4 Soziale Einrichtungen

Pensionskasse und  
Fürsorgefonds

Seit 1918 besteht für das Personal der Nationalbank eine als Genossenschaft organisierte Pensionskasse mit dem Ziel, ihre Mitglieder gegen die wirtschaftlichen Folgen der Invalidität, des Alters und des Todes zu versichern. Sie umfasst einerseits eine Rentenversicherung zugunsten der auf unbestimmte Zeit gewählten Beamten und andererseits eine Sparversicherung, in die hauptsächlich vorübergehend oder teilzeitweise beschäftigte Mitarbeiter aufgenommen werden. Ergänzt wird die Pensionskasse durch den 1946 errichteten, in die Form einer Stiftung gekleideten Fürsorgefonds.

Sowohl die versicherten Gehälter der aktiven Kassenmitglieder als auch die Bezüge der Rentner wurden laufend der Teuerung angepasst, und zwar auch in Jahren mit starker Geldentwertung.

Andere  
Vorsorgeeinrichtungen

Im Jahre 1977 wurde eine Fürsorgeeinrichtung zugunsten des Nationalbankpersonals bei schweren Krankheitsfällen geschaffen. Diese soll verhindern, dass Mitarbeiter als Folge unverhältnismässig hoher Krankheitskosten in eine finanzielle Notlage geraten.

Zu weitgehenden Leistungen wird die Bank sodann bei Betriebsunfällen von Arbeitnehmern verpflichtet. Aufgrund der Gehaltsordnung hat der Geschädigte bei dauernder gänzlicher Erwerbsunfähigkeit Anspruch auf Bezahlung des vollen Gehalts bis zum Erreichen des normalen Rücktrittsalters. Schliesslich sind die Mitarbeiter über eine Kollektiv-Unfallversicherung gegen die Folgen von Nichtbetriebsunfällen versichert, wobei für die Versicherungsprämien vollumfänglich der Arbeitgeber aufkommt.

Ferien- und  
Kurszentrum Hasliberg

Seit Frühjahr 1980 steht dem Personal und seinen Familienangehörigen auf dem Hasliberg (Kanton Bern) ein Ferienzentrum zur Verfügung. Die dem Fürsorgefonds gehörenden, von einem sachkundigen Betriebsleitertehepaar betreuten Anlagen und Einrichtungen werden ausser zu Erholungszwecken auch zur Durchführung von Veranstaltungen im Rahmen des Aus- und Weiterbildungsprogramms der Bank genutzt.

---

## Kapitel 18

### Geschäftsergebnis

---

#### 1 Allgemeines

Unter den Aufgaben und Zielen der Nationalbank ist im Nationalbankgesetz die Erarbeitung von Gewinnen nicht erwähnt. Immerhin sind die Jahresbilanzen nach den Grundsätzen des Obligationenrechts aufzustellen (Art. 25 NBG). Allfällige Verluste sind aus dem Reservefonds zu decken, der durch Zuweisungen aus dem Reingewinn geüfnet wird (Art. 26 NBG). Ferner sieht das Gesetz ausser der auf 6% begrenzten Dividende Ausschüttungen aus dem ausgewiesenen Reingewinn an die Kantone vor. Das Gesetz geht also grundsätzlich davon aus, dass die Nationalbank selbsttragend sei, was eine wesentliche Voraussetzung für ihre Unabhängigkeit im politischen Kräftespiel ist.

Bedeutung des  
Geschäftsergebnisses

In bestimmten Fällen gelten besondere Regeln. Die Nationalbank muss nämlich ihren Goldbestand aufgrund der Normen der Bundesgesetzgebung bewerten (Goldparität des Frankens), und die Bundesversammlung entscheidet gemäss Artikel 3 des Münzgesetzes von 1970 über die Behandlung von Gewinnen und Verlusten, die bei Änderungen der Goldparität des Frankens auf ihren Gold- und Devisenbeständen entstehen.

Obwohl die Nationalbank ihre Politik primär an volkswirtschaftlichen Kriterien ausrichtet, ist es ihr in der Regel möglich, die Betriebskosten zu decken und einen Gewinn zu erzielen. Ihre Gewinne resultieren vor allem daraus, dass die zinstragenden Aktiven mit zinslosen Passiven – hauptsächlich Banknoten und Einlagen der Banken – finanziert werden.

Zur Zeit der festen Wechselkurse und solange der Goldbestand in den Aktiven der Nationalbank noch dominierte, waren die Einnahmen relativ stabil. Der Übergang zu flexiblen Wechselkursen führte, zusammen mit dem starken Anstieg des Devisenportefeuilles, namentlich von Dollarguthaben, zu ausserordentlichen Ertragschwankungen. Dies liegt daran, dass die miteinander zusammenhängenden Veränderungen des Dollarkurses und des amerikanischen Zinsniveaus in der Regel nicht gleichzeitig stattfinden.

Starke Schwankungen  
der Ertragslage

Übergang zum  
Bruttoprinzip 1978

Bis 1977 wies die Nationalbank ihre Ertragsrechnung nach dem Nettoprinzip aus. Abschreibungen und vorsorgliche Rückstellungen wurden vor Abschluss der Gewinn- und Verlustrechnung vorgenommen und so bemessen, dass der daraus resultierende Reingewinn gerade ausreichte für die gesetzlich vorgesehene Ablieferung an die Kantone, die Zahlung der Maximaldividende von 6% und die Zuweisung an den Reservefonds in Höhe von 2% des Grundkapitals. Da die Entschädigung der Kantone mit 80 Rappen pro Kopf der Bevölkerung von deren Einwohnerzahl abhängt, erhöhte sich der ausgewiesene Gewinn der Nationalbank alle 10 Jahre, entsprechend den Volkszählungsergebnissen.

Der grosse Abschreibungsbedarf von 1978 auf dem Devisenbestand, der die Reserven weit überstieg, gab den Anlass, von der Netto- zur Bruttorechnung überzugehen. Seither werden vor Abschluss der Gewinn- und Verlustrechnung keine Abschreibungen mehr gebucht und keine (offenen und stillen) Reserven gebildet. Durch die Änderung des Systems ist die Ertragsrechnung durchsichtig geworden; indessen lassen sich die Ergebnisse mit früheren Jahren nicht mehr vergleichen.

## 2 Einnahmen

Einfluss der  
Anlagepolitik

Bei den Einnahmen der Nationalbank spielen die Erträge aus dem Devisengeschäft eine dominierende Rolle. Sie stammen hauptsächlich aus den Zinseinnahmen auf dem Devisenbestand und in geringerem Ausmass auch den Kursgewinnen beim Handel mit Devisen. Einen bestimmenden Einfluss auf die Ertragsentwicklung hatte die Anlagepolitik der Bank. Wie im 8. Kapitel dargelegt, hielt die Nationalbank ihre Währungsreserven bis Anfang der sechziger Jahre zu etwa 90% in Form von Gold. Für ihren Devisenbestand hatte sie einen Plafond von zunächst 500 Millionen, später 750 Millionen Franken festgesetzt. Damit waren natürlich auch die Devisenerträge begrenzt, und überdies fielen für den grossen Goldbestand erhebliche Aufbewahrungskosten an.

Anstieg der Erträge  
auf Auslandsanlagen

In den sechziger Jahren kam es zu einem Kurswechsel. Die Dollarguthaben wurden stark ausgeweitet, da die frühere Politik mit Rücksicht auf die Lage des Dollars nicht weitergeführt werden konnte. Nach der Aufhebung der Goldkonvertibilität des Dollars im Jahre 1971 ging diese Entwicklung in beschleunigtem Tempo weiter, so dass der Anteil des Goldbestandes an der Bilanzsumme bei unveränderter Bewertung Ende 1979 auf 27,5% zurückging, während der Anteil der



Devisen auf 61% und jener der übrigen Positionen auf 11,5% anstieg. Dadurch erhöhten sich Mitte der sechziger Jahre die Devisenerträge beträchtlich, was der Bank die Bildung beachtlicher offener und stiller Reserven gestattete. Ende der siebziger Jahre nahmen die Erträge aus dem Verkehr mit Devisen nochmals sprunghaft zu, da sich nicht nur der Dollarbestand der Bank, sondern auch die Zinssätze auf dem amerikanischen Geldmarkt ausserordentlich erhöhten.

Verglichen mit den Erträgen aus den Auslandsanlagen fallen alle übrigen Einnahmen kaum ins Gewicht. Das Diskontgeschäft und noch mehr das Lombardgeschäft blieben auf tiefem Niveau. Einzig die Erträge der eigenen Wertschriften sind in jüngster Zeit deutlich gestiegen, da das Wertschriftenportefeuille Ende der siebziger Jahre im Hinblick auf den Aufbau eines Potentials für Offenmarktoperationen stark ausgeweitet wurde und 1980 erstmals die Milliardengrenze überschritt.

Übrige Einnahmen

### 3 Ausgaben

Die Verwaltungskosten, die zu 70–80% Personalausgaben darstellen, sind ziemlich kontinuierlich gestiegen, wogegen die Banknotenherstellungskosten erhebliche Schwankungen aufwiesen. Ab Anfang der siebziger Jahre, als die Bank ein grosses Bauprogramm in Angriff nahm, wurden die Bauinvestitionen zu einem wichtigen Ausgabenposten. Die Bautätigkeit war in erster Linie darauf angelegt, die Sicherheit zu verbessern und ältere Gebäude zu modernisieren, wobei auch den städtebaulichen Anforderungen an die zentral gelegenen Liegenschaften Rechnung zu tragen war.

Personal- und Baukosten

Das grösste Bauvorhaben war der 1981 beendete Um- und Neubau des Kaiserhauses in Bern, durch den der dringende Platzbedarf der Hauptkasse und anderer Abteilungen des II. Departements gedeckt werden konnte. Die Renovation des Bankgebäudes Zürich und seiner unter Denkmalschutz stehenden Fassade erforderte ebenfalls beträchtliche Mittel. Die Zweiganstalten Aarau, Neuenburg und St. Gallen sowie die Agentur La Chaux-de-Fonds wurden in andere, für die Zwecke der Nationalbank neu gebaute oder grundlegend renovierte Gebäude verlegt, da die Sicherheit in den früheren Bauten nicht mehr gewährleistet war.

Wachsende Beträge wurden für Sterilisierungskosten und Zinsen an die Bundesverwaltung aufgewendet. Bei den Sterilisierungskosten handelt es sich um Zinsen

Sterilisierungskosten

auf Sterilisierungsreskriptionen des Bundes, welche die Nationalbank ausgab, um am Geldmarkt Mittel abzuschöpfen. Seit 1979 kann die Bank zu diesem Zwecke eigene Schuldverschreibungen ausgeben. Die Zinszahlungen an die Bundesverwaltung betreffen Guthaben bei der Nationalbank, die über den laufenden Tresoreriebedarf hinausgehen und die teilweise aus geldpolitischen Erwägungen beim Noteninstitut zeitweilig sterilisiert wurden.

Abschreibungen auf  
Devisen

Ausserordentlichen Schwankungen unterlagen die Abschreibungen auf dem Devisen- und Goldbestand. Solange die Wechselkurse stabil blieben, waren keine Abschreibungen erforderlich. Damals hatte die Nationalbank – ebenso wie andere Zentralbanken – ihre Devisenbestände soweit nötig und möglich in Zusammenarbeit mit den amerikanischen Währungsbehörden kursgesichert. Dies geschah einerseits durch Dollar-Franken-Swaps mit der Federal Reserve Bank of New York, andererseits durch die Übernahme von auf Franken lautenden Schuldverschreibungen der amerikanischen Regierung.

Nach deren vollständiger Rückzahlung war der grösste Teil der Auslandsanlagen der Nationalbank nicht mehr kursgesichert. Das gestiegene Kursrisiko kam drastisch im Jahre 1978 zum Ausdruck, als die Nationalbank auf den Devisen einen bedeutenden Betrag abschreiben und daher erstmals einen Verlust ausweisen musste.

Auswirkungen der  
Frankenaufwertung  
von 1971

Bereits im Jahre 1971 hatte die Nationalbank im Zusammenhang mit der Neubewertung ihrer Währungsreserven, die durch zweimalige Wechselkursänderung nötig geworden war, einen grossen Verlust von 1243,5 Millionen Franken erlitten. Auf Vorschlag des Bundesrates beschlossen die eidgenössischen Räte gemäss Artikel 3 des Münzgesetzes, den Aufwertungsverlust durch eine unverzinsliche Schuldverpflichtung des Bundes gegenüber der Nationalbank mit Fälligkeit am 31. Dezember 1976 zu decken. In den Jahren 1972–1976 gelang es der Nationalbank, diese Schuldverpflichtung des Bundes vollständig zu tilgen und neue Reserven aufzubauen.

Der Verlust von 1978

Diese Reserven mussten in den Jahren 1977 und 1978 völlig beansprucht werden. 1977 erreichte der Abschreibungsbedarf auf den Devisen 1224 Millionen Franken; er konnte durch die erheblichen Zinseinnahmen und die Auflösung von Reserven gedeckt werden. 1978 ging der Dollarkurs gegenüber dem Franken dann so stark zurück, dass sich ein Abschreibungsbedarf auf den Devisen von 4434,8 Millionen Franken ergab. Trotz hoher Einnahmen aus den Devisenanlagen und der Auflösung der restlichen Reserven verblieb ein Fehlbetrag von 2593,5 Millionen Fran-

ken, der im Einvernehmen mit dem Bundesrat als Ausgleichsposten unter dem Titel «Verlust auf den Devisenbeständen» in die Aktivseite der Bilanz übertragen wurde. Dieser Ausgleichsposten war durch die stillen Reserven auf dem Goldbestand, der gemäss Bundesratsbeschluss vom 9. Mai 1971 über die Festsetzung der Goldparität des Frankens unverändert zu Fr. 4595.74 je Kilogramm bewertet ist, bei weitem gedeckt.

Bereits in den folgenden zwei Jahren konnte der Fehlbetrag dank der Stabilisierung des Dollarkurses und stark steigender Zinseinnahmen auf dem Devisenbestand vollständig amortisiert werden.

Trotz des Verlustvortrags in den Jahren 1978 und 1979 sind auch in diesen Jahren die Dividende und die Kantonsanteile ausbezahlt worden. Dies wurde durch Umwandlung der nicht mehr benötigten Rückstellung für Banknotenherstellungskosten in eine Rückstellung für Dividendenausgleich und Kantonsanteile ermöglicht. Dieses Vorgehen erschien sinnvoll, weil damit gerechnet werden konnte, dass die Nationalbank den Verlust von 1978 amortisieren könnte und weil die für die Dividende und die Kantonsanteile aufzuwendenden Beträge verhältnismässig bescheiden sind. Dagegen unterblieb in den beiden Jahren die im Gesetz vorgesehene Einlage in den Reservefonds in der Höhe von 2% des Grundkapitals.

Keine Unterbrechung  
der Zahlung von  
Dividende und  
Kantonsanteilen



---

## Anhang

---

1 Tabellen	333
2 Grafische Darstellungen	369
3 Gesetzestexte	377
4 Geld- und währungspolitische Chronik 1848–1981	433
5 Grafische Gestaltung der Nationalbank-Noten	463
6 Geschäftsrayons und Nationalbankstellen	473
7 Bankbehörden 1957–1982	477
8 Bankleitung 1957–1982	493
9 Sachregister	505
10 Abkürzungen	519
11 Inhaltsverzeichnis	521
12 Verzeichnis der Illustrationen	531
13 Impressum	535



---

## 1 Tabellen

---

1	Für die Notendeckung verwendbare Aktiven 1957–1981	335
2	Bilanz 1957–1981	336
3	Gliederung des Inlandportefeuilles 1957–1981	340
4	Zusammensetzung des Notenumlaufs (in Millionen Franken) 1957–1981	341
5	Zusammensetzung des Notenumlaufs (prozentuale Verteilung) 1957–1981	342
6	Kursentwicklung der Aktien der Nationalbank 1957–1981	343
7	Gewinn- und Verlustrechnung 1957–1981	344
8	Diskontsatz und Lombardzinsfuss 1957–1981	348
9	Eidgenössisches Schuldbuch 1957–1981	349
10	Kennzahlen der Bankwirtschaft 1945–1980	350
11	Prozentualer Anteil der Bankengruppen an der Bilanzsumme 1945–1980	351
12	Anzahl Niederlassungen der Banken 1945–1980	352
13	Ultimooperationen der Nationalbank am Jahresende 1957–1981	354
14	Deviseninterventionskäufe der Nationalbank und Abgabe von Devisen für bewilligungspflichtige Kapitalexporte 1957–1981	355
15	Entwicklung der Mindestguthaben 1971–1977	356
16	Neubeanspruchung des schweizerischen Kapitalmarktes durch öffentlich aufgelegte Emissionen 1957–1981	358
17	Bewilligungspflichtiger Kapitalexport 1957–1981	359
18	Nettogoldkäufe der Nationalbank 1957–1971	360
19	Beteiligung der Nationalbank an Krediten zugunsten Grossbritanniens 1963–1971	361
20	Pflichtlagerfinanzierung 1957–1981	362
21	Kennzahlen des Nationalbank-Girosystems 1957–1981	363
22	Personalbestand der Nationalbank 1956–1981	364
23	Banknoten der Serie Hermann Eidenbenz und Pierre Gauchat	365
24	1956 und 1958 zurückgerufene Banknoten	366
25	Banknoten der Serie Ernst und Ursula Hiestand	367





1 Für die Notendeckung verwendbare Aktiven 1957–1981  
Bestände am Jahresende  
In Millionen Franken

Noten- umlauf	Deckungsfähige Aktiven							Total
	Gold <sup>1</sup>	Übrige deckungsfähige Aktiven					Wert- schriften <sup>4</sup>	
		Devisen	Auslän- dische Schatzan- weisungen in SFr; SZR <sup>2</sup>	Inland- portefeuille <sup>3</sup>	Lombard- vorschüsse			
1957	5 931,2	7 383,5	781,4		225,8	52,0	0,2	8 442,9
1958	6 109,3	8 329,3	560,9		58,3	21,8	0,4	8 970,7
1959	6 343,9	8 369,3	534,6		57,9	39,7	0,4	9 001,9
1960	6 854,1	9 454,7	583,0		53,5	37,8	1,0	10 130,0
1961	7 656,0	11 078,0	842,4		69,5	66,3	16,7	12 072,9
1962	8 506,1	11 543,3	867,4	207,0	123,6	71,7	16,2	12 829,2
1963	9 035,4	12 203,8	1 083,3	207,0	142,2	97,5	0,3	13 734,1
1964	9 721,8	11 793,6	1 679,1	432,0	162,6	77,7	1,3	14 146,3
1965	10 042,5	13 164,2	852,6	432,0	139,1	38,9	2,3	14 629,1
1966	10 651,1	12 297,4	2 060,3	432,0	157,8	109,3	1,8	15 058,6
1967	11 326,8	13 369,7	1 986,7	432,0	142,5	86,6	9,2	16 026,7
1968	12 047,3	11 355,8	5 601,2	1 442,0	288,5	160,1	17,1	18 864,7
1969	12 518,4	11 434,5	5 792,9	1 851,0	731,4	277,1	43,3	20 130,2
1970	13 106,0	11 821,3	8 441,1	1 851,0	399,0	223,5	51,3	22 787,2
1971	14 309,9	11 879,4	10 323,3	4 278,0	80,5	28,5	6,4	26 596,1
1972	16 635,0	11 879,7	12 323,1	4 278,0	936,1	418,8		29 835,7
1973	18 296,2	11 892,7	12 519,9	4 613,0	1 097,7	557,7		30 681,0
1974	19 435,8	11 892,7	11 570,6	5 403,0	2 694,3	699,9		32 260,5
1975	19 127,8	11 892,7	14 705,8	5 403,0	1 938,9	200,2		34 140,6
1976	19 730,9	11 903,9	20 426,5	5 222,0	1 300,8	157,0		39 010,2
1977	20 396,8	11 903,9	20 514,2	3 949,0	1 519,1	197,5		38 083,7
1978	22 499,1	11 903,9	28 981,8	2 028,5	236,1	49,6	2,4	43 202,3
1979	23 760,9	11 903,9	26 390,4		1 580,5	886,4	5,3	40 766,5
1980	24 106,3	11 903,9	27 355,6	11,4	2 485,5	919,8	5,8	42 682,0
1981	23 336,7	11 903,9	25 494,8	0,2	3 006,9	2 513,9	35,8	42 955,5

1 Bewertung vom 31. Mai 1940 bis 9. Mai 1971: 1 kg Feingold = Fr. 4 869,80;  
seit 10. Mai 1971: 1 kg = Fr. 4 595,74.

2 Vor 1979 nur Schatzanweisungen, nach 1979 nur Sonderziehungsrechte (SZR).

3 Schweizerwechsel, diskontierte Obligationen; seit 1962 einschliesslich Schatzanweisungen des Bundes;  
seit 1979 einschliesslich diskontierte Geldmarkt-Buchforderungen des Bundes.

4 Der Einbezug von Wertschriften in die Notendeckung unterliegt gemäss Art. 19 NBG  
einschränkenden Bedingungen; insbesondere darf die Verfallzeit zwei Jahre nicht überschreiten.

2 Bilanz 1957–1981  
Bestände am Jahresende  
In Millionen Franken  
Aktiven

	Gold- bestand <sup>1</sup>	Devisen	Auslän- dische Schatz- anwei- sungen in Schweizer- franken; SZR <sup>2</sup>	Kursge- sicherte Guthaben bei auslän- dischen Zentral- banken	Inlandportefeuille			Total
					Schwei- zer- wechsel	Schatz- anwei- sungen <sup>3</sup>	Diskon- tierte Obliga- tionen	
1957	7 383,5	781,4			193,9		31,9	225,8
1958	8 329,3	560,9			56,0		2,3	58,3
1959	8 369,3	534,6			50,6		7,3	57,9
1960	9 454,7	583,0			49,2		4,3	53,5
1961	11 078,0	842,4			62,2		7,3	69,5
1962	11 543,3	867,4	207,0		67,4	45,0	11,2	123,6
1963	12 203,8	1 083,3	207,0		87,5	35,0	19,7	142,2
1964	11 793,6	1 679,1	432,0	431,3	109,8	24,8	28,0	162,6
1965	13 164,2	852,6	432,0	428,5	98,1	9,5	31,5	139,1
1966	12 297,4	2 060,3	432,0	518,9	97,8	16,7	43,3	157,8
1967	13 369,7	1 986,7	432,0	173,9	99,4		43,1	142,5
1968	11 355,8	5 601,2	1 442,0	108,3	256,2	6,8	25,5	288,5
1969	11 434,5	5 792,9	1 851,0		584,7	118,5	28,2	731,4
1970	11 821,3	8 441,1	1 851,0		306,6	71,0	21,4	399,0
1971	11 879,4	10 323,3	4 278,0		78,1		2,4	80,5
1972	11 879,7	12 323,1	4 278,0		770,3	152,0	13,8	936,1
1973	11 892,7	12 519,9	4 613,0		862,7	200,0	35,0	1 097,7
1974	11 892,7	11 570,6	5 403,0		2 166,8	484,0	43,5	2 694,3
1975	11 892,7	14 705,8	5 403,0		1 706,5	227,0	5,4	1 938,9
1976	11 903,9	20 426,5	5 222,0		912,5	375,0	13,3	1 300,8
1977	11 903,9	20 514,2	3 949,0		1 207,4	267,0	44,7	1 519,1
1978	11 903,9	28 981,8	2 028,5		214,6		21,5	236,1
1979	11 903,9	26 390,4			1 532,2	10,0	38,3	1 580,5
1980	11 903,9	27 355,6	11,4		2 285,1	152,0	48,4	2 485,5
1981	11 903,9	25 494,8	0,2		2 710,0	256,0	40,9	3 006,9

1 Bewertung vom 31. Mai 1940 bis 9. Mai 1971: 1 kg Feingold = Fr. 4 869,80; seit 10. Mai 1971: 1 kg = Fr. 4 595,74.

2 Bis 1978 amerikanische Schatzanweisungen (Roosa-Bonds); seit 1980 Sonderziehungsrechte (SZR).

3 Seit 1979 einschliesslich Geldmarkt-Buchforderungen des Bundes.

2 Bilanz 1957–1981  
Bestände am Jahresende  
In Millionen Franken  
Aktiven, Fortsetzung

	Lombardvorsüsse	Eigene Wertschriften	Guthaben bei Korrespondenten		Sonstige Aktiven <sup>5</sup>	Bilanzsumme
			im Inland	im Ausland <sup>4</sup>		
1957	52,0	45,3	41,4		45,2	8 574,6
1958	21,8	44,6	33,0		51,0	9 098,9
1959	39,7	44,2	45,2	6,4	44,2	9 141,5
1960	37,8	43,3	45,1	6,8	42,0	10 266,3
1961	66,3	42,9	58,3	6,8	42,4	12 206,6
1962	71,7	42,8	77,8	10,2	50,9	12 994,7
1963	97,5	51,7	61,5	9,4	53,8	13 910,2
1964	77,7	65,3	75,3	17,0	53,7	14 787,6
1965	38,9	92,9	66,1	14,5	58,8	15 287,6
1966	109,3	181,7	81,5	15,4	68,0	15 922,3
1967	86,6	181,9	72,4	14,6	58,7	16 519,0
1968	160,1	180,6	99,7	21,7	81,8	19 339,7
1969	277,1	170,2	89,5	20,1	115,8	20 482,5
1970	223,5	156,0	82,8	25,5	95,1	23 095,3
1971	28,5	10,8	72,4	22,8	1 318,9	28 014,6
1972	418,8		142,3	27,5	1 357,4	31 362,9
1973	557,7		281,8		1 335,0	32 297,8
1974	699,9	92,5	166,9		740,7	33 260,6
1975	200,2	3,7	136,3		710,4	34 991,0
1976	157,0	63,8	160,3		89,7	39 324,0
1977	197,5	559,1	171,6		106,6	38 912,0
1978	49,6	348,0	185,7		2 687,4	46 421,0
1979	886,4	963,4	288,6		1 231,3	43 244,5
1980	919,8	1 212,2	289,6		140,7	44 318,7
1981	2 513,9	1 018,4	399,6		246,8	44 584,5

4 Seit 1973 unter Position «Devisen».

5 Einschliesslich nicht einbezahltes Grundkapital (25 Millionen Franken)

## 2 Bilanz 1957–1981

### Bestände am Jahresende

### In Millionen Franken

### Passiven

	Noten- umlauf	Deckung des Noten- umlaufs durch Gold %	Täglich fällige Verbindlichkeiten					Total <sup>7</sup>
			Girorech- nungen von Banken, Handel und Industrie	Rech- nungen des Bundes	Rech- nungen der Depo- nenten	Konti Zahlungs- und Clearing- abkom- men	Gut- haben auslan- discher Banken <sup>6</sup>	
1957	5 931,2	124,49	1 831,1	471,1	16,2	74,7		2 393,0
1958	6 109,2	136,34	2 541,2	105,7	18,2	61,3		2 726,4
1959	6 343,9	131,93	2 330,7	165,6	16,9	22,1		2 535,3
1960	6 854,1	137,94	2 288,4	416,6	18,1	33,3		2 756,4
1961	7 656,0	144,70	1 996,1	662,5	19,7	37,2	231,5	2 947,0
1962	8 506,1	135,71	2 294,2	355,9	21,6	30,0	98,0	2 799,7
1963	9 035,4	135,07	2 700,0	389,4	27,3	39,3	31,8	3 187,8
1964	9 721,8	121,31	2 907,9	291,5	21,2	24,4	25,6	3 270,6
1965	10 042,5	131,08	3 005,0	126,2	19,0	20,9	44,3	3 215,4
1966	10 651,1	115,46	2 982,2	375,2	15,4	23,3	34,4	3 430,5
1967	11 326,8	118,04	3 810,8	230,7	20,5	29,0	53,9	4 144,9
1968	12 047,3	94,26	5 776,2	505,0	23,9	33,4	75,1	6 413,6
1969	12 518,4	91,34	6 353,4	493,0	18,8	40,0	49,6	6 954,8
1970	13 106,0	90,20	7 749,6	405,3	28,5	18,3	208,4	8 410,1
1971	14 309,9	83,01	10 701,6	713,7	30,7	15,3	393,1	11 854,4
1972	16 635,0	71,41	9 312,6	1 380,3	31,4	17,0	279,5	11 020,8
1973	18 296,2	65,00	8 234,9	458,2	37,4	7,8	296,7	9 036,1
1974	19 435,8	61,19	9 505,0	714,5	30,3		114,8	10 367,1
1975	19 127,8	62,17	11 478,5	1 623,8	30,0		150,0	13 296,0
1976	19 730,9	60,33	12 643,7	3 817,5	37,5		146,2	16 648,7
1977	20 396,8	58,36	13 622,8	2 513,8	41,6		149,3	16 330,2
1978	22 499,1	52,91	15 583,9	3 437,7	45,4		990,6	20 062,8
1979	23 760,9	50,10	13 207,1	2 209,4	56,8		2 252,8	17 735,6
1980	24 106,3	49,38	13 661,0	402,8	47,8		2 254,0	16 376,1
1981	23 336,7	51,01	12 466,7	1 513,9	48,1		908,0	14 958,0

6 Vor 1961 in den Girorechnungen von Banken, Handel und Industrie inbegriffen.

7 Seit 1973 einschliesslich ausstehende Checks.

2 Bilanz 1957–1981  
Bestände am Jahresende  
In Millionen Franken  
Passiven, Fortsetzung

	Girorech- nungen von Banken mit vorüber- gehender zeitlicher Bindung	Mindest- reserven von Banken	Verbindlich- keiten auf Zeit		Pflicht- depots gemäss Bundes- beschluss vom 13. März 1964	Sonstige Passiven <sup>14</sup>	Bilanz- summe
			Sterili- sierungs- reskrip- tionen	Sonderkonti, Eigene Schuld- verschrei- bungen			
1957						250,4	8 574,6
1958						263,2	9 098,9
1959						262,3	9 141,5
1960			390,3			265,4	10 266,2
1961	1 035,0		293,5			275,1	12 206,6
1962	1 035,0		373,0			280,9	12 994,7
1963	1 035,0		357,3			294,7	13 910,2
1964	1 035,0		433,2		3,4	523,6	14 787,6
1965	1 035,0		602,0		19,9	372,8	15 287,6
1966	1 035,0		389,0		2,3	414,4	15 922,3
1967			550,0			497,9	16 519,0
1968			233,1			645,7	19 339,7
1969			141,9			867,4	20 482,5
1970			201,7	200,0 <sup>10</sup>		1 177,5	23 095,3
1971		516,4 <sup>8</sup>	313,1			1 020,8	28 014,6
1972		2 029,3 <sup>9</sup>	72,7	2,5 <sup>11</sup>		1 602,6	31 362,9
1973		2 872,0 <sup>9</sup>	121,4	108,2 <sup>12</sup>		1 863,9	32 297,8
1974		347,8 <sup>9</sup>	246,9	986,3 <sup>11</sup>		1 876,7	33 260,6
1975		165,3 <sup>9</sup>	379,8			2 022,1	34 991,0
1976		246,2 <sup>9</sup>	954,8			1 743,4	39 324,0
1977			772,2			1 421,8	38 921,0
1978			2 893,2			965,9	46 421,0
1979			630,1			1 117,9	43 244,5
1980			23,0	250,5 <sup>13</sup>		3 562,8	44 318,7
1981				500,0 <sup>13</sup>		5 789,8	44 584,5

8 Gemäss Vereinbarung über die ausserordentlichen Mindestreserven vom 16. August 1971.

9 Mindestreserven von Banken auf inländischen und ausländischen Verbindlichkeiten.

10 Sonderkonto PTT.

11 Überschreitung des zulässigen Kreditwachses.

12 Überschreitung des zulässigen Kreditwachses und Sterilisierungskonto der Bundesverwaltung.

13 Eigene Schuldverschreibungen.

14 Einschliesslich Grundkapital, Reservefonds und Rückstellungen.

### 3 Gliederung des Inlandportefeuilles 1957–1981

Bestände am Jahresende  
In Millionen Franken

	Schweizerwechsel		Schatz- an- weisungen des Bundes	Geldmarkt- Buch- forderungen des Bundes	Diskontierte Obligationen	Total
	Kommer- zielle Wechsel	Pflichtlager- wechsel				
1957	12,1	131,8			31,9	175,8
1958	4,5	51,5			2,3	58,3
1959	10,4	40,1			7,3	57,8
1960	3,5	45,7			4,3	53,5
1961	18,1	44,1			7,3	69,5
1962	19,2	48,1	45,0		11,2	123,5
1963	15,0	72,5	35,0		19,7	142,2
1964	14,7	95,1	24,8		28,0	162,6
1965	25,0	73,2	9,5		31,5	139,2
1966	15,5	82,3	16,7		43,3	157,8
1967	16,5	82,9			43,1	142,5
1968	172,5	83,7	6,8		25,5	288,5
1969	507,3	77,4	118,5		28,2	731,4
1970	204,7	101,9	71,0		21,4	399,0
1971	11,3	66,8			2,4	80,5
1972	11,2	94,1	152,0		13,8	271,1
1973	39,0	158,7	200,0		35,0	432,7
1974	90,1	1411,7	484,0		43,5	2029,3
1975	46,7	1094,8	227,0		5,4	1373,9
1976	56,1	856,4	375,0		13,3	1300,8
1977	78,8	1128,6	267,0		44,7	1519,1
1978	12,6 <sup>1</sup>	202,0			21,5	236,1
1979	92,1 <sup>1</sup>	1440,1		10,0	38,3	1580,5
1980	43,5 <sup>1</sup>	2241,6		152,0	48,4	2485,5
1981	28,0	2682,2		256,0	40,9	3006,9

1 Einschliesslich Exportwechsel.

4 Zusammensetzung des Notenumlaufs 1957–1981  
Am Jahresende  
In Millionen Franken

	Abschnitte zu Franken							Total
	1000	500	100	50	20	10	5	
1957	1586,9	631,0	2699,9	482,3	359,0	127,2	44,9	5931,2
1958	1727,7	642,7	2701,8	494,4	373,2	140,6	28,9	6109,3
1959	1852,7	656,7	2782,2	495,7	384,3	151,7	20,6	6343,9
1960	2054,3	713,2	2986,9	514,4	402,6	166,9	15,8	6854,1
1961	2318,2	808,1	3335,9	556,7	439,2	184,3	13,6	7656,0
1962	2565,9	943,6	3726,3	596,4	463,3	198,6	12,0	8506,1
1963	2709,4	1054,0	3953,4	614,2	480,7	212,6	11,1	9035,4
1964	2888,9	1199,9	4286,3	619,2	492,5	224,6	10,4	9721,8
1965	2925,1	1322,4	4416,3	630,5	504,1	234,1	10,0	10042,5
1966	3079,3	1506,1	4644,0	647,9	519,0	245,1	9,7	10651,1
1967	3196,3	1719,4	4923,1	680,4	538,7	259,4	9,5	11326,8
1968	3489,6	1895,6	5114,0	711,4	555,8	271,5	9,4	12047,3
1969	3545,1	2045,6	5316,1	737,4	578,1	286,8	9,3	12518,4
1970	3736,1	2253,2	5443,1	765,8	595,9	302,6	9,3	13106,0
1971	4207,5	2662,6	5691,8	800,0	622,6	316,2	9,2	14309,9
1972	5398,4	3309,9	6071,5	850,2	658,0	337,9	9,1	16635,0
1973	5979,7	4012,7	6357,7	892,9	687,1	357,0	9,1	18296,2
1974	6714,2	4391,9	6342,9	913,0	696,1	368,7	9,0	19435,8
1975	6691,6	4334,1	6106,1	916,5	698,4	372,1	9,0	19127,8
1976	7363,8	4264,7	6123,2	905,9	690,2	374,1	9,0	19730,9
1977	7790,3	4471,0	6123,5	910,8	707,2	385,0	9,0	20396,8
1978	9303,1	4696,7	6398,0	982,5	710,0	399,8	9,0	22499,1
1979	10024,2	4777,3	6737,0	1021,2	763,0	429,2	9,0	23760,9
1980	10163,3	4688,8	6983,4	1060,9	773,5	427,4	9,0	24106,3
1981	9541,0	4426,4	7054,0	1082,3	785,5	438,5	9,0	23336,7

5 Zusammensetzung des Notenumlaufs 1957–1981  
Am Jahresende  
Prozentuale Verteilung des Gesamtbetrages

	Abschnitte zu Franken							Total
	1000	500	100	50	20	10	5	
1957	26,76	10,64	45,52	8,13	6,05	2,14	0,76	100
1958	28,28	10,52	44,23	8,09	6,11	2,30	0,47	100
1959	29,21	10,35	43,86	7,81	6,06	2,39	0,32	100
1960	29,97	10,41	43,58	7,50	5,87	2,44	0,23	100
1961	30,28	10,55	43,57	7,27	5,74	2,41	0,18	100
1962	30,17	11,09	43,81	7,01	5,45	2,33	0,14	100
1963	29,99	11,66	43,76	6,80	5,32	2,35	0,12	100
1964	29,71	12,34	44,09	6,37	5,07	2,31	0,11	100
1965	29,13	13,17	43,97	6,28	5,02	2,33	0,10	100
1966	28,91	14,14	43,60	6,09	4,87	2,30	0,09	100
1967	28,22	15,18	43,46	6,01	4,76	2,29	0,08	100
1968	28,97	15,73	42,45	5,91	4,61	2,25	0,08	100
1969	28,32	16,34	42,47	5,89	4,62	2,29	0,07	100
1970	28,51	17,19	41,53	5,84	4,55	2,31	0,07	100
1971	29,40	18,61	39,78	5,59	4,35	2,21	0,06	100
1972	32,45	19,90	36,50	5,11	3,96	2,03	0,05	100
1973	32,68	21,93	34,75	4,88	3,76	1,95	0,05	100
1974	34,54	22,60	32,63	4,70	3,58	1,90	0,05	100
1975	34,98	22,66	31,92	4,79	3,65	1,95	0,05	100
1976	37,32	21,61	31,03	4,59	3,50	1,90	0,05	100
1977	38,19	21,92	30,02	4,47	3,47	1,89	0,04	100
1978	41,35	20,87	28,44	4,37	3,15	1,78	0,04	100
1979	42,19	20,10	28,35	4,30	3,21	1,81	0,04	100
1980	42,16	19,45	28,97	4,40	3,21	1,77	0,04	100
1981	40,88	18,97	30,22	4,64	3,37	1,88	0,04	100



---

## 6 Kursentwicklung der Aktien der Nationalbank 1957–1981 In Franken

---

	Höchster Kurs	Tiefster Kurs	Jahresende
1957	725	630	630
1958	680	620	675
1959	710	665	700
1960	770	680	715
1961	750	670	720
1962	735	665	685
1963	690	620	620
1964	660	580	586
1965	620	570	590
1966	600	541	555
1967	600	550	565
1968	575	540	550
1969	575	530	535
1970	550	520	530
1971	580	510	540
1972	650	530	590
1973	675	510	580
1974	700	530	560
1975	680	530	565
1976	630	550	610
1977	650	600	622
1978	695	622	670
1979	750	650	720
1980	960	730	830
1981	825	600	620

---

7 Gewinn- und Verlustrechnung 1957–1981  
in Tausend Franken  
Ertrag

	Ertrag aus dem Verkehr mit Gold und Devisen <sup>1</sup>	Diskontertrag und Inkassogebühren			Ertrag des Lombard- geschäftes	Ertrag der eigenen Wert- schriften	
		Total	davon Diskontertrag auf				
			Schweizer- wechselln	Schatz- anwei- sungen <sup>2</sup>			Obli- gationen
1957	16 894	3 329	2 860	176	289	981	1 702
1958	15 293	3 005	2 920	9	71	417	1 408
1959	16 167	1 385	1 368		13	254	1 793
1960	19 970	1 354	1 318		33	463	2 192
1961	25 750	1 337	1 297		27	390	1 776
1962	25 863	1 843	1 374	5	101	465	2 497 <sup>3</sup>
1963	25 889	1 541	1 396	58	83	505	8 416 <sup>3</sup>
1964	24 898	2 033	1 753	85	191	936	12 367 <sup>3</sup>
1965	29 785	2 270	1 959	74	233	731	20 208 <sup>3</sup>
1966	35 216	3 127	2 533	70	518	1 160	26 964 <sup>3</sup>
1967	31 650	4 235	3 596	77	557	1 141	28 789 <sup>3</sup>
1968	58 458	3 727	3 476	56	191	897	7 573
1969	63 276	7 487	6 576	285	622	2 471	7 453
1970	90 186	6 443	5 817	243	378	1 897	7 274
1971	77 499	4 154	3 992	68	89	780	8 882
1972	119 358	3 768	3 384	277	102	602	1 192
1973	139 479	5 458	4 914	242	297	2 782	950
1974	128 389	28 600	26 276	1 379	942	6 121	2 020
1975	81 000	30 737	27 668	2 992	75	3 831	8 951
1976	170 242	8 627	8 119	462	43	1 965	1 480
1977		10 252	9 190	929	129	2 108	7 818
1978	1 257 674	5 464	5 216	172	76	616	52 213
1979	1 957 316	4 307	4 109	3	195	1 529	19 282
1980	3 578 326	19 461	18 404	330	727	8 513	47 880
1981	2 642 957	43 844	42 453	978	413	25 096	64 840

1 Einschliesslich Ertrag im Verkehr mit Auslandskorrespondenten und von 1968–1978 auf ausländischen Schatzanweisungen in Schweizerfranken.

2 Seit 1979 einschliesslich Geldmarkt-Buchforderungen des Bundes.

3 Einschliesslich ausländische Schatzanweisungen in Schweizerfranken.

7 Gewinn- und Verlustrechnung 1957–1981  
in Tausend Franken  
Ertrag, Fortsetzung

	Zinsen von Inland- korrespon- dentien	Kom- missionen <sup>4</sup>	Diverse Nutz- posten <sup>5</sup>	Brutto- ertrag	Entnahme aus Rück- stellungen
1957	187	712	591	24 396	
1958	147	679	518	21 467	
1959	99	502	564	20 764	
1960	111	465	840	25 395	
1961	112	537	912	30 814	
1962	135	648	1 141	32 232	
1963	147	601	1 088	38 187	
1964	200	635	1 533	42 602	
1965	189	671	1 468	55 322	
1966	237	893	1 350	68 947	
1967	258	938	1 068	68 079	
1968	230	806	880	72 571	
1969	311	1 109	696	82 803	
1970	464	1 194	281	107 739	
1971	338	1 351	340	93 344	
1972	250	2 053	696	127 919	
1973	342	2 069	828	151 908	
1974	889	2 387	421	168 827	
1975	594	2 704	539	128 356	
1976	291	2 957	586	186 148	
1977	307	2 535	750	23 770	209 567
1978	204	2 802	1 305	− 2 593 453 <sup>6</sup>	684 239
1979	143	3 661	1 425	1 987 663	40 250
1980	1 335	2 913	2 864	3 661 292	
1981	1 993	2 832	4 101	2 785 663	

4 Einschliesslich Aufbewahrungsgebühren und Schrankfachmieten.

5 Ab 1978 einschliesslich Ertrag aus Bankgebäuden.

6 Fehlbetrag infolge Abschreibungen auf Devisen.

7 Gewinn- und Verlustrechnung 1957–1981  
in Tausend Franken  
Aufwand

	Ver- waltungs- kosten <sup>7</sup>	Steuern und Abgaben inkl. Rück- stellungen hiefür	Kosten und Rück- stellungen für Offenmarkt- operationen	Banknoten- anfertigungs- kosten inkl. Rück- stellungen hiefür	Sterilisie- rungskosten, Zinsen an Bundesver- waltungen inkl. Rück- stellungen hierauf	Abschreibungen, Verluste und Rückstellungen	
						auf Diverse	auf Devisen
1957	10 334 <sup>8</sup>	300		5 000		990	
1958	10 122 <sup>8</sup>			3 000		2 073	
1959	9 210			3 000		2 282	
1960	9 145	400		3 000	4 087	1 741	
1961	9 716			6 000	5 362	1 893	
1962	10 658	400		6 000	4 358	2 973	
1963	11 905	200		10 000	5 812	2 427	
1964	13 519 <sup>8</sup>	400		10 000	7 914	2 926	
1965	13 190		6 000	10 000	12 964	4 325	
1966	14 995		16 460	7 020	16 513	5 116	
1967	16 176 <sup>8</sup>		4 984	6 489	29 008	2 579	
1968	18 323 <sup>8</sup>	234	5 000	10 101	22 674	7 396	
1969	19 857 <sup>8</sup>		3 000	12 554	13 563	24 986	
1970	28 890 <sup>8</sup>	1 000	5 000	23 360	30 250	9 396	
1971	27 468 <sup>8</sup>			16 711	35 285	3 364	
1972	33 039 <sup>8</sup>	2 467	27 000	17 601	10 593	26 703	
1973	32 376 <sup>8</sup>		20 000	31 559	37 658	19 799	
1974	54 914 <sup>8</sup>	2 915		33 743	30 949	35 790	
1975	36 336			6 821	40 379	35 304	
1976	39 296	4 010		7 962	96 257	29 606	
1977	39 475	399	86 100	10 754	70 102	18 991	
1978	41 081	1 000		8 412	60 481	52 214	4 434 782
1979	44 353	1 462	109 364	13 452	66 595	61 848	1 730 839 <sup>9</sup>
1980	61 814		84 166	35 263	81 097	113 376	3 268 060 <sup>10</sup>
1981	59 189		203 038	44 189	58 490	35 022	2 374 142

7 Einschliesslich Zinsen an Deponenten.

8 Einschliesslich Rückstellung für nicht versicherte Schadenfälle.

9 Davon 1 482 510 Amortisation des per 31.12.1978 aktivierten Verlustes.

10 Davon 1 110 943 Tilgung des restlichen per 31.12.1978 aktivierten Verlustes.  
2 157 117 Rückstellung für Währungsrisiken.

7 Gewinn- und Verlustrechnung 1957–1981  
in Tausend Franken  
Aufwand, Fortsetzung

	Ausser- ordentliche Zuweisung an die Vorsorge- ein- richtungen der Bank	Rein- gewinn	Zuweisung an den Reserve- fonds	Dividende	Ablieferung an die eidg. Finanzverwaltung
1957	1 500	6 272	1 000	1 500	3 772
1958		6 272	1 000	1 500	3 772
1959		6 272	1 000	1 500	3 772
1960	750	6 272	1 000	1 500	3 772
1961	1 000	6 843	1 000	1 500	4 343
1962	1 000	6 843	1 000	1 500	4 343
1963	1 000	6 843	1 000	1 500	4 343
1964	1 000	6 843	1 000	1 500	4 343
1965	2 000	6 843	1 000	1 500	4 343
1966	2 000	6 843	1 000	1 500	4 343
1967	2 000	6 843	1 000	1 500	4 343
1968	2 000	6 843	1 000	1 500	4 343
1969	2 000	6 843	1 000	1 500	4 343
1970	3 000	6 843	1 000	1 500	4 343
1971	3 000	7 516	1 000	1 500	5 016
1972	3 000	7 516	1 000	1 500	5 016
1973	3 000	7 516	1 000	1 500	5 016
1974	3 000	7 516	1 000	1 500	5 016
1975	2 000	7 516	1 000	1 500	5 016
1976	1 500	7 516	1 000	1 500	5 016
1977		7 516	1 000	1 500	5 016
1978				1 500	5 016
1979				1 500	5 016
1980	10 000	7 516	1 000	1 500	5 016
1981	4 000	7 593	1 000	1 500	5 093

## 8 Diskontsatz und Lombardzinsfuß 1957–1981

Datum der Veränderung	Diskontsatz		Lombard- zinsfuß		
	%	Geltungs- dauer Tage	%	Geltungs- dauer Tage	
1957	15. Mai	2½	652	3½	652
1959	26. Februar	2	1 955	3	1 955
1964	3. Juli	2½	732	3½	732
1966	6. Juli	3½	369	4	369
1967	10. Juli	3	798	3¾	798
1969	15. September	3¾	1 225	4¾	1 225
1973	22. Januar	4½	364	5¼	364
1974	21. Januar	5½	406	6	484
1975	3. März	5	78		
	20. Mai	4½	97	5½	97
	25. August	4	35	5	35
	29. September	3½	30	4½	30
	29. Oktober	3	76	4	76
1976	13. Januar	2½	147	3½	147
	8. Juni	2	402	3	402
1977	15. Juli	1½	227	2½	227
1978	27. Februar	1	616	2	616
1979	5. November	2	115	3	115
1980	28. Februar	3	341	4	341
1981	3. Februar	3½	17	4½	17
	20. Februar	4	80	5½	80
	11. Mai	5	114	6½	114
	2. September	6	121 <sup>1</sup>	7½	93
	4. Dezember			7	28 <sup>1</sup>

1 Bis 31. Dezember 1981

## 9 Eidgenössisches Schuldbuch 1957–1981 In Millionen Franken

	Eintragungen in das Schuldbuch			Rückzahlung von Schulbuchforderungen	Schuldbuchforderungen am Jahresende		Übertragung von Schulbuchforderungen auf andere Gläubiger		Vergütung von Zinsen auf Schulbuchforderungen	
	Aus Zeichnungen	Umwandlung bestehender Schuldverschreibungen	Total		Anzahl Konten	Betrag	Anzahl	Betrag	Anzahl	Betrag
1957	0,3		0,3	42,2	1370	1956,9	182	109,0	2776	43,3
1958				148,4	1240	1808,5	147	44,8	2511	41,2
1959				3,3	1227	1805,3	70	24,9	2323	39,4
1960				15,4	1203	1790,0	43	14,0	2304	39,0
1961		31,4	31,4		1275	1821,3	72	41,0	2270	39,1
1962				72,2	1191	1749,1	69	75,9	2319	39,7
1963				155,3	1051	1593,7	94	279,7	2107	36,7
1964	5,9		5,9	122,0	927	1477,6	117	188,2	1915	34,7
1965	39,1		39,1	310,4	724	1206,2	49	54,0	1445	26,8
1966	88,9		88,9	255,4	658	1039,8	40	16,3	1138	22,6
1967	51,9		51,9	103,0	617	988,7	47	27,1	1001	21,6
1968	15,5		15,5		628	1004,2	49	39,4	1006	22,6
1969	23,1		23,1	71,8	609	955,5	52	37,9	937	22,3
1970	42,6		42,6	67,3	601	930,8	32	40,0	896	21,4
1971	65,3		65,3	150,9	553	845,1	67	67,4	810	21,0
1972	54,9		54,9	127,1	479	773,0	50	48,6	663	20,5
1973	30,9		30,9	92,6	461	711,4	42	44,9	601	21,1
1974	25,6	389,4	415,0	106,5	1040	1019,9	22	18,7	536	19,4
1975	123,8	42,6	166,4	135,1	1220	1051,2	14	13,9	1223	35,1
1976	340,0	22,7	362,7	6,0	1355	1408,0	26	27,1	1304	36,1
1977	39,5	1,8	41,3	39,8	1433	1409,4	23	22,4	1405	44,9
1978		0,6	0,6		1311	1410,0	17	7,9	1377	44,9
1979	35,4	6,1	41,5	196,7	1126	1254,7	9	37,9	1367	44,8
1980	73,7	30,0	103,7	119,4	1030	1239,1	17	24,4	1114	39,0
1981	160,6	172,5	333,1	32,4	1262	1539,7	12	4,9	1032	39,7

## 10 Kennzahlen der Bankwirtschaft 1945–1980 Am Jahresende

	Zahl der Banken <sup>1</sup>	Zahl der Niederlassungen <sup>2</sup>	Bilanzsumme in Mio Fr. <sup>3</sup>	Auslandaktiven in Mio Fr.	Auslandpassiven in Mio Fr.	Treuhandgeschäfte in Mio Fr.	Personalbestand
1945	501	3 339	22 132	1 370	1 510	22	18 762
1950	500	3 532	28 884	2 581	2 635	131	21 920
1955	515	3 738	38 542	3 629	4 281	220	24 928
1960	547	3 951	59 122	7 841	7 872	527	29 965
1965	580	4 267	102 380	18 552	18 868	5 668	38 455
1970	584	4 481	209 951	70 837	60 737	37 916	56 668
1975	563	4 808	322 963	112 536	88 022	52 306	72 539
1980	557	4 959	489 240	182 545	141 890	120 693	86 575

- 1 Kantonalbanken, Grossbanken, Regionalbanken und Sparkassen, 2 Raiffeisenkassenverbände, übrige Banken, Finanzgesellschaften, Filialen ausländischer Banken, Privatbankiers.
- 2 Sitze, Zweiganstalten bzw. Filialen, Agenturen, Depositenkassen und Einnahmereien einschliesslich der Niederlassungen schweizerischer Banken im Ausland.
- 3 Bis 1973 einschliesslich der in der Bilanz verbuchten Treuhandgeschäfte.



## 11 Prozentualer Anteil der Bankengruppen an der Bilanzsumme 1945–1980 Am Jahresende

	Bankengruppe								Total
	Kantonal- banken	Gross- banken	Regional- banken und Spar- kassen	Dar- lehens- und Raiffeisen- kassen	Übrige Banken	Finanz- gesell- schaften	Filialen aus- ländischer Banken	Privat- bankiers	
1945	39,5	25,1	25,6	3,3	1,1	2,9	0,5	2,0	100,0
1950	36,5	27,6	25,1	3,4	2,2	2,3	0,6	2,3	100,0
1955	35,6	27,2	25,5	3,6	3,3	1,9	0,7	2,2	100,0
1960	33,6	29,7	22,6	3,4	5,4	1,5	1,4	2,4	100,0
1965	30,2	33,1	19,5	3,1	8,7	2,2	1,5	1,7	100,0
1970	22,7	45,0	13,0	2,3	10,9	2,7	2,3	1,1	100,0
1975	23,1	45,5	11,6	2,7	12,3	2,4	1,8	0,6	100,0
1980	20,7	48,9	9,4	2,7	13,6	2,3	1,9	0,5	100,0

## 12 Anzahl Niederlassungen der Banken 1945–1980<sup>1</sup> Am Jahresende

Bankengruppe								
	Kantonal- banken	Gross- banken	davon Nieder- lassungen im Ausland	Regional- banken und Spar- kassen	Darlehens- und Raiffeisen- kassen	Übrige Banken	davon Nieder- lassungen im Ausland	Finanz- gesell- schaften
1945	1009	182	4	1119	817	72	2	34
1950	1067	182	4	1149	924	76	2	31
1955	1102	195	5	1197	1020	93		30
1960	1137	258	5	1214	1080	147	4	37
1965	1189	369	6	1255	1121	217	5	49
1970	1223	510	7	1192	1158	275	11	55
1975	1252	688	17	1149	1199	400	24	67
1980	1274	799	29	1097	1231	416	42	88

<sup>1</sup> Sitze, Zweiganstalten bzw. Filialen, Agenturen, Depositenkassen und Einnehmerien einschliesslich der Niederlassungen schweizerischer Banken im Ausland.

---

12 Anzahl Niederlassungen der Banken 1945–1980<sup>1</sup>  
Am Jahresende, Fortsetzung

---

Bankengruppe				
	Filialen aus- ländischer Banken	Privat- bankiers	Total	davon Nieder- lassungen im Ausland
1945	14	92	3 339	6
1950	14	89	3 532	6
1955	15	86	3 738	5
1960	15	63	3 951	9
1965	16	51	4 267	11
1970	24	44	4 481	18
1975	21	32	4 808	41
1980	27	26	4 958	71

---

<sup>1</sup> Sitze, Zweiganstalten bzw. Filialen, Agenturen, Depositenkassen und Einnehmereien einschliesslich der Niederlassungen schweizerischer Banken im Ausland.

### 13 Ultimooperationen der Nationalbank am Jahresende 1957–1981 In Millionen Franken

	Swaps mit Banken <sup>1</sup>	Diskont <sup>2</sup>	Lombard <sup>2</sup>	Guthaben bei Korrespon- dent <sup>2</sup>	Rücknahme von Sterili- sierungs- Reskrip- tionen <sup>2</sup>	Total
1957		60	8	29		97
1958		1	10	19		30
1959	490	3	19	28		540
1960	177	2	16	26	10	231
1961	281	6	26	28	107	448
1962	659	53	31	61	27	831
1963	944	20	37	37	43	1081
1964	206	30	18	26	192	472
1965	1662	21	7	22	23	1735
1966	1717	26	32	40	166	1981
1967	464	5	30	50	50	599
1968	3206	163	113	66	142	3690
1969	3406	617	225	32	176	4456
1970	4794	261	194	8	111	5368
1971	235	1	16	-3		249
1972	4629	828	351	81	240	6129
1973	3360	844	451	219	226	5340
1974	3507	1853	536	79	243	6218
1975	4760	1669	180	22	536	6867
1976	6324	999	113	57	626	8119
1977	2217	1155	176	72	1117	4737
1978		13	16	100	511	640
1979	6360	1210	794	101	1382	9847
1980	4311	2110	817	192	104	7534
1981	5292	2566	2444	268		10570

1 Swaps mit Laufzeiten bis zu 1 Monat

2 Zunahme in der letzten Ausweisperiode des Jahres

14 Deviseninterventionskäufe der Nationalbank  
und Abgabe von Devisen für bewilligungspflichtige Kapitalexporte 1957–1981  
In Milliarden Franken

	Inter- ventions- käufe (netto)	Kapital- export- konversionen	Saldo
1957	1,1		1,1
1958	1,5		1,5
1959	0,3		0,3
1960	2,3		2,3
1961	2,5		2,5
1962	1,3		1,3
1963	1,3		1,3
1964	2,3		2,3
1965			
1966	0,9		0,9
1967	3,6		3,6
1968	1,7		1,7
1969	1,8		1,8
1970	3,0		3,0
1971	11,6		11,6
1972	2,8	2,6	0,2
1973	3,3	0,5	2,8
1974	– 0,4		– 0,4
1975	11,2	9,1	2,1
1976	18,8	15,5	3,3
1977	15,5	11,5	4,0
1978	22,5	12,1	10,4
1979	– 6,1	6,3	– 12,4
1980	– 3,8		– 3,8
1981	0,9		0,9

## 15 Entwicklung der Mindestguthaben 1971–1977 In Millionen Franken

Monats- ende	Mindestguthaben auf		Total
	in- ländischen Geldern	aus- ländischen Geldern	
1971 August	5 600 <sup>1</sup>		5 600
September	5 600 <sup>2</sup>	1 767	1 767
Oktober		750	750
November		461	461
Dezember		516	516
1972 Januar		326	326
Februar		272	272
März		134	134
April	1 090	1 330	2 420
Mai	1 212	1 035	2 247
Juni	1 187	563	1 750
Juli	1 604	616	2 220
August	1 766	1 048	2 814
September	1 769	992	2 716
Oktober	1 483	1 116	2 599
November	1 453	447	1 900
Dezember	1 449	581	2 030
1973 Januar	1 567	842	2 409
Februar	1 820	2 228	4 048
März	1 737	1 965	3 702
April	1 848	1 572	3 420
Mai	1 727	1 514	3 241
Juni	1 966	1 491	3 457
Juli	1 982	1 644	3 626
August	1 794	1 569	3 363
September	1 735	1 495	3 230
Oktober	1 810	1 338	3 148
November	2 112	1 588	3 700
Dezember	1 600	1 272	2 872

1 Sonderkonto

2 Bis 25. September 1971

15 Entwicklung der Mindestguthaben 1971–1977  
In Millionen Franken, Fortsetzung

Monats- ende	Mindestguthaben auf		Total
	in- ländischen Geldern	aus- ländischen Geldern	
1974			
Januar	1237	1034	2271
Februar	1189	977	2166
März	1206	1042	2248
April	962	893	1855
Mai	1014	861	1875
Juni	751	654	1405
Juli	769	720	1489
August	586	702	1288
September	603	642	1245
Oktober	394	390	784
November		383	383
Dezember		348	348
1975			
Januar		347	347
Februar		850	850
März		897	897
April		633	633
Mai		203	203
Juni		250	250
Juli		222	222
August		195	195
September		184	184
Oktober		171	171
November		170	170
Dezember		165	165
1976			
Januar		177	177
Februar		195	195
März		205	205
April		236	236
Mai		218	218
Juni		231	231
Juli		657	657
August		571	571
September		221	221
Oktober		193	193
November		226	226
Dezember		246	246
1977			
Januar		243	243

16 Neubeanspruchung des schweizerischen Kapitalmarktes durch öffentlich  
aufgelegte Emissionen 1957–1981<sup>1</sup>  
In Millionen Franken

	Schweizerische Obligationen- anleihen	Aus- ländische Obligationen- anleihen	Schweizerische Aktien- emissionen	Total
1957	1 148,2	4,9	185,7	1 338,8
1958	826,7	136,6	113,6	1 076,9
1959	686,0	479,5	402,6	1 568,1
1960	890,0	558,2	193,3	1 641,5
1961	1 023,4	960,2	372,6	2 356,2
1962	1 124,1	655,0	661,6	2 440,7
1963	2 090,5	588,1	524,0	3 202,6
1964	2 502,7	383,0	567,8	3 453,5
1965	2 523,1	338,9	281,6	3 143,6
1966	2 292,0	560,9	257,8	3 110,7
1967	2 445,9	898,3	321,5	3 665,7
1968	2 647,9	1 088,5	502,5	4 238,9
1969	2 340,0	1 014,8	820,0	4 174,8
1970	2 900,5	805,5	544,2	4 250,2
1971	3 953,7	1 953,9	998,5	6 905,1
1972	4 020,4	2 908,5	1 018,8	7 947,7
1973	3 618,1	2 876,5	911,6	7 406,2
1974	3 943,9	1 011,2	615,8	5 570,9
1975	5 956,5	2 355,1	1 089,9	9 401,4
1976	7 071,8	3 420,0	1 535,0	12 026,9
1977	4 928,6	3 684,0	741,7	9 354,3
1978	4 616,0	4 350,3	1 090,5	10 056,8
1979	4 632,2	4 767,6	1 349,2	10 749,0
1980	7 627,9	5 425,6	2 267,0	15 320,5
1981	6 987,1	7 515,0	2 041,3	16 543,4

1 Emissionswert



## 17 Bewilligungspflichtiger Kapitalexport 1957–1981<sup>1</sup> In Millionen Franken

	Anleihen aus- ländischer Emittenten <sup>2</sup>	Bank- kredite an das Ausland	Mittel- fristige Papiere aus- ländischer Emittenten («Notes») <sup>3</sup>	Total
1957	5,0	43,5		48,5
1958	152,0	210,4		362,4
1959	479,5	82,2		561,7
1960	559,4	295,8		855,2
1961	985,1	414,5		1 399,6
1962	655,0	211,4		866,4
1963	531,1	217,3		748,4
1964	389,4	195,7		585,1
1965	285,1	152,6		437,7
1966	460,1	484,4		944,4
1967	898,3	1 265,5		2 163,8
1968	1 119,2	1 223,0	470,1	2 812,2
1969	1 045,7	2 334,3	2 207,4	5 587,4
1970	866,1	2 260,2	1 768,9	4 895,2
1971	1 992,9	3 651,7	4 840,7	10 485,3
1972	2 908,5	3 109,7	3 320,9	9 339,1
1973	2 876,5	3 169,8	3 408,4	9 454,7
1974	1 011,2	1 876,3	2 768,9	5 656,4
1975	2 490,1	2 482,3	7 161,6	12 134,0
1976	3 510,0	5 166,9	10 483,4	19 160,3
1977	3 683,9	5 263,0	9 318,5	18 265,5
1978	4 430,3	8 463,6	8 996,4	21 890,3
1979	5 205,8	10 344,9	11 318,7	26 869,4
1980	5 485,7	8 398,0	9 438,3	23 322,0
1981	7 575,0	12 962,8	11 856,0	32 393,8

- 1 Bruttowerte (einschliesslich Konversionen).  
Bewilligungspflichtig sind Kapitalexporte von 10 Millionen Franken und mehr.  
2 Emissionswert  
3 Vor 1968 eingeschlossen in «Anleihen ausländischer Emittenten».

18 Nettogoldkäufe der Nationalbank 1957–1971  
In Millionen Franken

---

---

1957	+	787
1958	+	1 056
1959	–	522
1960	+	1 428
1961	+	1 536
1962	–	440
1963		
1964	+	439
1965	+	216
1966	+	9
1967	+	130
1968	+	476
1969	+	108
1970	+	712
1971	+	426

---

19 Beteiligung der Nationalbank an Krediten zugunsten  
Grossbritanniens 1963–1971  
In Millionen Dollar

	Zeitpunkt der Kredit- zusage	Totalbetrag der Stützungs- aktion	Zusage der National- bank	davon bean- sprucht	Bundes- Garantie	Rück- zahlung bis	
1963	Februar	250	100	100	nein	Juni	1963
1964	September	500	100	100	nein	Dezember	1964 <sup>1</sup>
1964	November	2 780	80	40	ja	Mai	1965 <sup>2</sup>
1965	September	925	50		nein		
1966	Juni	1 000 <sup>3</sup>	50	50	ja	Februar	1971
1967	November	250	15	15	ja	Mai	1969
1967	November	1 500	75	75	ja	Oktober	1969
1968	September	2 000 <sup>4</sup>	100	100	ja	Oktober	1969

1 Abgelöst durch einen Kredit des IWF, der teilweise über die Allgemeine Kreditvereinbarungen (GAB) finanziert wurde (Anteil der Nationalbank 80 Mio \$).

2 Abgelöst durch einen Kredit des IWF, der teilweise über die Allgemeine Kreditvereinbarungen (GAB) finanziert wurde (Anteil der Nationalbank 40 Mio \$).

3 First Group Arrangement.

4 Second Group Arrangement.

20 Pflichtlagerfinanzierung 1957–1981<sup>1</sup>  
 Stand am Jahresende  
 In Millionen Franken

	Anzahl Lager	Finanzierung		
		Banken	National- bank	Total
1957	2 400	472,7	228,9	701,6
1958	2 704	527,0	131,6	658,6
1959	2 690	546,5	118,1	664,6
1960	2 663	658,0	121,2	779,2
1961	2 647	672,7	119,6	792,3
1962	2 628	688,5	46,2	734,7
1963	2 614	729,2	52,4	781,6
1964	2 881	807,0	62,4	869,4
1965	2 890	860,2	66,4	926,6
1966	2 892	924,3	70,8	955,1
1967	2 894	938,7	79,0	1 017,7
1968	2 866	1 035,8	76,9	1 112,7
1969	2 864	1 169,4	75,5	1 244,9
1970	2 881	1 281,3	91,0	1 372,3
1971	2 810	1 397,1	66,8	1 463,9
1972	2 676	1 484,8	63,7	1 548,5
1973	2 645	1 674,6	69,2	1 743,8
1974	2 691	1 998,2	152,4	2 150,6
1975	2 705	2 227,4	216,3	2 443,7
1976	2 729	2 329,0	250,1	2 579,1
1977	2 791	2 495,0	244,4	2 739,4
1978	2 769	2 421,6	201,9	2 623,5
1979	2 752	2 676,9	190,6	2 867,5
1980	2 735	2 986,5	205,6	3 192,1
1981	2 775	3 306,9	219,0	3 525,9

1 Bestand an diskontierten Pflichtlagerwechselln

21 Kennzahlen des Nationalbank-Girosystems 1957–1981<sup>1</sup>

---

	Anzahl geführte Girorech- nungen per Ende Jahr	Jahres- durch- schnitts- bestand in Mio Fr.	Anzahl Trans- aktionen in 1000	Jahres- umsatz in Mrd Fr.	Anteil Banken- clearing am Jahres- umsatz in Prozent
1957	1540	1788	2290	158	47%
1962	1540	2222	3276	508	61%
1967	1508	2423	4751	1318	79%
1972	1392	8567	8197	6232	90%
1977	1416	7238	13849	7599	91%
1981	1257	8899	20922	15567	94%

---

1 Girorechnungen von Banken, Handel und Industrie, ausländischen Geschäfts- und Notenbanken oder Institutionen.

## 22 Entwicklung des Personalbestandes der Nationalbank 1956–1981 Am Jahresende

	Erstes Departement Zürich		Zweites Departement Bern		Drittes Departement Zürich		Zweig-anstalten und eigene Agenturen		Gesamtbestand		
	m	w	m	w	m	w	m	w	m	w	zusammen
1956	36	19	68	42	93	7	133	12	330	80	410
1960	37	19	66	36	84	8	129	14	316	77	393
1970	42	17	68	49	87	13	127	29	324	108	432
1981	94	21	96	50	100	26	114	28	404	125	529

m = männliche Angestellte  
w = weibliche Angestellte

## 23 Banknoten der Serie Hermann Eidenbenz und Pierre Gauchat

Stückelung	Merkmale Vorderseite	Merkmale Rückseite	Ausgabe- jahr	Rückrufs- jahr <sup>1</sup>
10	Gottfried Keller	Kriechende Nelkenwurz	1956	1980
20	Guillaume-Henri Dufour	Silberdistel	1956	1980
50	Mädchenkopf	Apfelernte	1957	1980
100	Knabenkopf	St. Martin	1957	1980
500	Frauenkopf	Jungbrunnen	1957	1980
1000	Frauenkopf	Totentanz	1957	1980

<sup>1</sup> Umtausch bis 20 Jahre nach dem Rückruf

## 24 1956 und 1958 zurückgerufene Banknoten

---

Stückelung	Sujet oder Porträt	Ausgabe- jahr	Rückrufs- jahr <sup>1</sup>	Nicht umgetauschte Beträge in Franken
20	Pestalozzi	1930	1956	6 903 070
50	Holzfäller	1911	1958	5 857 675
100	Mäher	1911	1958	14 896 800
500	Handstickerinnen	1912	1958	3 392 000
1000	Giesserei	1911	1958	14 914 000

1 Umtausch bis 20 Jahre nach dem Rückruf



25 Banknoten der Serie  
Ernst und Ursula Hiestand

---

Stückelung	Merkmale Vorderseite	Merkmale Rückseite  Offset Tiefdruck	Ausgabe- datum
10	Leonhard Euler	Wasserturbine Linsensystem	1979
20	Horace-Bénédict de Saussure	Aiguille de Bellaval de Saussure am Mont-Blanc	1979
50	Konrad Gessner	Uhu Aurikel	1978
100	Francesco Borromini	Kirche S. Ivo Ansicht und Schnitt von S. Ivo	1976
500	Albrecht von Haller	Menschliche Muskelfigur Purpur-Orchis	1977
1000	Auguste Forel	Rote Waldameise Zwei andere Ameisen	1978

---



---

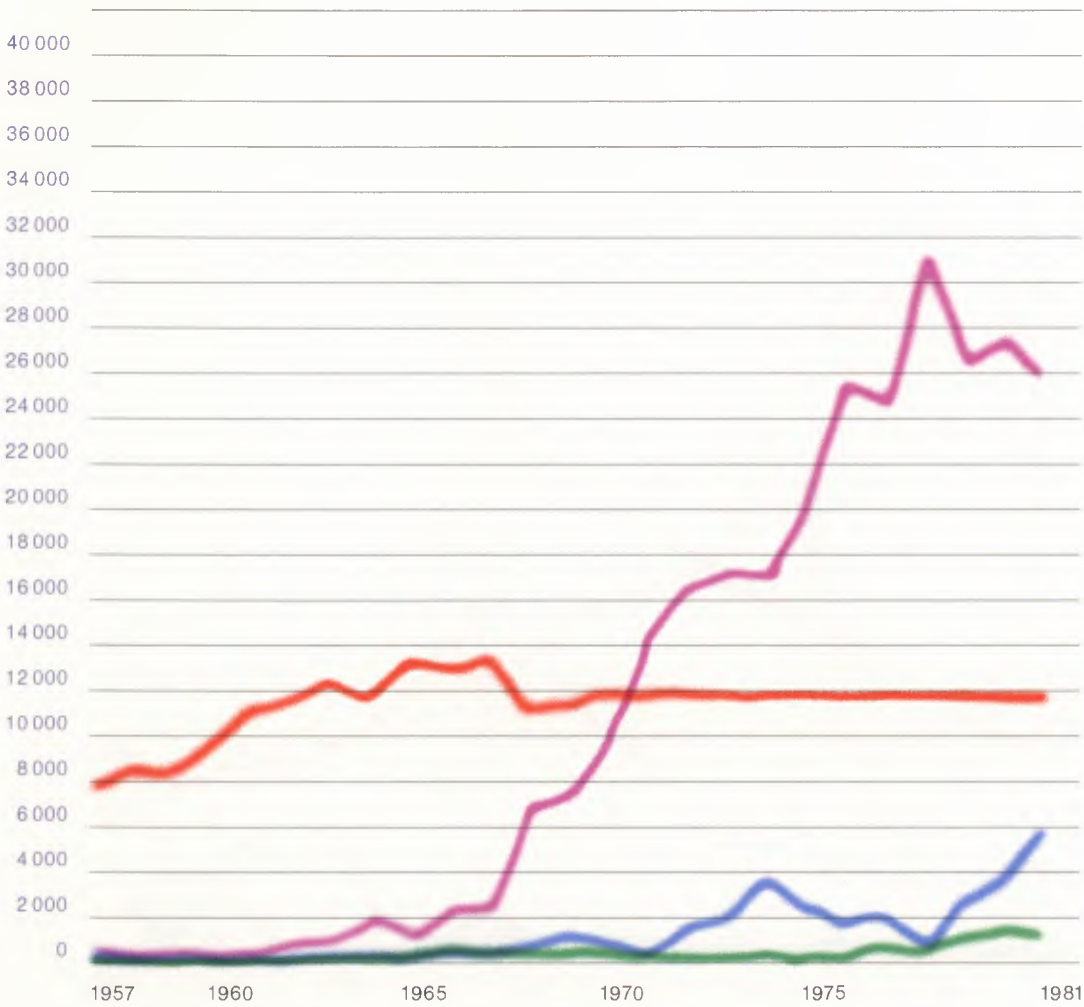
## 2 Grafische Darstellungen

---

1	Wichtige Aktivposten der Nationalbank 1957–1981	371
2	Wichtige Passivposten der Nationalbank 1957–1981	372
3	Diskontsatz und Lombardzinsfuß 1957–1981	373
4	Bargeldloser Zahlungsverkehr über die Nationalbank 1957–1981	374
5	Aussenwert des Schweizerfrankens, gewichtet mit den Exporten nach 15 wichtigen Handelspartnern der Schweiz 1974–1981	375
6	Realer Wechselkurs des Schweizerfrankens gegenüber den Währungen von 15 wichtigen Handelspartnern der Schweiz 1974–1981	376

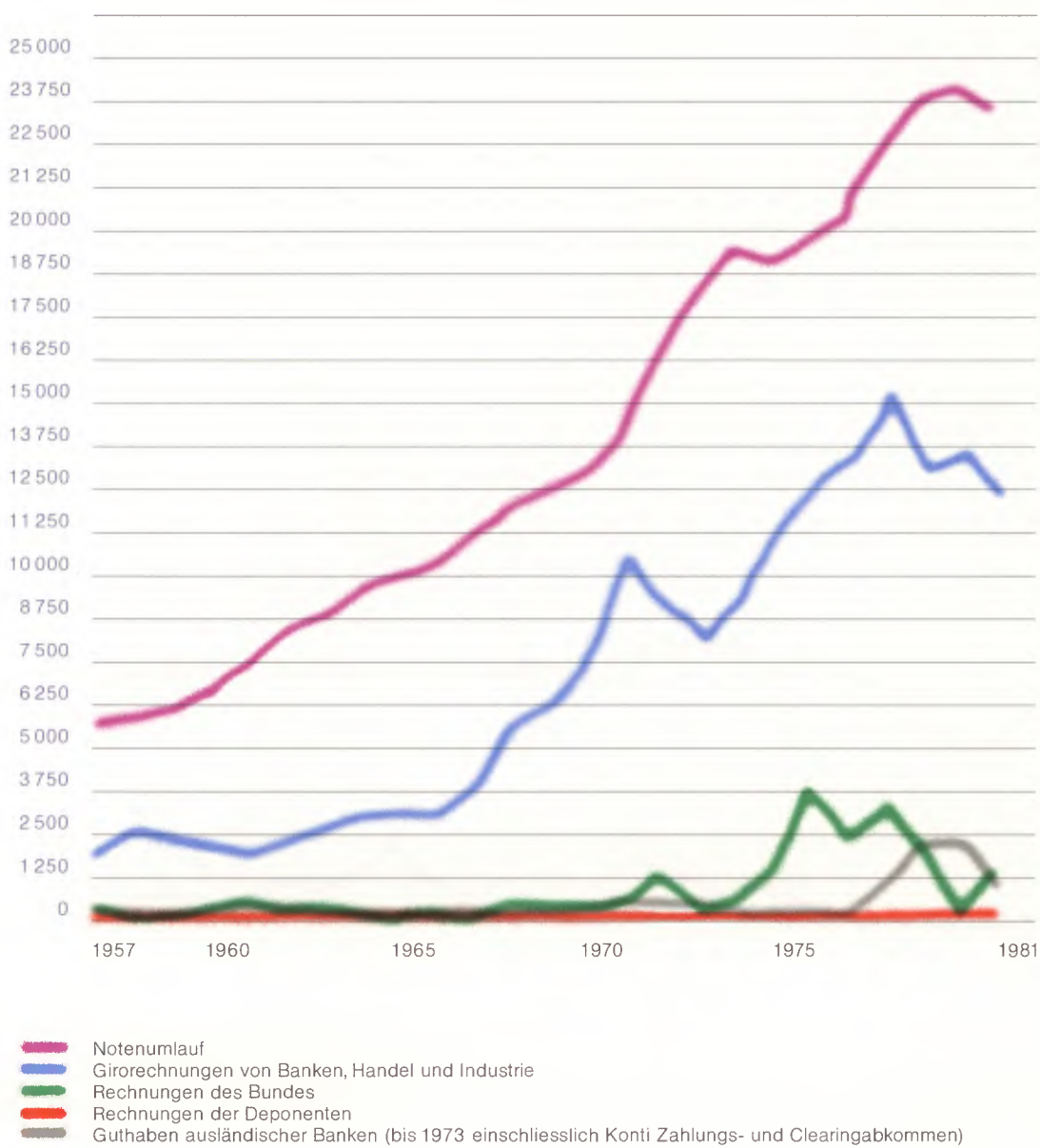


1 Wichtige Aktivposten der Nationalbank 1957–1981  
Am Jahresende  
In Millionen Franken

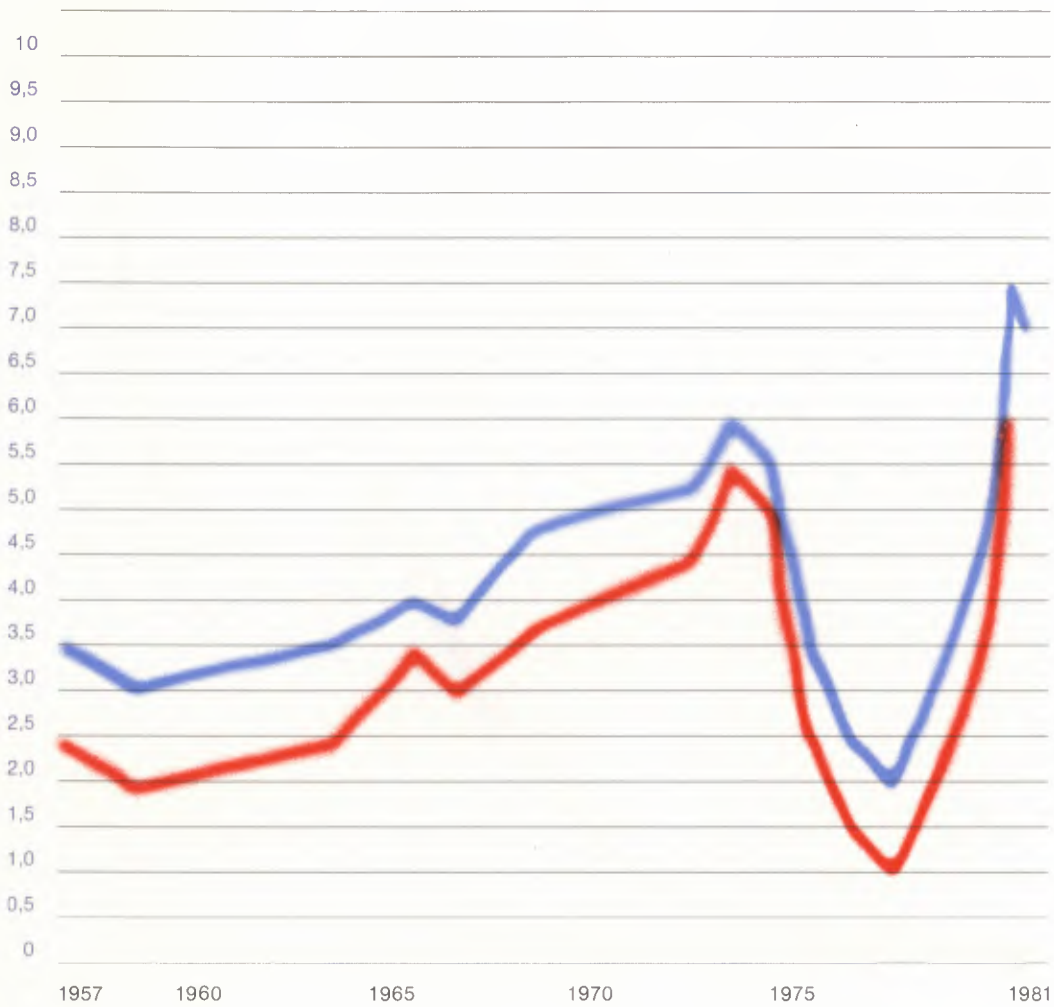


- Goldbestand; Bewertung vom 31. Mai 1940 bis 9. Mai 1971: 1 kg Feingold = Fr. 4 869.80; seit 10. Mai 1971: 1 kg = Fr. 4 595.74
- Devisen, einschliesslich ausländische Schatzanweisungen in Schweizerfranken und Sonderziehungsrechten
- Diskont- und Lombardkredite
- Wertschriften

2 Wichtige Passivposten der Nationalbank 1957–1981  
Am Jahresende  
In Millionen Franken

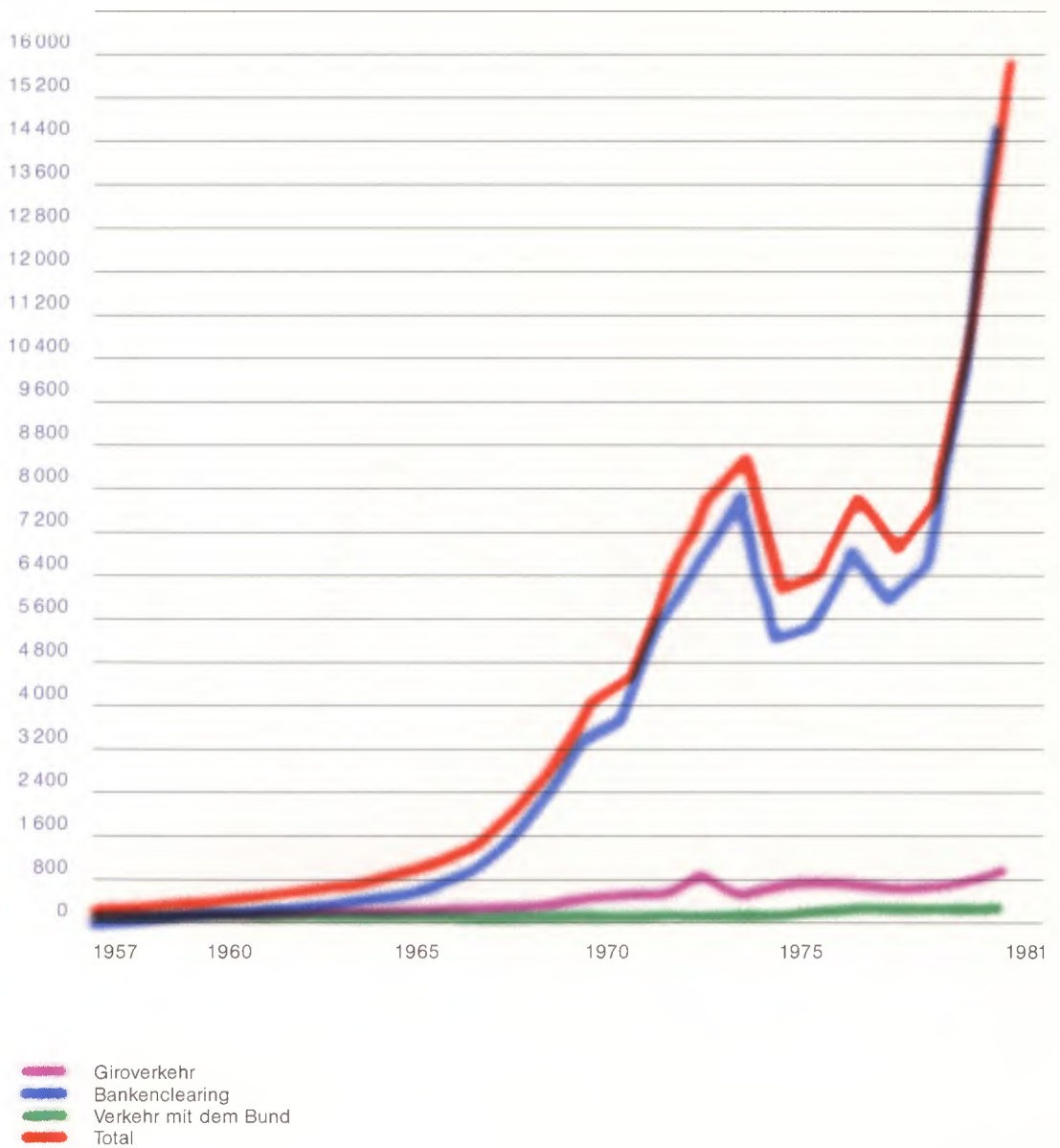


3 Diskontsatz und Lombardzinsfuß 1957–1981  
In Prozenten



— Diskontsatz  
— Lombardzinsfuß

4 Bargeldloser Zahlungsverkehr über die Nationalbank  
1957–1981  
Jahresumsätze in doppelter Aufrechnung in Milliarden Franken





- 5 Aussenwert des Schweizerfrankens,  
gewichtet mit den Exporten nach 15 wichtigen Handelspartnern  
der Schweiz 1974–1981  
Jahresdurchschnitt 1974 = 100



6 Realer Wechselkurs des Schweizerfrankens gegenüber den Währungen von 15 wichtigen Handelspartnern der Schweiz 1974–1981  
Jahresdurchschnitt 1974 = 100



---

## 3 Gesetzestexte

---

1	Bundesverfassung	379
2	Bundesgesetze	381
2.1	Nationalbankgesetz (NBG) vom 23. Dezember 1953/15. Dezember 1978	381
2.2	Bundesgesetz über das eidgenössische Schuldbuch vom 21. September 1939	410
2.3	Bundesgesetz über das Münzwesen vom 18. Dezember 1970	413
2.4	Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen vom 8. November 1934/11. März 1971 (Auszug)	416
3	Bundesbeschlüsse	419
3.1	Bundesbeschluss über die Erneuerung des ausschliesslichen Rechts der Schweizerischen Nationalbank zur Ausgabe von Banknoten vom 15. Dezember 1976	419
3.2	Bundesbeschluss über die Beteiligung der Schweizerischen Nationalbank an der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich vom 26. Juni 1930	420
3.3	Bundesbeschluss über die Mitwirkung der Schweiz an internationalen Währungs-massnahmen vom 20. März 1975/14. Dezember 1979	421
4	Ausführungserlasse	423
4.1	Bundesratsbeschluss betreffend den gesetzlichen Kurs der Banknoten und die Aufhebung ihrer Einlösung in Gold vom 29. Juni 1954	423
4.2	Bundesratsbeschluss über die Festsetzung der Goldparität des Frankens vom 9. Mai 1971	424
4.3	Verordnung über die Mindestreserven der Banken vom 11. Juli 1979	425
4.4	Verordnung über die Emissionskontrolle vom 11. Juli 1979	429
4.5	Verordnung über Gelder aus dem Ausland vom 11. Juli 1979/27. August 1980	431



# 1 Bundesverfassung

---

## Artikel 31quater (Bankenartikel)

- 1 Der Bund ist befugt, über das Bankwesen Bestimmungen aufzustellen.
- 2 Diese Bestimmungen haben der besondern Aufgabe und Stellung der Kantonalbanken Rechnung zu tragen.

## Artikel 31quinquies (Konjunkturartikel)

- 1 Der Bund trifft Vorkehren für eine ausgeglichene konjunkturelle Entwicklung, insbesondere zur Verhütung und Bekämpfung von Arbeitslosigkeit und Teuerung. Er arbeitet mit den Kantonen und der Wirtschaft zusammen.
- 2 Bei Massnahmen auf den Gebieten des Geld- und Kreditwesens, der öffentlichen Finanzen und der Aussenwirtschaft kann der Bund nötigenfalls von der Handels- und Gewerbefreiheit abweichen. Er kann die Unternehmungen zur Bildung von steuerbegünstigten Arbeitsbeschaffungsreserven verpflichten. Nach deren Freigabe entscheiden die Unternehmungen frei über den Einsatz innerhalb der gesetzlichen Verwendungszwecke.
- 3 Bund, Kantone und Gemeinden berücksichtigen bei der Aufstellung ihrer Vorschläge die Erfordernisse der Konjunkturlage. Der Bund kann zur Stabilisierung der Konjunktur vorübergehend auf bundesrechtlichen Abgaben Zuschläge erheben oder Rabatte gewähren. Die abgeschöpften Mittel sind so lange stillzulegen, als es die Konjunkturlage erfordert. Direkte Abgaben werden hierauf individuell zurückerstattet, indirekte zur Gewährung von Rabatten oder zur Arbeitsbeschaffung verwendet.
- 4 Der Bund nimmt auf die unterschiedliche wirtschaftliche Entwicklung der einzelnen Gebiete des Landes Rücksicht.
- 5 Der Bund führt die konjunkturpolitisch erforderlichen Erhebungen durch.

### Artikel 38 (Münzartikel)

- 1 Dem Bunde steht die Ausübung aller im Münzregal begriffenen Rechte zu.
- 2 Die Münzprägung geht einzig vom Bunde aus.
- 3 Er bestimmt den Münzfuss und erlässt allfällige Vorschriften über die Tarifierung fremder Münzsorten.

### Artikel 39 (Notenbankartikel)<sup>1)</sup>

- 1 Das Recht zur Ausgabe von Banknoten und andern gleichartigen Geldzeichen steht ausschliesslich dem Bunde zu.
- 2 Der Bund kann das ausschliessliche Recht zur Ausgabe von Banknoten durch eine unter gesonderter Verwaltung stehende Staatsbank ausüben oder, unter Vorbehalt des Rückkaufsrechts, einer zentralen Aktienbank übertragen, die unter seiner Mitwirkung und Aufsicht verwaltet wird.
- 3 Die mit dem Notenmonopol ausgestattete Bank hat die Hauptaufgabe, den Geldumlauf des Landes zu regeln, den Zahlungsverkehr zu erleichtern und im Rahmen der Bundesgesetzgebung eine dem Gesamtinteresse des Landes dienende Kredit- und Währungspolitik zu führen.
- 4 Der Reingewinn der Bank über eine angemessene Verzinsung, beziehungsweise eine angemessene Dividende des Dotations- oder Aktienkapitals und die nötigen Einlagen in den Reservefonds hinaus kommt wenigstens zu zwei Dritteln den Kantonen zu.
- 5 Die Bank und ihre Zweiganstalten dürfen in den Kantonen keiner Besteuerung unterzogen werden.
- 6 Der Bund kann die Einlöschungspflicht für Banknoten und andere gleichartige Geldzeichen nicht aufheben und die Rechtsverbindlichkeit für ihre Annahme nicht aussprechen, ausgenommen in Kriegszeiten oder in Zeiten gestörter Währungsverhältnisse.
- 7 Die ausgegebenen Banknoten müssen durch Gold und kurzfristige Guthaben gedeckt sein.
- 8 Die Bundesgesetzgebung bestimmt das Nähere über die Ausführung dieses Artikels.

1) Absatz 1, 4 und 5 gemäss dem in der Volksabstimmung vom 18. Oktober 1891 angenommenen Text.  
Absatz 2, 3, 6, 7 und 8 gemäss dem in der Volksabstimmung vom 15. April 1951 angenommenen Text.

## 2 Bundesgesetze

---

### 2.1 Nationalbankgesetz (NBG) vom 23. Dezember 1953/15. Dezember 1978<sup>1)</sup>

Die Bundesversammlung der Schweizerischen Eidgenossenschaft,  
gestützt auf die Artikel 31quinquies, 39 und 64bis der Bundesverfassung<sup>2)</sup>, nach  
Einsicht in eine Botschaft des Bundesrates vom 21. April 1953<sup>3)</sup>,

beschliesst:

#### I Allgemeines

##### Artikel 1

- 1 Das ausschliessliche Recht zur Ausgabe von Banknoten ist vom Bunde einer zentralen Notenbank übertragen, die unter dem Namen  
«Schweizerische Nationalbank»  
«Banque nationale suisse»  
«Banca nazionale svizzera»  
«Banca naziunala svizra»  
besteht.<sup>1)</sup>
- 2 Sie ist mit dem Rechte der juristischen Persönlichkeit ausgestattet und wird unter Mitwirkung und Aufsicht des Bundes nach den Vorschriften dieses Gesetzes verwaltet.

##### Artikel 2

- 1 Die Nationalbank hat die Hauptaufgabe, den Geldumlauf des Landes zu regeln, den Zahlungsverkehr zu erleichtern und eine den Gesamtinteressen des Landes

---

1) AS 1954 599. SR 951.11. Fassung gemäss Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBI 1978 I 769).

2) SR 101

3) BBI 1953 I 901

dienende Kredit- und Währungspolitik zu führen. Sie berät die Bundesbehörden in Währungsfragen.

- 2 Bundesrat und Nationalbank unterrichten sich vor Entscheidungen von wesentlicher konjunkturpolitischer und monetärer Bedeutung über ihre Absichten und stimmen ihre Massnahmen aufeinander ab.<sup>1)</sup>
- 3 Die Nationalbank besorgt die ihr vom Bunde übertragenen Aufgaben auf dem Gebiete des Geldverkehrs, des Münzwesens, der Verwaltung von Geldern und Wertchriften, der Anlage von Staatsgeldern, der Staatsschuldenverwaltung und der Begebung von Anleihen.<sup>2)</sup>

#### Artikel 3

- 1 Die Nationalbank hat ihren rechtlichen und administrativen Sitz in Bern, wo die Generalversammlung der Aktionäre sowie in der Regel die Sitzungen des Bankrates und des Bankausschusses stattfinden.
- 2 Der Sitz des Direktoriums ist in Zürich.
- 3 Das Direktorium ist in drei Departemente eingeteilt. Zwei Departemente haben ihren Sitz in Zürich und eines in Bern.

#### Artikel 4

- 1 Die Geschäfte der Nationalbank werden in Bern und Zürich durch ihre Sitze, an den bedeutendsten Verkehrsplätzen durch Zweiganstalten und an andern Plätzen durch Agenturen besorgt.
- 2 Vor Errichtung einer Zweiganstalt oder Agentur holt die Bank die Vernehmlassung der Kantonsregierung ein. Bei Widerspruch zwischen einem Kanton und der Nationalbank entscheidet der Bundesrat endgültig.
- 3 Ein Kanton oder Halbkanton, der keine Zweiganstalt hat, kann verlangen, dass auf seinem Gebiet eine Agentur errichtet werde.
- 4 Auf Ansuchen der Kantonsregierung ist eine solche Agentur der Kantonalbank zu übertragen.

#### Artikel 5

- 1 Das Grundkapital der Nationalbank beträgt 50 Millionen Franken. Es ist eingeteilt in 100 000 auf den Namen lautende Aktien von 500 Franken.

---

1) Eingefügt durch Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBl 1978 I 769).

2) Ursprünglich Abs. 2. Fassung gemäss Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBl 1978 I 769).



- 2 Das Grundkapital ist zur Hälfte einbezahlt. Die Einzahlung des Restes oder von Teilbeträgen hat auf Beschluss des Bankrates auf den von ihm sechs Monate im voraus bekanntzugebenden Zeitpunkt zu erfolgen.
- 3 Aktionäre, die mit der Leistung von Einzahlungen säumig sind, haben Verzugszinsen zu 5 Prozent zu bezahlen. Sie können, nachdem sie durch eingeschriebenen Brief zur Zahlung aufgefordert worden sind und innerhalb der ihnen gesetzten Nachfrist die Einzahlung nicht geleistet haben, ihrer Anrechte aus dem Besitz oder aus der Zeichnung der Aktien und der geleisteten Teilzahlungen verlustig erklärt werden.
- 4 An Stelle der auf diese Weise ausfallenden Aktien werden neue Aktien ausgegeben.

#### Artikel 6

- 1 Das Grundkapital der Nationalbank kann durch Beschluss der Generalversammlung erhöht werden. Der Beschluss bedarf der Genehmigung durch die Bundesversammlung, die überdies festsetzt, wie das neue Kapital aufgebracht werden soll.
- 2 Bei Zuteilung der Aktien sind in erster Linie die kleineren Zeichnungen zu berücksichtigen, so dass jedem Zeichner mindestens eine Aktie zugeteilt wird.

#### Artikel 7

Nur Schweizer Bürger und schweizerische öffentlich-rechtliche Körperschaften sowie Kollektiv- und Kommanditgesellschaften und juristische Personen, deren Hauptniederlassung sich in der Schweiz befindet, können zur Eintragung ins Aktienbuch oder zur Zeichnung neuer Aktien zugelassen werden.

#### Artikel 8

- 1 Die Übertragung der Aktien geschieht durch Übergabe des Titels in Verbindung mit einem Indossament.
- 2 Jede Übertragung bedarf der Genehmigung durch den Bankausschuss. Stimmen ihr nicht wenigstens sechs Mitglieder des Bankausschusses zu, so entscheidet der Bankrat.
- 3 Im Falle der Genehmigung lässt der Bankausschuss den Übergang der Aktie auf dem Titel vormerken und in das Aktienbuch eintragen.
- 4 Mit der Eintragung im Aktienbuch wird der Übergang der Aktie gegenüber der Nationalbank rechtsgültig.

#### Artikel 9

- 1 Als Aktionäre anerkennt die Nationalbank nur solche Personen, die im Aktienbuch eingetragen sind; nur diese sind stimmberechtigt.
- 2 Sie anerkennt nur einen Vertreter für jede Aktie.

#### Artikel 10

Die Aktien tragen die Unterschrift des Präsidenten des Bankrates und des Präsidenten des Direktoriums in Faksimiledruck, ausserdem die eigenhändige Kontrollunterschrift des mit der Führung des Aktienbuches betrauten Beamten.

#### Artikel 11

- 1 Die Bekanntmachungen an die Aktionäre erfolgen durch eingeschriebenen Brief an die letzte im Aktienbuch eingetragene Adresse und durch Publikation im Schweizerischen Handelsamtsblatt.
- 2 Für die Ankündigung von Dividendenzahlungen genügt die einmalige Veröffentlichung im Schweizerischen Handelsamtsblatt.
- 3 Die vom Gesetz vorgeschriebenen Veröffentlichungen erfolgen im Schweizerischen Handelsamtsblatt. Für andere Bekanntmachungen bestimmt der Bankausschuss die Art und Weise der Publikation.

#### Artikel 12

- 1 Die Nationalbank darf in den Kantonen keiner Besteuerung unterzogen werden. Ihre Akten und die von ihr erteilten Quittungen sind von kantonalen Stempelsteuern befreit.
- 2 Vorbehalten bleiben die kantonalen und kommunalen Handänderungsgebühren sowie andere Gebühren für besondere Leistungen von Kantonen und Gemeinden.

#### Artikel 13

Die Vorschriften des sechszwanzigsten Titels des Obligationenrechtes<sup>1)</sup> über die Aktiengesellschaft finden auf die Nationalbank Anwendung, soweit sich aus dem vorliegenden Gesetz nicht etwas anderes ergibt.

1) SR 220

## II Geschäftskreis der Nationalbank

### Artikel 14

Die Nationalbank ist befugt, folgende Geschäfte zu betreiben:

#### 1. Diskontierung<sup>1)</sup>

von Wechsel und Checks auf die Schweiz mit mindestens zwei Unterschriften, die unabhängig voneinander Zahlungsfähigkeit gewährleisten,  
von Reskriptionen des Bundes (Schatzanweisungen),  
von Reskriptionen der Kantone und Gemeinden mit der Unterschrift einer Bank,  
von belehnbaren Schuldverschreibungen auf die Schweiz sowie von eidgenössischen Schuldbuchforderungen.

Die Verfallzeit der diskontierten Forderungen darf sechs Monate nicht überschreiten;

#### 2. An- und Verkauf<sup>1)</sup>

von Schatzanweisungen und Schuldverschreibungen des Bundes sowie von eidgenössischen Schuldbuchforderungen, von Schuldverschreibungen der Kantone und der Kantonalbanken im Sinne des Bundesgesetzes über die Banken und Sparkassen<sup>2)</sup>,

von Pfandbriefen der schweizerischen Pfandbriefzentralen, von leicht realisierbaren Schuldverschreibungen anderer schweizerischer Banken und von Gemeinden;

2.bis Ausgabe und Rückkauf von eigenen, verzinslichen Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von höchstens zwei Jahren, soweit dies zum Zweck der Offenermarktpolitik nötig ist;<sup>3)</sup>

#### 3. An- und Verkauf<sup>1)</sup>

von Wechseln und Checks auf das Ausland mit mindestens zwei Unterschriften, die unabhängig voneinander Zahlungsfähigkeit gewährleisten, und mit einer Verfallzeit von höchstens sechs Monaten,

von leicht realisierbaren Schuldverschreibungen ausländischer Staaten, internationaler Organisationen oder ausländischer Banken mit einer Verfallzeit von höchstens zwölf Monaten, von andern Guthaben auf das Ausland mit einer Verfallzeit von höchstens zwölf Monaten;

---

1) Fassung gemäss Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBI 1978 I 769).

2) SR 952.0

3) Eingefügt durch Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBI 1978 I 769).

4. Gewährung von verzinslichen Darlehen in laufender Rechnung mit höchstens zehntägiger Kündigungsfrist gegen Verpfändung von Schuldverschreibungen auf die Schweiz, von eidgenössischen Schuldbuchforderungen, von diskontierbaren Wechseln sowie von Gold (Lombardvorschüsse). Aktien und Genossenschaftsanteile sind von der Belehnung ausgeschlossen; <sup>1)</sup>
5. Erteilung von zeitlich beschränkten Diskont- und Lombardzusagen für Forderungen und Wertpapiere, die gemäss den Ziffern 1 und 4 diskontierbar beziehungsweise lombardierbar sind;
6. Annahme von Geldern in unverzinslicher Rechnung; nur die Gelder des Bundes, des eigenen Personals, der eigenen Fürsorgeeinrichtungen sowie die aus der Verwaltung von Wertschriften für Rechnung Dritter anfallenden Erträge dürfen verzinst werden; <sup>1)</sup>
7. Besorgung des Giro-, Abrechnungs- und Inkassoverkehrs;
8. Eröffnung von Korrespondentenrechnungen bei inländischen und ausländischen Banken; Abgabe von Checks auf die Schweiz und das Ausland;
9. An- und Verkauf von Gold für eigene Rechnung;
10. An- und Verkauf von Gold und Silber für fremde Rechnung;
11. Ausgabe von Goldzertifikaten;
12. Aufbewahrung und Verwaltung von Wertschriften und Wertgegenständen, An- und Verkauf von Wertschriften sowie Zeichnungen für Rechnung Dritter;
13. Mitwirkung als Zeichnungsstelle bei der Ausgabe von Anleihen des Bundes, der Kantone, kantonally garantierten Unternehmungen und der Pfandbriefzentralen, jedoch unter Ausschluss der Beteiligung bei der festen Übernahme von Anleihen.
14. An- und Verkauf von internationalen Zahlungsmitteln. <sup>2)</sup>

#### Artikel 15

- 1 Die Nationalbank nimmt für Rechnung des Bundes Zahlungen entgegen und führt in dessen Auftrag und bis zur Höhe des Bundesguthabens Zahlungen an Dritte aus. Sie übernimmt ferner die Aufbewahrung und Verwaltung der ihr von Bundesstellen übergebenen Wertschriften und Wertgegenstände. Sie führt im Namen und Auftrag des Bundes das eidgenössische Schuldbuch. Die Nationalbank übt ihre Tätigkeit für Rechnung des Bundes unentgeltlich aus. <sup>1)</sup>
- 2 Die Nationalbank wirkt mit bei der Anlage eidgenössischer Staatsgelder, bei der Begebung von Anleihen des Bundes sowie beim Münzdienst.

---

1) Fassung gemäss Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBl 1978 I 769).

2) Eingefügt durch Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBl 1978 I 769).

#### Artikel 16

- 1 Die Nationalbank gibt die Prozentsätze, zu denen sie diskontiert und Darlehen gewährt, regelmässig öffentlich bekannt.
- 2 Sie veröffentlicht Ausweise über den Stand ihrer Aktiven und Passiven am 10., 20. und letzten jeden Monats.<sup>1)</sup>

#### Ila Mindestreserven <sup>2)</sup>

##### Artikel 16a <sup>2)</sup>

- 1 Zur Anpassung der Geldmenge an die Bedürfnisse einer ausgeglichenen konjunkturellen Entwicklung kann die Nationalbank die Banken verpflichten, Mindestreserven bei ihr zu unterhalten.
- 2 Als Banken gelten die dem Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen<sup>3)</sup> unterstellten Unternehmen.
- 3 Banken, die eine bestimmte Bilanzsumme nicht erreichen, können von der Pflicht befreit werden, Mindestreserven zu unterhalten.

##### Artikel 16b <sup>2)</sup>

- 1 Mindestreserven sind zinslose Guthaben der Banken bei der Nationalbank, über die sie nicht verfügen können. Diese Reserven werden auf die bankengesetzliche Liquidität nicht angerechnet.
- 2 Die Nationalbank setzt sie auf Grund der Bankeinlagen fest.

##### Artikel 16c <sup>2)</sup>

- 1 Die Mindestreserven bemessen sich nach dem Bestand und dem Zuwachs der nachstehenden Passivpositionen der Bankbilanzen (Bankeinlagen); die folgenden Prozentsätze dürfen nicht überschritten werden:

---

1) Fassung gemäss Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBl 1978 I 769).

2) Eingefügt durch Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBl 1978 I 769).

3) SR 952.0

	in Prozent des Bestandes	in Prozent des Zuwachses
Bankenkreditoren auf Sicht und auf Zeit, soweit die Gläubiger nicht ihrerseits Mindestreserven bei der Nationalbank zu unterhalten haben	12	40
Kreditoren auf Sicht	12	40
Kreditoren auf Zeit	9	30
Spareinlagen, Depositen- und Einlagehefte	2	5
Kassenobligationen mit einer Laufzeit von weniger als fünf Jahren	2	5

- 2 Auf den Bankeinlagen von Gläubigern mit Wohnsitz oder Sitz im Ausland können die Mindestreserven bis auf das Doppelte der im vorangehenden Absatz angeführten Höchstsätze festgesetzt werden.
- 3 Einzelne Bilanzpositionen oder bestimmte Teile davon, namentlich Verbindlichkeiten in fremder Währung und Einlagen von Gläubigern mit Wohnsitz oder Sitz im Ausland, können mit Mindestreserven unterschiedlich belastet oder davon befreit werden.
- 4 Die treuhänderischen Verpflichtungen der Banken sind in die Berechnung der Mindestreserven einzubeziehen.
- 5 Mindestreserven können gleichzeitig auf dem Bestand und dem Zuwachs oder nur auf dem Bestand oder dem Zuwachs erhoben werden.
- 6 Die Nationalbank setzt die Stichtage fest, von denen an der Zuwachs der Einlagen berechnet wird. Der früheste Stichtag darf im Zeitpunkt der Anordnung der Mindestreserven nicht mehr als drei Monate zurückliegen.

#### Artikel 16d 1)

- 1 Die Nationalbank kann bestimmen, dass Forderungen gegenüber dem Ausland in fremder Währung und ihr Zuwachs für die Berechnung der Mindestreserven von den Auslandeinzahlungen in fremder Währung und deren Zuwachs abgezogen werden dürfen.

1) Eingefügt durch Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBl 1978 I 769)

- 2 Als Auslandsanlagen gelten auch Einlagen von Gläubigern, die ihren Wohnsitz oder Sitz im Inland haben, wenn sie für Rechnung von Dritten mit Wohnsitz oder Sitz im Ausland gehalten werden.

#### Artikel 16e<sup>1)</sup>

- 1 Die Mindestreserven werden periodisch neu berechnet.
- 2 Die Nationalbank setzt die Fristen für die Abrechnung über die Mindestreserven und für deren Einzahlung fest.
- 3 Die Nationalbank kann zur Abwendung von Härten im Einzelfall Erleichterungen von der Pflicht, Mindestreserven zu unterhalten, bewilligen. Sie entscheidet endgültig.

#### Artikel 16f<sup>1)</sup>

- 1 Unterhält eine Bank die geschuldeten Mindestreserven nicht, so erlässt die Nationalbank eine Verfügung auf Einzahlung des fehlenden Betrages und eines Strafzinses für die Zeit von der Fälligkeit bis zur Einzahlung; dieser Zins darf 5 Prozent des jeweiligen Lombardsatzes nicht überschreiten.
- 2 In besonderen Verhältnissen kann die Nationalbank anstelle der Einzahlung für den fehlenden Betrag einen Zins erheben, der bis zu 6 Prozent über dem jeweiligen Lombardsatz liegt.

#### IIIb Emissionskontrolle<sup>1)</sup>

#### Artikel 16g<sup>1)</sup>

- 1 Zur Vermeidung einer übermässigen Beanspruchung des Geld- und Kapitalmarktes kann der Bundesrat die öffentliche Ausgabe von inländischen Rekskriptionen und Schuldverschreibungen jeder Art, insbesondere von Anleihe- und Kassenobligationen, sowie von Aktien, Genussscheinen und sonstigen ähnlichen Papieren bewilligungspflichtig erklären.
- 2 Die Nationalbank setzt den Gesamtbetrag für die Emissionen fest, die in einem bestimmten Zeitraum bewilligt werden.
- 3 Ist im Einzelfall streitig, ob eine Emission der Bewilligungspflicht unterliegt, so erlässt die Nationalbank darüber eine Verfügung.

---

1) Eingefügt durch Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBl 1978 I 769)

Artikel 16h<sup>1)</sup>

- 1 Innerhalb des festgesetzten Gesamtbetrages entscheidet eine vom Bundesrat gewählte Kommission von neun bis elf Mitgliedern über die einzelnen Gesuche. Den Vorsitz führt ein Mitglied des Direktoriums der Nationalbank.
- 2 Die Kommission berücksichtigt die unterschiedlichen wirtschaftlichen Entwicklungen der einzelnen Gebiete des Landes.
- 3 Sie entscheidet endgültig.

Ilc Gelder aus dem Ausland<sup>1)</sup>

Artikel 16i<sup>1)</sup>

- 1 Wird die ausgeglichene konjunkturelle Entwicklung des Landes durch einen übermässigen Zufluss von Geldern aus dem Ausland gestört oder bedroht, so kann der Bundesrat
  1. die Verzinsung der auf Schweizerfranken lautenden Guthaben von Personen mit Wohnsitz oder Sitz im Ausland bei inländischen Banken einschränken oder verbieten und anordnen, dass auf solchen Guthaben dem Bunde abzuliefernde Kommissionen zu erheben sind; auf Postcheckkonti von Personen mit Wohnsitz oder Sitz im Ausland können die Massnahmen sinngemäss angewendet werden;
  2. Devisentermingeschäfte begrenzen mit Personen, die ihren Wohnsitz oder Sitz im Ausland haben;
  3. den Erwerb inländischer Wertpapiere durch Personen mit Wohnsitz oder Sitz im Ausland einschränken oder untersagen;
  4. die Aufnahme von Geldern im Ausland durch Personen mit Wohnsitz oder Sitz im Inland bewilligungspflichtig erklären;
  5. den Ausgleich von Fremdwährungspositionen bei inländischen Banken vorschreiben;
  6. die Einfuhr ausländischer Banknoten einschränken;
  7. die Nationalbank zum Abschluss von Devisentermingeschäften mit einer Verfallzeit bis zu 24 Monaten ermächtigen.
- 2 Der Vollzug der Massnahmen obliegt der Nationalbank. Sie erlässt die erforderlichen Ausführungsbestimmungen.
- 3 Der Bundesrat kann anordnen, dass eidgenössische und kantonale Amtsstellen bei der Überwachung und dem Vollzug mitwirken.

---

1) Eingefügt durch Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBl 1978 I 769).



## II d Auskunftspflicht und Kontrolle

### Artikel 16k<sup>1)</sup>

- 1 Personen und Gesellschaften, die den Vorschriften unterstehen, welche auf Grund der Abschnitte IIa–IIc erlassen werden, müssen der Nationalbank und andern zuständigen Amtsstellen alle zur Durchführung nötigen Meldungen und Auskünfte erstatten, die entsprechenden Unterlagen zur Verfügung stellen und deren Richtigkeit an Ort und Stelle überprüfen lassen.
- 2 Die bankengesetzlichen Revisionsstellen prüfen bei der Revision der Banken die Einhaltung der erlassenen Vorschriften, insbesondere die Richtigkeit der Meldungen an die Nationalbank, und halten das Ergebnis im Revisionsbericht fest. Die Nationalbank kann den bankengesetzlichen Revisionsstellen oder in besonderen Fällen auch andern Revisoren besondere Revisionsaufträge erteilen. Stellen sie Verstösse gegen die erlassenen Vorschriften oder unrichtige Meldungen fest, so benachrichtigen sie die Nationalbank und die Eidgenössische Bankenkommision.
- 3 Hat die Nationalbank einen Revisionsauftrag erteilt, so trägt sie die Kosten. Wird ein Verstoß gegen die Vorschriften festgestellt, so hat die Nationalbank ein Rückgriffsrecht.
- 4 Über Meldungen, Unterlagen und Auskünfte sowie über Feststellungen, die bei Überprüfungen an Ort und Stelle gemacht werden, ist das Geheimnis zu wahren.

## III Ausgabe, Deckung, Einlösung und Rückruf der Banknoten

### Artikel 17

- 1 Die Nationalbank gibt nach Bedürfnis des Verkehrs unter den durch dieses Gesetz aufgestellten Bedingungen Banknoten aus, für die sie allein die Verantwortung trägt.
- 2 ...<sup>2)</sup>

### Artikel 18

Die Bestimmung des Nennwertes der auszugebenden Notenabschnitte bedarf der Genehmigung des Bundesrates.

---

1) Eingefügt durch Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBl 1978 I 769).

2) Aufgehoben durch Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978 (AS 1979 983; BBl 1978 I 769).

#### Artikel 19<sup>1)</sup>

- 1 Der Gegenwert der im Umlauf befindlichen Noten soll vorhanden sein:  
in Goldmünzen und Goldbarren;  
in Wechseln und Checks auf die Schweiz und das Ausland sowie in Guthaben auf das Ausland mit einer Verfallzeit von höchstens sechs bzw. zwölf Monaten (Art. 14 Ziff. 1 und 3);  
in Schatzanweisungen und Schuldverschreibungen des Bundes, eidgenössischen Schuldbuchforderungen, Schuldverschreibungen der Kantone und der Kantonalbanken im Sinne des Bundesgesetzes über die Banken und Sparkassen<sup>2)</sup>, in Pfandbriefen der schweizerischen Pfandbriefzentralen sowie in leicht realisierbaren Schuldverschreibungen anderer schweizerischer Banken und von Gemeinden mit einer Verfallzeit von höchstens zwei Jahren;  
in Lombardvorschüssen nach Artikel 14 Ziffer 4;  
in internationalen Zahlungsmitteln.
- 2 Die Golddeckung muss wenigstens 40 Prozent der im Umlauf befindlichen Noten betragen.

#### Artikel 20

- 1 Die Nationalbank ist verpflichtet, ihre Noten jederzeit zum Nennwert als Zahlung oder zur Bildung von Guthaben anzunehmen.
- 2 Ebenso sind die eidgenössischen öffentlichen Kassen verpflichtet, die Noten der Nationalbank zum Nennwert als Zahlung anzunehmen.

#### Artikel 21

- 1 Die Nationalbank ist unter Vorbehalt von Artikel 22 verpflichtet, ihre Noten zum Nennwert nach ihrer Wahl in schweizerischen Goldmünzen oder in Goldbarren zum gesetzlichen Münzfuss einzulösen<sup>3)</sup>:
  - a) an ihrem Sitz in Bern in jedem Betrag;
  - b) an ihrem Sitz in Zürich sowie bei den Zweiganstalten und den von der Bank geführten Agenturen, soweit ihre Goldbestände und eigenen Bedürfnisse dies gestatten und jedenfalls innert der Frist, die ausreicht, um das fehlende Gold von der Hauptkasse kommen zu lassen.
- 2 Der Einlösungsdienst ist den Bedürfnissen der Plätze entsprechend einzurichten.

---

1) Fassung gemäss Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBl 1978 I 769).

2) SR 952.0

3) Die Nationalbank ist heute dieser Verpflichtung enthoben (Art. 2 des BRB vom 29. Juni 1954 betreffend den gesetzlichen Kurs der Banknoten und die Aufhebung ihrer Einlösung in Gold – SR 951.171).

#### Artikel 22

In Kriegszeiten oder in Zeiten gestörter Währungsverhältnisse kann der Bundesrat die Verpflichtung der Nationalbank zur Einlösung ihrer Noten aufheben und die Rechtsverbindlichkeit für deren Annahme aussprechen. In diesem Falle bleibt die Nationalbank verpflichtet, den Wert des Frankens auf der gesetzlich vorgeschriebenen Parität zu halten; beim An- und Verkauf von Gold hat sie die vom Bundesrat festzusetzenden Preisgrenzen einzuhalten.

#### Artikel 23

- 1 Die Nationalbank zieht abgenützte und beschädigte Noten aus dem Umlauf zurück. Sie hat für eine beschädigte Note Ersatz zu leisten, wenn sich deren Serie und Nummer erkennen lassen und wenn der Inhaber einen Teil vorweist, der grösser ist als die Hälfte, oder beweist, dass der fehlende Teil der Note zerstört worden ist.
- 2 Die Nationalbank hat für vernichtete, verlorene oder gefälschte Noten keinen Ersatz zu leisten.

#### Artikel 24

- 1 Die Nationalbank kann mit Genehmigung des Bundesrates Notenabschnitte, Notentypen und Notenserien zurückrufen.
- 2 Die öffentlichen Kassen des Bundes nehmen die zurückgerufenen Noten während sechs Monaten, von der ersten Bekanntmachung des Rückrufes an gerechnet, zum Nennwert als Zahlung an.
- 3 Die Nationalbank ist während 20 Jahren, von der ersten Bekanntmachung des Rückrufes an gerechnet, verpflichtet, die zurückgerufenen Noten zum Nennwert umzutauschen.
- 4 Der Gegenwert der innert dieser Frist nicht zum Umtausch vorgewiesenen Noten fällt an den Schweizerischen Fonds für Hilfe bei nicht versicherbaren Elementarschäden.

#### IV Rechnungstellung, Reservefonds und Gewinnverteilung

#### Artikel 25

- 1 Die Rechnungen der Nationalbank werden mit dem Kalenderjahre abgeschlossen.
- 2 Die Jahresbilanzen sind nach den Grundsätzen des Obligationenrechtes <sup>1)</sup> aufzustellen.

1) SR 220

- 3 Die Jahresrechnungen sind vor ihrer Veröffentlichung und vor ihrer Abnahme durch die Generalversammlung dem Bundesrat zur Genehmigung zu unterbreiten.

#### Artikel 26

- 1 Zur Deckung allfälliger Verluste am Grundkapital besteht ein Reservefonds, der durch Zuweisungen aus dem Reingewinn geäuftnet wird.
- 2 Dieser Reservefonds bildet einen Teil des Betriebskapitals der Bank.

#### Artikel 27

- 1 Von dem durch die Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesenen Reingewinn wird zunächst dem Reservefonds ein Betrag zugewiesen, der 2 Prozent des Grundkapitals nicht übersteigen darf.
- 2 Sodann wird eine Dividende bis zu höchstens 6 Prozent des einbezahlten Grundkapitals ausgerichtet.
- 3 Der Rest wird wie folgt verteilt:
  - a) zunächst erhalten die Kantone eine Entschädigung von 80 Rappen je Kopf der Bevölkerung. Reicht der Reingewinn hierfür nicht aus, so ist der Ausfall in den darauffolgenden fünf Jahren nachzuzahlen, soweit die Rechnungsergebnisse der Bank dies gestatten;
  - b) ein alsdann verbleibender Überschuss fällt zu einem Drittel dem Bund und zu zwei Dritteln den Kantonen zu.
- 4 Die Zuweisungen an die Kantone nimmt der Bundesrat vor im Verhältnis zu der durch die letzte Volkszählung festgestellten Wohnbevölkerung.

#### V Organe der Nationalbank

#### Artikel 28

Die Organe der Nationalbank sind:

- A) für die Aufsicht und Kontrolle:  
die Generalversammlung der Aktionäre,  
die Bankbehörden, nämlich:  
der Bankrat,  
der Bankausschuss,  
die Lokalkomitees,  
die Revisionskommission;
- B) für die Leitung:  
das Direktorium,  
die Lokaldirektionen.

## 1. Die einzelnen Organe

### a) Die Generalversammlung der Aktionäre

#### Artikel 29

- 1 Zur Teilnahme an der Generalversammlung ist jeder im Aktienbuch eingetragene Aktionär oder ein von ihm gehörig bevollmächtigter anderer Aktionär berechtigt.
- 2 Die auf denselben Namen eingetragenen Aktien dürfen nur durch eine Person vertreten sein.
- 3 Der Bankrat erlässt die nötigen Vorschriften über die Form der Vertretungsvollmacht.
- 4 Die Mitglieder des Bankrates und des Direktoriums, die nicht Aktionäre sind, nehmen an der Generalversammlung mit beratender Stimme teil.

#### Artikel 30

- 1 Die Generalversammlung wird wenigstens drei Wochen vor dem Versammlungstag vom Präsidenten des Bankrates einberufen.
- 2 Er kann in Fällen, die er als dringlich erachtet, die Frist bis auf acht Tage herabsetzen.
- 3 Die Einladung muss die Tagesordnung enthalten. Auf die Tagesordnung sind auch Anträge zu setzen, die dem Bankrat vor Erlass der Einladung von mindestens zehn Aktionären schriftlich eingereicht werden.
- 4 Über Gegenstände, die nicht auf der Tagesordnung stehen, können Beschlüsse nicht gefasst werden. Ausgenommen ist der in einer Generalversammlung selbst gestellte Antrag auf Einberufung einer ausserordentlichen Generalversammlung. Zur Stellung von Anträgen und zu Verhandlungen ohne Beschlussfassung bedarf es der Ankündigung in der Tagesordnung nicht.

#### Artikel 31

- 1 Den Vorsitz in der Generalversammlung führt der Präsident des Bankrates, im Verhinderungsfalle der Vizepräsident oder nötigenfalls ein anderes vom Bankrat bezeichnetes Mitglied des Bankausschusses.
- 2 Die Stimmenzähler werden jeweilen für die Dauer der Generalversammlung durch das absolute Mehr der Anwesenden in offener Abstimmung gewählt. Die Mitglieder des Bankrates sind als Stimmenzähler nicht wählbar.
- 3 Die Verhandlungen und Beschlüsse der Generalversammlung werden durch Protokolle beurkundet, die von dem Vorsitzenden, dem Protokollführer und den Stimmenzählern zu unterzeichnen sind.
- 4 Der Protokollführer wird vom Bankrat bezeichnet.

- 5 Auszüge aus den Protokollen sind durch das Präsidium und ein weiteres Mitglied des Bankrates zu beglaubigen.

#### Artikel 32

- 1 Es wird eine Präsenzliste geführt, die Namen und Domizil der in der Generalversammlung anwesenden und vertretenen Aktionäre und die Zahl der von ihnen vertretenen Aktien enthält.
- 2 Die Präsenzliste ist von dem Vorsitzenden, dem Protokollführer und den Stimmenzählern zu unterzeichnen.
- 3 Handelt es sich um Fassung von Beschlüssen, für deren Gültigkeit das Gesetz die Aufstellung einer öffentlichen Urkunde vorschreibt, so ist eine Urkundsperson zu den Verhandlungen beizuziehen.

#### Artikel 33

Die Aktionäre haben das Begehren um Ausstellung von Zutrittskarten zur Generalversammlung wenigstens drei Tage vor dem Versammlungstag bei den Departementen des Direktoriums, den Zweiganstalten oder den Agenturen anzumelden. Die Zutrittskarten werden auf Grund der Eintragungen im Aktienbuch ausgestellt.

#### Artikel 34

- 1 Die Generalversammlung ist beschlussfähig, sobald mindestens 30 Aktionäre anwesend sind, die zusammen wenigstens 10 000 Aktien vertreten.
- 2 Kommt auf die erste Einladung hin eine beschlussfähige Generalversammlung nicht zustande, so ist sofort eine neue Generalversammlung anzuberaumen, die dann ohne Rücksicht auf die Zahl der anwesenden Aktionäre und der vertretenen Aktien beschlussfähig ist.
- 3 Vorbehalten bleibt Artikel 39.

#### Artikel 35

- 1 Jede Aktie berechtigt zu einer Stimme.
- 2 Die von öffentlich-rechtlichen Körperschaften und Anstalten abgegebenen Stimmen unterliegen keiner Beschränkung.
- 3 Andere Aktionäre dürfen für eigene und vertretene Aktien höchstens 100 Stimmen abgeben.

#### Artikel 36

Die Generalversammlung fasst ihre Beschlüsse mit der absoluten Mehrheit der vertretenen Aktienstimmen; vorbehalten bleibt Artikel 39. Bei Gleichheit der Stimmen entscheidet der Vorsitzende. Die Abstimmungen erfolgen in der Regel offen,

jedoch geheim, wenn der Vorsitzende es anordnet oder fünf anwesende Aktionäre es beantragen. Die Wahl der von der Generalversammlung zu ernennenden Mitglieder des Bankrates sowie der Mitglieder und Ersatzmänner der Revisionskommission erfolgt durch geheime Abstimmung.

#### Artikel 37

- 1 Alljährlich, spätestens im April, findet die ordentliche Generalversammlung statt zur Abnahme des Geschäftsberichtes und der Jahresrechnung sowie zur Beschlussfassung über die Verwendung des Reingewinns.
- 2 Vor der Beschlussfassung ist der Bericht der Revisionskommission zu verlesen.
- 3 Die vorbehaltlose Abnahme der Rechnung gilt als Entlastung der mit der Verwaltung beauftragten Gesellschaftsorgane hinsichtlich ihrer Geschäftsführung während der Rechnungsperiode.
- 4 Ausserordentliche Generalversammlungen finden statt, wenn der Bankrat oder die Revisionskommission es für notwendig erachtet.
- 5 Ausserdem müssen ausserordentliche Generalversammlungen einberufen werden auf Beschluss einer Generalversammlung oder wenn Aktionäre, deren Aktien zusammen mindestens den zehnten Teil des Grundkapitals ausmachen, dies in einer von ihnen unterzeichneten Eingabe unter Anführung des Zweckes verlangen.

#### Artikel 38

Ausser den in Artikel 37 Absatz 1 aufgezählten Befugnissen kommen der Generalversammlung noch folgende zu:

1. Wahl von 15 Mitgliedern des Bankrates;
2. Wahl der Revisionskommission;
3. Beschlussfassung über alle Angelegenheiten, die ihr der Bankrat von sich aus zum Entscheid vorlegt oder die gemäss Artikel 37 Absatz 5 an sie gebracht werden;
4. Beschlussfassung über Erhöhung des Grundkapitals, unter Vorbehalt der Genehmigung durch die Bundesversammlung;
5. Antragstellung an den Bundesrat zuhanden der Bundesversammlung betreffend Abänderung dieses Gesetzes;
6. Beschlussfassung, spätestens ein Jahr vor Ablauf des Privilegiums, über Fortdauer oder Auflösung der Gesellschaft.

#### Artikel 39

- 1 Erhöhungen des Grundkapitals sowie Anträge an den Bundesrat auf Abänderung dieses Gesetzes können nur dann beschlossen werden, wenn mindestens ein

Viertel, und Fortdauer oder Auflösung der Gesellschaft nur dann, wenn mindestens die Hälfte sämtlicher Aktien vertreten ist.

- 2 Kommt eine beschlussfähige Versammlung auf die erste Einladung hin nicht zustande, so ist auf einen neuen, wenigstens 30 Tage späteren Termin eine zweite Generalversammlung einzuberufen, in der die in Absatz 1 vorgesehenen Schlussnahmen gefasst werden können, auch wenn die dort geforderte Anzahl von Aktien nicht vertreten sein sollte. Hierauf ist in der Einladung zur zweiten Generalversammlung hinzuweisen.
- 3 Die Fortdauer der Gesellschaft nach Ablauf des Privilegiums gilt als beschlossen, sofern sich nicht mindestens zwei Drittel der abgegebenen Stimmen für die Auflösung erklären.

#### b) Der Bankrat

##### Artikel 40

Der Bankrat besteht aus 40 für eine Amtsdauer von vier Jahren gewählten Mitgliedern, von denen 15 durch die Generalversammlung der Aktionäre und 25 durch den Bundesrat zu ernennen sind. Unter einem Jahr ist die Zeitdauer vom Schluss einer ordentlichen Generalversammlung bis zum Schluss der nächsten ordentlichen Generalversammlung zu verstehen.

##### Artikel 41

Im Bankrat sollen die verschiedenen Wirtschaftskreise und die einzelnen Landesteile unter Berücksichtigung der wichtigeren Bank-, Industrie- und Handelszentren vertreten sein.

##### Artikel 42

- 1 Der Bankrat wird in folgender Weise gewählt:  
Zuerst ernennt der Bundesrat den Präsidenten und den Vizepräsidenten. Sodann wählt die Generalversammlung 15 Mitglieder und gibt dem Bundesrat Kenntnis von den getroffenen Wahlen. Hierauf schreitet der Bundesrat zur Wahl der übrigen 23 Mitglieder, wovon höchstens 5 der Bundesversammlung und 5 den Kantonsregierungen angehören dürfen.
- 2 Die Mitglieder des Bankrates sind von der Hinterlage von Aktien befreit.

##### Artikel 43

- 1 Dem Bankrat liegt ausser der allgemeinen Beaufsichtigung des Geschäftsganges und der Geschäftsführung die Behandlung folgender Geschäfte ob:
  1. die Wahl von acht Mitgliedern des Bankausschusses;



2. die Bestellung der Lokalkomitees;
  3. die Aufstellung von Vorschlägen für die Wahl der Mitglieder des Direktoriums, deren Stellvertreter und der Direktoren der Zweiganstalten;
  4. die Prüfung und Bereinigung der vom Bankausschuss in Verbindung mit dem Direktorium ausgearbeiteten, der Genehmigung des Bundesrates unterstellten Reglemente, Geschäftsberichte und Jahresrechnungen;
  5. die Aufstellung von Vorschriften betreffend die Übertragung von Aktien;
  6. die Beschlussfassung über die Errichtung und Aufhebung von Zweiganstalten und Agenturen;
  7. die Beschlussfassung über den Nennwert der auszugebenden Notenabschnitte;
  8. die Einforderung nicht einbezahlter Teile des Grundkapitals;
  9. der Rückruf von Notenabschnitten, Notentypen und Notenserien;
  10. die Festsetzung der Besoldungen nach Massgabe von Artikel 62;
  11. die Feststellung der Anträge an die Generalversammlung;
  12. die Beschlussfassung über Taxation der Kreditfähigkeit von Kunden, die nach Reglement die Kompetenz des Bankausschusses und des Direktoriums übersteigt;<sup>1)</sup>
  13. die Genehmigung des An- und Verkaufs von Liegenschaften sowie die Bewilligung von Krediten für Bauvorhaben und betriebliche Investitionen, wenn das Vorhaben nach Reglement die Kompetenz des Bankausschusses und des Direktoriums übersteigt.<sup>1)</sup>
- 2 ...<sup>2)</sup>
- 3 Der Bankrat fasst seine Beschlüsse mit der Mehrheit der Stimmen; bei Stimmengleichheit zählt die Stimme des Vorsitzenden doppelt.<sup>1)</sup>

#### Artikel 44

- 1 Über die Verhandlungen des Bankrates ist ein Protokoll zu führen, das nach der Genehmigung vom Vorsitzenden und vom Protokollführer zu unterzeichnen ist.
- 2 Der Bankrat bezeichnet den Protokollführer.

#### Artikel 45

Alle vom Bankrat ausgehenden Erlasse und Dokumente sollen die Unterschrift des Präsidenten des Bankrates und eines Mitgliedes des Direktoriums tragen.

---

1) Fassung gemäss Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBI 1978 I 769).

2) Aufgehoben durch Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978 (AS 1979 983; BBI 1978 I 769).

#### Artikel 46

- 1 Die Mitglieder des Bankrates können jederzeit zurücktreten; doch ist dem Bankrat die Absicht drei Monate vorher mitzuteilen.
- 2 Sind durch die Generalversammlung gewählte Mitglieder zu ersetzen, so hat dies in der nächsten ordentlichen Generalversammlung zu geschehen. Ist jedoch die Zahl der von der Generalversammlung gewählten Mitglieder auf zwölf zurückgegangen, so muss zur Vornahme der Ersatzwahlen eine ausserordentliche Generalversammlung einberufen werden.
- 3 Sind durch den Bundesrat gewählte Mitglieder zu ersetzen, so trifft er die Ersatzwahlen so bald als möglich.
- 4 Die Ersatzwahlen erfolgen für den Rest der laufenden Amtsdauer.
- 5 Die Mitglieder des Bankrates sind wieder wählbar.

#### Artikel 47

- 1 Der Bankrat versammelt sich wenigstens einmal vierteljährlich; er kann auch durch das Präsidium oder auf Verlangen von zehn Mitgliedern zu ausserordentlichen Sitzungen einberufen werden.
- 2 Zu gültigen Verhandlungen ist die Anwesenheit der Mehrheit der Mitglieder erforderlich.
- 3 Können die Mitglieder nicht in beschlussfähiger Anzahl zusammentreten, so ist das Präsidium befugt, Mitglieder der Lokalkomitees als Ersatzmänner einzuberufen. Dabei hat ein angemessener Wechsel stattzufinden.

#### c) Der Bankausschuss

#### Artikel 48

- 1 Ein für die Amtsdauer von vier Jahren bestellter Bankausschuss übt als Delegation des Bankrates die nähere Aufsicht und Kontrolle über die Leitung der Bank aus.
- 2 Er besteht aus dem Präsidenten und dem Vizepräsidenten des Bankrates und acht weiteren durch den Bankrat ernannten Mitgliedern. Bei der Bestellung des Bankausschusses ist auf die Vertretung der verschiedenen Landesteile Rücksicht zu nehmen; ein Kanton darf in der Regel nur durch ein Mitglied, ausnahmsweise durch zwei Mitglieder, im Ausschuss vertreten sein.
- 3 Der Bankausschuss tritt nach Bedarf, in der Regel einmal im Monat, zusammen. Zu gültigen Verhandlungen ist die Anwesenheit der Mehrheit der Mitglieder erforderlich. Bei Stimmengleichheit zählt die Stimme des Vorsitzenden doppelt. <sup>1)</sup>

1) Fassung gemäss Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBl 1978 I 769).

- 4 Ist ein Geschäft besonders dringlich oder nicht wichtig genug, um die Einberufung einer Sitzung zu rechtfertigen, so kann das Präsidium eine Beschlussfassung auf schriftlichem Wege veranlassen. Solche Beschlüsse sind in der nächsten Sitzung der Beratung zu unterstellen und zu Protokoll zu nehmen.

#### Artikel 49

- 1 Dem Bankausschuss obliegt die Vorberatung aller vom Bankrat zu behandelnden Geschäfte. Er begutachtet die Festsetzung des offiziellen Diskont- und Lombardsatzes.<sup>1)</sup>
- 2 Er hat über alle Angelegenheiten zu entscheiden, die dieses Gesetz nicht einem andern Gesellschaftsorgan zuweist.
- 3 Seiner Genehmigung unterliegen Kredittaxationen, Liegenschaftenkäufe und -verkäufe, Bauvorhaben, betriebliche Investitionen und Verwaltungsausgaben, die nach Reglement in seine Kompetenz fallen.<sup>1)</sup>
- 4 Der Bankausschuss reicht dem Bankrat zuhanden des Bundesrates Vorschläge für die Wahl der Mitglieder des Direktoriums, ihrer Stellvertreter und der Direktoren der Zweiganstalten ein.
- 5 Der Bankausschuss wählt nach Anhören des Direktoriums die Direktoren bei den Sitzen, die stellvertretenden Direktoren, Vizedirektoren, Abteilungsvorsteher, Prokuristen und Handlungsbevollmächtigten der Bank. Er setzt deren Besoldungen fest.<sup>1)</sup>

#### d) Die Lokalkomitees

#### Artikel 50

- 1 Bei den Sitzen und Zweiganstalten bestehen Lokalkomitees von drei Mitgliedern, die der Bankrat vorzugsweise aus Wirtschaftskreisen ihres Gebietes für eine Amtsdauer von vier Jahren ernennt.<sup>1)</sup>
- <sup>1bis</sup> Die Lokalkomitees begutachten die Kredittaxationen und prüfen periodisch die diskontierten Wechsel und Lombardvorschüsse ihres Sitzes oder ihrer Zweiganstalt. Sie pflegen mit dem Direktor Aussprachen über die Wirtschaftslage und die Auswirkungen der Notenbankpolitik in ihrem Gebiet.<sup>2)</sup>
- 2 Den Lokalkomitees bei den Zweiganstalten steht eine gutachtliche Äusserung für die Wahl des Direktors sowie für die Ernennung der Prokuristen und Handlungsbevollmächtigten der betreffenden Zweiganstalt zu.

1) Fassung gemäss Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBl 1978 I 769).

2) Eingefügt durch Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBl 1978 I 769).

- 3 Aus den Mitgliedern des Lokalkomitees bezeichnet der Bankausschuss den Vorsitzenden und dessen Stellvertreter.
- 4 Die Lokalkomitees versammeln sich nach Bedarf; sie sind beschlussfähig bei Anwesenheit von zwei Mitgliedern.

e) Die Revisionskommission

Artikel 51

- 1 Die ordentliche Generalversammlung wählt alljährlich die Revisionskommission, bestehend aus drei Mitgliedern und drei Ersatzmännern. Nichtaktionäre sind wählbar.
- 2 Die Revisionskommission hat die Jahresrechnung und die Bilanz zu prüfen und der Generalversammlung über ihren Befund einen schriftlichen Bericht zu erstatten. Von diesem Bericht wird dem Bundesrat Kenntnis gegeben.
- 3 Die Revisionskommission hat das Recht, jederzeit in den gesamten Geschäftsbetrieb Einsicht zu nehmen.

f) Das Direktorium

Artikel 52

- 1 Das Direktorium ist die oberste geschäftsleitende und ausführende Behörde. Ihm obliegt, unter Vorbehalt der Artikel 43 und 49, nach den Reglementen die Verwirklichung der Aufgaben und Zwecke der Nationalbank. Insbesondere bestimmt es den offiziellen Diskontsatz, den Lombardsatz, die Mindestreserven, den Gesamtbetrag für die zu bewilligenden Emissionen sowie die Ausführungsvorschriften zur Abwehr von Geldern aus dem Ausland.<sup>1)</sup>
- 2 Es wählt die Beamten und Angestellten der Sitze, soweit sie nicht durch den Bundesrat oder den Bankausschuss zu ernennen sind, und genehmigt die Anstellungen bei den Zweiganstalten.
- 3 Es reicht dem Bankausschuss Vorschläge ein für die Wahl der Stellvertreter des Direktoriums, der Direktoren der Zweiganstalten sowie für die vom Bankausschuss zu wählenden Beamten.
- 4 Das Direktorium vertritt die Nationalbank nach aussen. Es ist die den Beamten und Angestellten der Sitze sowie den Lokaldirektionen unmittelbar vorgesetzte Stelle.

1) Fassung gemäss Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBl 1978 I 769).

#### Artikel 53

- 1 Das Direktorium besteht aus drei Mitgliedern, denen Stellvertreter und Direktoren bei den Sitzen beigegeben werden.<sup>1)</sup>
- 2 Die Mitglieder des Direktoriums und ihre Stellvertreter werden vom Bundesrat auf Vorschlag des Bankrates für eine Amtsdauer von sechs Jahren ernannt.
- 3 Der Bundesrat wählt aus der Mitte des Direktoriums den Präsidenten und den Vizepräsidenten.
- 4 Die Geschäfte werden auf die drei Departemente verteilt (Art. 3 Abs. 3). Die Departemente in Zürich leiten das Diskont-, Devisen- und Lombardgeschäft, den Giroverkehr, die volkswirtschaftlichen Studien, das Rechts- und Personalwesen und die Kontrolle. Das Departement in Bern leitet die Notenemission, verwaltet das Gold und die Barvorräte und besorgt den Geschäftsverkehr mit der Bundesverwaltung, den Schweizerischen Bundesbahnen und den PTT-Betrieben.<sup>1)</sup>
- 5 Die Direktoren verwalten ihren Geschäftsbereich nach den Beschlüssen und Weisungen des Direktoriums.<sup>1)</sup>

#### g) Die Lokaldirektionen

#### Artikel 54

- 1 Jeder Zweiganstalt steht ein Direktor vor, der vom Bundesrat auf Vorschlag des Bankrates für eine Amtsdauer von sechs Jahren ernannt wird.
- 2 Dem Direktor ist die verantwortliche Leitung und Geschäftsführung der Zweiganstalt nach Massgabe der Weisungen des Direktoriums und der Reglemente übertragen.
- 3 Er wählt die Beamten und Angestellten der Zweiganstalt, die nicht durch den Bankausschuss zu ernennen sind. Die Anstellungen sind dem Direktorium zur Genehmigung zu unterbreiten.
- 4 Alle Beamten und Angestellten der Zweiganstalt sind dem Direktor unmittelbar unterstellt.

### 2. Allgemeine Bestimmungen

#### Artikel 55

Die Mitglieder der Bankbehörden sowie alle Beamten und Angestellten der Bank müssen in der Schweiz niedergelassene Schweizer Bürger sein.

---

1) Fassung gemäss Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBl 1978 I 769).

#### Artikel 56<sup>1)</sup>

Die Mitglieder des Direktoriums, ihre Stellvertreter, die Direktoren bei den Sitzen und Zweiganstalten sowie die stellvertretenden Direktoren dürfen nicht der Bundesversammlung, einer kantonalen Regierung oder dem Bankrat angehören.

#### Artikel 57

- 1 Zur verbindlichen Zeichnung namens der Nationalbank ist die Unterschrift von zwei zur Führung der Unterschrift berechtigten Personen erforderlich.
- 2 Für den laufenden Geschäftsverkehr kann der Bankausschuss abweichende Vorschriften erlassen.<sup>2)</sup>

#### Artikel 58

Die Mitglieder der Bankbehörden sowie die Beamten und Angestellten der Nationalbank sind verpflichtet, über die geschäftlichen Beziehungen der Bank zu Dritten sowie über Angelegenheiten und Einrichtungen der Bank, die ihrer Natur nach oder gemäss besonderer Vorschrift vertraulich zu behandeln sind, strenge Verschwiegenheit zu bewahren. Die Pflicht zur Verschwiegenheit bleibt auch bestehen, nachdem die Zugehörigkeit zu den Bankbehörden oder das Dienstverhältnis zur Bank dahingefallen ist.

#### Artikel 59

Die Mitglieder der Bankbehörden sowie die Beamten und Angestellten der Nationalbank sind der Bundesgesetzgebung über die zivilrechtliche und strafrechtliche Verantwortlichkeit der eidgenössischen Behörden und Beamten unterstellt.

#### Artikel 60

Die Mitglieder der Bankbehörden sowie die Beamten und Angestellten der Nationalbank können durch Beschluss des Organs oder der Behörde, durch die sie gewählt oder ernannt sind, unter Angabe der Gründe abberufen werden.

#### Artikel 61

Die Kompetenzen der Bankbehörden und deren Beziehungen untereinander, die Besoldungsminima und -maxima, sowie die Geschäftsführung werden durch Reglemente des Bankrates geordnet, die der Genehmigung des Bundesrates unterliegen.

- 1) Fassung gemäss Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBl 1978 I 769).
- 2) Eingefügt durch Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBl 1978 I 769).

## Artikel 62

- 1 Innerhalb der durch das Reglement aufgestellten Grenzen werden die Besoldungen der Mitglieder des Direktoriums, ihrer Stellvertreter sowie der Direktoren der Zweiganstalten durch den Bankrat, die der übrigen Beamten und Angestellten durch die Wahlbehörde festgesetzt.
- 2 Die Ausrichtung von Tantiemen ist ausgeschlossen.

## VI Mitwirkung und Aufsicht des Bundes

### Artikel 63

Die verfassungsmässige Mitwirkung und Aufsicht des Bundes wird ausgeübt:

1. von der Bundesversammlung: durch Genehmigung der Erhöhung des Grundkapitals (Art. 6 Abs. 1);
2. vom Bundesrat:
  - a) durch die Wahl der Vertretung in den Bankbehörden (Art. 40–42);
  - b) durch die Wahl der Mitglieder des Direktoriums, ihrer Stellvertreter und der Direktoren der Zweiganstalten (Art. 53 und 54);
  - c) durch den Entscheid bei Widerspruch zwischen einem Kanton und der Nationalbank wegen Errichtung einer Zweiganstalt oder Agentur (Art. 4 Abs. 2);
  - d) durch die Genehmigung des Nennwertes der gemäss Artikel 18 auszugebenden Notenabschnitte;
  - e) durch die Befreiung der Nationalbank von der Pflicht zur Einlösung der Noten und die Erklärung der Rechtsverbindlichkeit zu deren Annahme, sofern die Voraussetzungen hiezu gegeben sind; in diesem Falle setzt er die von der Nationalbank beim An- und Verkauf von Gold einzuhaltenden Preisgrenzen fest (Art. 22);
  - f) durch die Ermächtigung zum Rückruf bestimmter Notenabschnitte, Notentypen und Notenserien (Art. 24);
  - g) durch die endgültige Bestimmung der Anteile der Kantone (Art. 27 Abs. 3);
  - h) durch die Genehmigung der vom Bankrat erlassenen Reglemente (Art. 61);
  - i) durch die Genehmigung des Geschäftsberichtes und der Jahresrechnung (Art. 25);
  - k) durch die Berichterstattung an die Bundesversammlung;
  - l) durch die Befugnisse bei Massnahmen von wesentlicher konjunkturpolitischer und monetärer Bedeutung nach Artikel 2 Absatz 2.<sup>1)</sup>
3. ...<sup>2)</sup>

---

1) Eingefügt durch Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBl 1978 I 769).

2) Aufgehoben durch Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978 (AS 1979 983; BBl 1978 I 769).

## VII Strafbestimmungen

### Artikel 64

- 1 Die Nachahmung und Verfälschung von Banknoten sowie das Inumlaufsetzen, Einführen, Erwerben und Lagern falscher und verfälschter Banknoten werden nach den Bestimmungen des Schweizerischen Strafgesetzbuches <sup>1)</sup> bestraft.
- 2 Diese Bestimmungen finden auch Anwendung auf Geldzeichen, die den Banknoten gleichartig sind, insbesondere auch auf Goldzertifikate, die nach Artikel 65 Absatz 2 als Geldzeichen gelten.

### Artikel 65

- 1 Wer entgegen der Vorschrift des Artikels 39 der Bundesverfassung <sup>2)</sup> Banknoten oder andere gleichartige Geldzeichen ausgibt, wer solche Banknoten oder Geldzeichen in Umlauf setzt, wird mit Gefängnis oder Busse bestraft; beide Strafen können miteinander verbunden werden.
- 2 Als Geldzeichen im Sinne von Absatz 1 gelten auch Goldzertifikate in Form von Wertpapieren, die ein Eigentums- oder Forderungsrecht auf gemünztes oder ungemünztes Gold verkörpern und auf den Inhaber gestellt sind oder wie Inhaberpapiere übertragen werden können.
- 3 Die Straffälle unterstehen der Bundesgerichtsbarkeit.

### Artikel 65a <sup>3)</sup>

1. Wer entgegen den vom Bundesrat oder der Nationalbank auf Grund dieses Gesetzes erlassenen Vorschriften
  - a) ohne Bewilligung öffentlich inländische Reskriptionen oder Schuldverschreibungen jeder Art sowie Aktien, Genussscheine oder sonstige ähnliche Papiere ausgibt,
  - b) auf Schweizerfranken lautende Guthaben von Ausländern verzinst oder die Kommissionen auf solchen Guthaben nicht erhebt oder nicht abliefert,
  - c) mit Ausländern nicht erlaubte Devisentermin- oder Wertpapiergeschäfte tätigt,
  - d) ohne Bewilligung Gelder im Ausland aufnimmt,
  - e) den Ausgleich auf Fremdwährungspositionen nicht vornimmt,

1) SR 311.0

2) SR 101

3) Eingefügt durch Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBl 1978 I 769).



f) mehr als den bewilligten Betrag an ausländischen Banknoten einführt, wird mit Gefängnis bis zu sechs Monaten oder mit Busse bis zu 200 000 Franken bestraft.

2. Handelt der Täter fahrlässig, so ist die Strafe Busse bis zu 100 000 Franken.

#### Artikel 65b <sup>1)</sup>

1. Wer entgegen den Vorschriften dieses Gesetzes

a) der Pflicht zur Einreichung von Meldungen und Abrechnungen, zur Erteilung von Auskünften und zur Vorlage von Geschäftsbüchern und Belegen nicht nachkommt oder unrichtige oder unvollständige Angaben macht,

b) die ordnungsgemässe Durchführung einer amtlichen Kontrolle, insbesondere einer Buchprüfung, erschwert, behindert oder verunmöglicht,

c) als anerkannte Revisionsstelle bei der Revision oder bei Erstattung des Revisionsberichtes die ihm durch dieses Gesetz oder die Ausführungsbestimmungen auferlegten Pflichten verletzt, namentlich im Revisionsbericht falsche Angaben macht oder wesentliche Tatsachen verschweigt,

wird mit Gefängnis bis zu sechs Monaten oder mit Busse bis zu 200 000 Franken bestraft.

2. Handelt der Täter fahrlässig, so ist die Strafe Busse bis zu 100 000 Franken.

3. Bei einer Wiederhandlung im Sinne von Ziffer 1 Buchstabe b bleibt die Strafverfolgung nach Artikel 285 des Schweizerischen Strafgesetzbuches <sup>2)</sup> vorbehalten.

#### Artikel 65c <sup>1)</sup>

Der Bundesrat kann für Übertretungen seiner Ausführungsvorschriften Haft oder Busse bis zu 200 000 Franken androhen, soweit nicht Artikel 65a gilt.

#### Artikel 65d <sup>1)</sup>

1. Widerhandlungen nach den Artikeln 65a–65c werden nach den Verfahrensvorschriften des Bundesgesetzes über das Verwaltungsstrafrecht <sup>3)</sup> durch das Eidgenössische Finanzdepartement verfolgt und beurteilt.

Der zweite Titel des Verwaltungsstrafrechtes ist anwendbar.

Erhält die Nationalbank Kenntnis von solchen Widerhandlungen, benachrichtigt sie unverzüglich das Eidgenössische Finanzdepartement.

2. Die Verfolgung von Übertretungen verjährt in fünf Jahren. Die Verjährungsfrist kann durch Unterbrechung nicht um mehr als die Hälfte hinausgeschoben werden.

1) Eingefügt durch Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBl 1978 I 769).

2) SR 311.0

3) SR 313.0

## VIII Dauer des Privilegiums

### Artikel 66

- 1 Das Privilegium für die Ausgabe von Noten wird der Nationalbank jeweils für die Dauer von 20 Jahren erteilt. Die Erneuerung erfolgt durch Beschluss der Bundesversammlung.
- 2 Will der Bund das Privilegium nicht erneuern, so behält er sich das Recht vor, nach vorausgegangener einjähriger Ankündigung die Nationalbank mit Aktiven und Passiven zu übernehmen auf Grund einer im gegenseitigen Einverständnis oder, im Streitfall, durch Entscheid des Bundesgerichts aufgestellten Bilanz. Diese Übernahme erfolgt durch Bundesgesetz.
- 3 In gleicher Weise kann der Bund die Nationalbank übernehmen, wenn die Generalversammlung die Auflösung beschliesst.

### Artikel 67

Ohne Beschluss der Bundesversammlung im Sinne von Artikel 66 bleibt die Ausgabe von Banknoten für weitere drei Jahre der Nationalbank übertragen. Ein entgegenstehender Auflösungsbeschluss der Nationalbank ist rechtsunwirksam.

### Artikel 68

- 1 Im Falle des Übergangs der Nationalbank an den Bund wird das einbezahlte Grundkapital, samt Zins zu 5 Prozent für die Dauer der Liquidation, zurückbezahlt.
- 2 Der Reservefonds wird, soweit er nicht zur Deckung von Verlusten in Anspruch genommen werden muss, in folgender Weise verteilt:  
zu einem Drittel, jedoch nur bis zu 10 Prozent des einbezahlten Grundkapitals, an die Aktionäre,  
der Rest je zur Hälfte an den Bund zuhanden der neuen Notenbank und an die Kantone nach Massgabe der Bevölkerung.
- 3 Der Überschuss an Aktiven geht in das Eigentum der neuen Notenbank des Bundes über.

## IX Rechtsschutz und Vollstreckbarkeit <sup>1)</sup>

### Artikel 68a <sup>2)</sup>

- 1 Gegen die auf Grund der Artikel 16 f, 16 g Absatz 3, 16 i und 16 k dieses Gesetzes oder der entsprechenden Ausführungsbestimmungen erlassenen Verfügungen

1) Fassung gemäss Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBI 1978 I 769).

2) Eingefügt durch Ziff. I des BG vom 15. Dezember 1978, in Kraft seit 1. August 1979 (AS 1979 983 993; BBI 1978 I 769).

der Nationalbank ist die Verwaltungsgerichtsbeschwerde an das Bundesgericht zulässig.

- 2 Rechtskräftige Verfügungen der Nationalbank stehen vollstreckbaren Gerichtsurteilen im Sinne von Artikel 80 des Bundesgesetzes über Schuldbetreibung und Konkurs <sup>1)</sup> gleich.

#### Artikel 69

- 1 Das Bundesgericht beurteilt als einzige Instanz:
- a) alle aus der Notenemission entstehenden privatrechtlichen Streitigkeiten;
  - b) Streitigkeiten zwischen Bund, Kantonen und anderen Eigentümern von Aktien der Nationalbank unter sich oder mit der Nationalbank betreffend den Reingewinn oder Liquidationsertrag;
  - c) Streitigkeiten betreffend Feststellung der Bilanz bei Übergang der Nationalbank an den Bund.
- 2 Alle andern Rechtsstreitigkeiten der Nationalbank finden auf dem ordentlichen Prozessweg ihre Erledigung.

#### X Schlussbestimmungen

#### Artikel 70

Mit dem Inkrafttreten dieses Gesetzes sind aufgehoben:  
das Bundesgesetz vom 7. April 1921 <sup>2)</sup> über die Schweizerische Nationalbank;  
die Artikel 1 und 2 des Bundesratsbeschlusses vom 27. September 1936 <sup>3)</sup> betreffend Währungsmassnahmen.

#### Artikel 71

Der Bundesrat bestimmt den Zeitpunkt des Inkrafttretens dieses Gesetzes.

Datum des Inkrafttretens: 1. Juli 1954 <sup>4)</sup>

---

1) SR 281.1  
2) BS 6 74  
3) BS 6 99; AS 1953 209 Art. 19  
4) BRB vom 18. Mai 1954 (AS 1954 618)

## 2.2 Bundesgesetz über das eidgenössische Schuldbuch vom 21. September 1939 <sup>1)</sup>

Die Bundesversammlung der Schweizerischen Eidgenossenschaft, gestützt auf Art. 39 und Art. 64 Abs. 2 der Bundesverfassung <sup>2)</sup>, nach Einsicht in eine Botschaft des Bundesrates vom 25. März 1938 <sup>3)</sup>,

beschliesst:

### Artikel 1

Errichtung des Schuldbuches

Der Bund errichtet unter der Bezeichnung Eidgenössisches Schuldbuch ein Staatsschuldbuch, in das zum Zwecke dauernder Anlage Forderungen aus der Geldaufnahme oder aus einer Schuldübernahme für Rechnung der Bundesverwaltung und der Bundesbahnverwaltung eingetragen werden können.

### Artikel 2

Eintragung im Schuldbuch

- 1 Mit der Eintragung im Schuldbuch wird die Forderung als Schuldbuchforderung den nachfolgenden Bestimmungen unterstellt.
- 2 Schuldbuchforderungen können nur in Beträgen von 1000 Franken oder einem Mehrfachen davon eingetragen werden.
- 3 Über die Eintragung einer Schuldbuchforderung wird von der Schuldbuchverwaltung eine Bescheinigung ausgestellt, der nur die Eigenschaft eines Beweismittels und nicht eines Wertpapieres zukommt; sie ist weder übertragbar noch verpfändbar.

### Artikel 3

Natur der Schuldbuchforderung

Die Schuldbuchforderungen sind hinsichtlich Schuldverhältnis und Sicherheit den Schuldverschreibungen der Eidgenossenschaft gleichgestellt.

### Artikel 4

Ausschluss der Umwandlung

Schuldbuchforderungen können nicht in Schuldverschreibungen umgewandelt werden.

1) BS 6 10. SR 612.1

2) SR 101

3) BBl 1938 I 492

#### Artikel 5

Die Eintragung ins Schuldbuch kann beantragt werden

- a) für Forderungen aus der Zeichnung bei Anleihssemissionen innert der im Anleihsprospekt festgesetzten Frist;
- b) für Forderungen aus anderen Geldaufnahmen im Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses;
- c) für Forderungen aus Schuldverschreibungen innert der vom Bundesrat festgesetzten Fristen.

Fristen zur  
Antragsstellung

#### Artikel 6

- 1 Über Schuldbuchforderungen kann innert den Schranken des Zivilrechtes frei verfügt werden. Die Übertragung von Schuldbuchforderungen hat in Beträgen von 1000 Franken oder einem Mehrfachen davon zu erfolgen.
- 2 Für jede Verfügung über die Schuldbuchforderung ist der Schuldbuchverwaltung die Eintragung zu beantragen. Der Schuldner kann mit befreiender Wirkung an den eingetragenen Berechtigten zahlen, solange ein Antrag auf Eintragung einer Verfügung bei der Schuldbuchverwaltung nicht eingegangen oder wenn er von ihr abgelehnt worden ist.

Verfügungen

#### Artikel 7

- 1 Anträge an die Schuldbuchverwaltung auf Eintragung einer Schuldbuchforderung oder einer Verfügung darüber bedürfen der schriftlichen Form. Die Vollziehungsverordnung kann weitere Formvorschriften aufstellen.
- 2 Die Schuldbuchverwaltung ist befugt, den Vollzug von Anträgen abzulehnen.

Anträge

#### Artikel 8

- 1 Bei Schuldbuchforderungen, die durch Einlieferung von Schuldverschreibungen aus Anleihen begründet werden, gelten als Rückzahlungstermine
  - a) für nicht amortisierbare Anleihen der ordentliche Verfall;
  - b) für amortisierbare Anleihen der bei der Eintragung festgesetzte mittlere Verfall.
- 2 Die Kündigung eines Anleihsens erstreckt sich ohne weiteres auf alle aus dem Anleihen herrührenden, im Schuldbuch eingetragenen Forderungen.

Rückzahlung

#### Artikel 9

- 1 Schuldbuchforderungen sind nach den Vorschriften des Obligationenrechtes<sup>1)</sup> in die Bilanz einzustellen.
- 2 Sie dürfen erstmals höchstens zum Kostenpreis bilanziert werden.

Bilanzierungsvor-  
schriften

1) SR 220

- 3 Ist der Kostenpreis höher als der Rückzahlungswert, so ist der Unterschied mindestens durch jährliche, auf die Laufzeit gleichmässig zu verteilende Abschreibungen zu tilgen. Ist er niedriger, so darf der Unterschied höchstens in jährlich gleichmässigen Beträgen ausgeglichen werden.

#### Artikel 10

Schuldbuchverwaltung Die Schweizerische Nationalbank ist mit der Führung des Schuldbuches (Schuldbuchverwaltung) betraut. Sie übt diese Obliegenheiten im Namen und Auftrage des Bundes aus.

#### Artikel 11

Schweigepflicht Über die Schweigepflicht der mit der Schuldbuchverwaltung betrauten Personen und der ihnen übergeordneten Aufsichts- und Kontrollorgane gelten die Bestimmungen des Bundesgesetzes über die Schweizerische Nationalbank betreffend die Verschwiegenheit der Mitglieder der Bankbehörde und der Beamten und Angestellten.

#### Artikel 12

Stempelfreiheit Die Ausfertigungen der Schuldbuchverwaltung sind den Bundesakten gleichgestellt und von den kantonalen Stempelabgaben befreit.

#### Artikel 13

Bestehende Schuldbuchforderungen Auf die Schuldbuchforderungen aus der Wehranleihe 1936 und der 3%-Anleihe der Schweizerischen Bundesbahnen 1938 finden die Bestimmungen dieses Gesetzes sinngemässe Anwendung.

#### Artikel 14 <sup>1)</sup>

#### Artikel 15

Inkrafttreten Der Bundesrat bestimmt den Zeitpunkt des Inkrafttretens dieses Gesetzes und erlässt die zum Vollzug nötigen Vorschriften.

Datum des Inkrafttretens: 30. Dezember 1939 <sup>2)</sup>

---

1) Mit dem Inkrafttreten des Nationalbankgesetzes vom 23. Dezember 1953 dahingefallen.

2) BRB vom 28. Dezember 1939 (AS 55 1540)

## 2.3 Bundesgesetz über das Münzwesen vom 18. Dezember 1970 <sup>1)</sup>

Die Bundesversammlung der Schweizerischen Eidgenossenschaft, gestützt auf die Artikel 38, 39 und 64bis der Bundesverfassung <sup>2)</sup>, nach Einsicht in eine Botschaft des Bundesrates vom 7. Juli 1970 <sup>3)</sup>,

beschliesst:

### I Währung

#### Artikel 1

Die schweizerische Währungseinheit ist der Franken. Er ist in hundert Rappen eingeteilt.

#### Artikel 2

- 1 Die Goldparität des Frankens wird vom Bundesrat nach Rücksprache mit dem Direktorium der Schweizerischen Nationalbank festgesetzt.
- 2 Nach einer Änderung der Goldparität des Frankens hat der Bundesrat der Bundesversammlung auf die nächste Session hin einen Bericht zu erstatten.

#### Artikel 3

Über die Behandlung von Gewinnen und Verlusten, die bei Änderungen der Goldparität des Frankens auf den Gold- und Devisenbeständen der Schweizerischen Nationalbank entstehen, entscheidet die Bundesversammlung.

### II Münzordnung

#### Artikel 4

- 1 Der Bund allein hat das Recht der Münzprägung.
- 2 Er unterhält die eidgenössische Münzstätte.
- 3 Die Münzprägung richtet sich nach den Bedürfnissen des Verkehrs.

#### Artikel 5

- 1 Die Nennwerte, Bilder und Eigenschaften der Münzen werden vom Bundesrat bestimmt.

1) AS 1971 360. SR 941.10

2) SR 101

3) BBl 1970 II 105

- <sup>2</sup> Er entscheidet, welche Münzen zu prägen, in Umlauf zu bringen und ausser Kurs zu setzen sind.

#### Artikel 6

Ausser den Kassen des Bundes und der Schweizerischen Nationalbank ist niemand gehalten, für eine Zahlung mehr als hundert Münzen anzunehmen.

#### Artikel 7

- <sup>1</sup> Der Bundesrat ordnet
- a) die Vorratshaltung an Münzen und an Ersatzgeld für Notzeiten;
  - b) die Regelung des Münzumlafes;
  - c) den Münzwechsel durch öffentliche Kassen;
  - d) die Ausscheidung schlechter und gefälschter Münzen.
- <sup>2</sup> Er sorgt dafür, dass nicht benötigte Münzen unbeschränkt gegen Vergütung des Nennwertes zurückgenommen werden.

#### Artikel 8

- <sup>1</sup> Wer Gegenstände herstellen oder einführen will, die den in Kurs stehenden Münzen in Gepräge, Gewicht oder Grösse ähnlich sind, hat hiefür die Bewilligung des Eidgenössischen Finanzdepartementes einzuholen.
- <sup>2</sup> Die Bewilligung wird verweigert, wenn ein Missbrauch zu befürchten ist; sie wird zurückgezogen, wenn ein Missbrauch festgestellt ist.

### III Strafbestimmungen

#### Artikel 9

- <sup>1</sup> Wer ohne Bewilligung des Eidgenössischen Finanzdepartementes Gegenstände herstellt oder einführt, die den in Kurs stehenden Münzen in Gepräge, Gewicht oder Grösse ähnlich sind, wird mit Busse bestraft.
- <sup>2</sup> Die münzähnlichen Gegenstände werden eingezogen.
- <sup>3</sup> Die Widerhandlungen unterliegen der Bundesgerichtsbarkeit.

#### Artikel 10

Die Bestimmungen des Schweizerischen Strafgesetzbuches<sup>1)</sup> zum Schutze der Münzen gelten auch für die Goldmünzen im Nennwert von 10, 20 und 100 Franken, die früher in Kurs standen.

1) SR 311.0



#### IV Schlussbestimmungen

##### Artikel 11

Mit dem Inkrafttreten dieses Gesetzes wird das Bundesgesetz vom 17. Dezember 1952<sup>1)</sup> über das Münzwesen aufgehoben.

##### Artikel 12

- <sup>1)</sup> Der Bundesrat bestimmt den Zeitpunkt des Inkrafttretens dieses Gesetzes.
- <sup>2)</sup> Er ist mit dem Vollzug beauftragt.

Datum des Inkrafttretens: 1. April 1971<sup>2)</sup>

---

1) AS 1953 209; 1968 597

2) BRB vom 1. April 1971 (AS 1971 362)

## 2.4 Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen vom 8. November 1934/11. März 1971<sup>1)</sup> (Auszug)

Die Bundesversammlung der Schweizerischen Eidgenossenschaft, gestützt auf die Artikel 31quater, 64 und 64bis der Bundesverfassung<sup>2)</sup>, nach Einsicht in eine Botschaft des Bundesrates vom 13. Mai 1970<sup>3)</sup>,

beschliesst:

Fünfter Abschnitt: Verhältnis der Banken zur Nationalbank

### Artikel 7

- 1 Die Banken haben der Nationalbank ihre Jahresrechnung einzureichen.
- 2 Wo es die Grösse einer Bank oder die Art ihrer Geschäftstätigkeit rechtfertigt, kann die Nationalbank ferner ausführliche Halbjahresbilanzen und vierteljährliche oder monatliche Zwischenbilanzen verlangen.
- 3 Die Nationalbank kann von den Banken weitere Aufschlüsse über diese Bilanzen verlangen. Sie kann ferner andere Meldungen einverlangen, jedoch ausschliesslich zum Zwecke, ihr die Erfüllung der in Artikel 2 des Nationalbankgesetzes umschriebenen Aufgabe zu erleichtern.
- 4 Die Nationalbank ordnet nach Rücksprache mit den Banken das Meldeverfahren; sie kann namentlich die Verwendung einheitlicher Formulare vorschreiben.
- 5 Dieser Artikel findet auch Anwendung auf die bankähnlichen Finanzgesellschaften, die sich nicht öffentlich zur Annahme fremder Gelder empfehlen.

### Artikel 8

- 1 Die Banken sowie die in Artikel 7, Absatz 5, genannten Finanzgesellschaften haben die Nationalbank zu unterrichten, bevor sie ein in Absatz 2 bezeichnetes Geschäft abschliessen oder sich daran beteiligen.
- 2 Unter die Vorschrift von Absatz 1 fallen:
  - a) Anleihen zugunsten des Auslandes, sei es, dass die Anleihe ganz oder teilweise fest übernommen werden soll, entweder als eigene Anleihe oder zur öffentlichen Auflage, sei es, dass sie zur kommissionsweisen Plazierung übernommen werden soll; in allen diesen Fällen ohne Rücksicht darauf, ob die Anleihe zur Be-

---

1) AS 51 117 und BS 10 337. SR 952.0.  
Fassung gemäss Ziff. I des BG vom 11. März 1971, in Kraft seit 1. Juli 1971  
(AS 1971 808; BBl 1970 I 1144)

2) SR 101

3) BBl 1934 I 171

schaffung neuen Geldes, zur Konversion einer andern Anleihe oder zur Konsolidierung einer Schuld dient; <sup>1)</sup>

b) Übernahme sowie Ausgabe von Aktien ausländischer Gesellschaften, es sei denn, es handle sich um die Ausübung eines Bezugsrechtes; <sup>1)</sup>

c) Kredite und Anlagen im Ausland, sei es als Gewährung von Darlehen für zwölf Monate oder länger, sei es als Übernahme fremder Reskriptionen oder Schatzscheine für zwölf Monate oder länger oder auch für kürzere Frist, aber mit Erneuerungszusagen, die eine Verlängerung der Operation auf zwölf Monate oder länger gestatten; <sup>1)</sup>

d) die Mitwirkung an der erstmaligen Plazierung von Schuldverschreibungen eines ausländischen Ausstellers mit einer Laufzeit von wenigstens zwölf Monaten; die Laufzeit von zwölf Monaten gilt auch dann als vereinbart, wenn dem Schuldner das Recht zusteht, eine Verlängerung auf insgesamt zwölf Monate oder länger zu verlangen.

<sup>3</sup> Die Nationalbank ist befugt, mit Rücksicht auf die Landeswährung, die Gestaltung des Zinsfusses auf dem Geld- und Kapitalmarkt oder die wirtschaftlichen Landesinteressen gegen solche Geschäfte Einsprache zu erheben oder an ihre Ausführung Bedingungen zu knüpfen. Die Prüfung der Sicherheit der Anlage ist nicht Aufgabe der Nationalbank.

<sup>4</sup> Erhebt die Nationalbank Einsprache oder können die gestellten Bedingungen nicht erfüllt werden, so darf das Geschäft nicht abgeschlossen werden. <sup>1)</sup>

<sup>5</sup> Nicht unter diesen Artikel fallen:

a) Geschäfte nach Absatz 2 Buchstaben a–c, die nicht 10 Millionen Franken erreichen, oder Beteiligungen an solchen Geschäften;

b) Plazierungen von Schuldverschreibungen eines ausländischen Ausstellers nach Absatz 2 Buchstabe d, die voraussichtlich innerhalb eines Jahres den Betrag von 3 Millionen Franken nicht erreichen; die Nationalbank kann auch für Plazierungen grösseren Umfanges zeitweise die Meldepflicht aufheben.

#### Artikel 9

<sup>1</sup> Die Nationalbank hat über die erhaltenen Meldungen und Mitteilungen das Geheimnis zu bewahren.

<sup>2</sup> Sie veröffentlicht Statistiken, in denen die Jahresrechnungen, Zwischenbilanzen und Meldungen der Banken gesamthaft oder gruppenweise zusammengefasst werden.

---

1) Fassung 1934

Artikel 10<sup>1)</sup>

- 1 Die Banken mit einer Bilanzsumme von wenigstens zwanzig Millionen Franken, die beabsichtigen, den Zinsfuss auf ihren Kassenobligationen zu erhöhen, haben davon wenigstens zwei Wochen vorher der Nationalbank Mitteilung zu machen.
- 2 Die Nationalbank wird die beabsichtigte Zinsfusserhöhung prüfen unter Berücksichtigung einerseits der Auswirkungen auf die wirtschaftlichen Landesinteressen und die Gestaltung des Zinsfusses auf dem Geld- und Kapitalmarkt, anderseits der berechtigten Interessen der nachsuchenden Bank; sie wird nötigenfalls mit den interessierten Bankkreisen darüber Fühlung nehmen. Wenn die Nationalbank es als angezeigt erachtet, wird sie darauf hinwirken, dass die Zinsfusserhöhung unterbleibt.

1) Fassung 1934

## 3 Bundesbeschlüsse

---

### 3.1 Bundesbeschluss über die Erneuerung des ausschliesslichen Rechts der Schweizerischen Nationalbank zur Ausgabe von Banknoten vom 15. Dezember 1976 <sup>1)</sup>

Die Bundesversammlung der Schweizerischen Eidgenossenschaft, gestützt auf Artikel 66 des Bundesgesetzes vom 23. Dezember 1953 <sup>2)</sup> über die Schweizerische Nationalbank, nach Einsicht in eine Botschaft des Bundesrates vom 15. September 1976 <sup>3)</sup>,

beschliesst:

#### Artikel 1

Das ausschliessliche Recht der Schweizerischen Nationalbank zur Ausgabe von Banknoten wird vom 21. Juni 1977 an für die Dauer von zwanzig Jahren erneuert.

#### Artikel 2

- 1 Dieser Beschluss ist nicht allgemeinverbindlich; er untersteht nicht dem Referendum.
- 2 Er tritt am 21. Juni 1977 in Kraft und gilt bis zum 20. Juni 1997.

---

1) BBl 1976 III 1555  
2) SR 951.11  
3) BBl 1976 III 576

3.2 Bundesbeschluss über die Beteiligung der Schweizerischen Nationalbank an der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich vom 26. Juni 1930 <sup>1)</sup>

Die Bundesversammlung der Schweizerischen Eidgenossenschaft, nach Einsicht in eine Botschaft des Bundesrates vom 6. Juni 1930 <sup>2)</sup>,

beschliesst:

Artikel 1

Die Schweizerische Nationalbank ist ermächtigt, sich am Aktienkapital der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich zu beteiligen und die daraus sich ergebenden Rechte auszuüben. Die Höhe der Beteiligung wird im Einverständnis mit dem Bundesrat festgesetzt.

Artikel 2

- <sup>1)</sup> Der Bundesrat ist beauftragt, auf Grundlage der Bestimmungen des Bundesgesetzes vom 17. Juni 1874 betreffend Volksabstimmung über Bundesgesetze und Bundesbeschlüsse die Bekanntmachung dieses Beschlusses zu veranstalten.
- <sup>2)</sup> Er setzt den Zeitpunkt seines Inkrafttretens fest.

Datum des Inkrafttretens: 8. Oktober 1930 <sup>3)</sup>

---

1) BS 6 100. SR 951.19  
2) BBl 1930 I 701  
3) BRB vom 4. Oktober 1930 (AS 46 530)

3.3 Bundesbeschluss über die Mitwirkung der Schweiz an internationalen Währungsmassnahmen vom 20. März 1975/14. Dezember 1979<sup>1)</sup>

Die Bundesversammlung der Schweizerischen Eidgenossenschaft, gestützt auf die Artikel 8, 39 und 85 Ziffer 5 der Bundesverfassung<sup>2)</sup>, nach Einsicht in eine Botschaft des Bundesrates vom 27. Januar 1975<sup>3)</sup>,

beschliesst:

Artikel 1

Der Bundesrat wird ermächtigt, zur Verhütung oder Behebung ernsthafter Störungen der internationalen Währungsbeziehungen an internationalen Stützungsaktionen zugunsten anderer Währungen mitzuwirken und in diesem Rahmen zwischenstaatliche Vereinbarungen und Vereinbarungen mit internationalen Organisationen abzuschliessen.

Artikel 2

Die zu diesem Zweck gewährten Kredite und eingegangenen Garantieverpflichtungen dürfen den Gesamtbetrag von 2000 Millionen Franken nicht übersteigen; ihre Laufzeit darf sieben Jahre nicht überschreiten.

Artikel 3

Für Verträge, die unter die Bestimmung des Artikels 89 Absatz 3 der Bundesverfassung fallen, wird die Zuständigkeit der Bundesversammlung vorbehalten.

Artikel 4

Der Bundesrat kann die Schweizerische Nationalbank mit der Kreditgewährung aufgrund dieses Bundesbeschlusses beauftragen. In diesem Fall garantiert der Bund der Nationalbank die fristgerechte Rückzahlung der gewährten Kredite.

---

1) AS 1975 1293. SR 941.13  
Fassung gemäss Ziff. I des BB vom 14. Dezember 1979, in Kraft seit 15. Juli 1980  
(AS 1980 325; BBl 1979 II 348)  
2) SR 101  
3) BBl 1975 I 614

#### Artikel 5

- 1 Dieser Beschluss gilt während fünf Jahren.
- 2 Er ist allgemeinverbindlich und untersteht dem fakultativen Referendum.
- 3 Der Bundesrat bestimmt das Inkrafttreten.

#### Artikel 6

Die Geltungsdauer des Beschlusses wird bis zum 15. Juli 1985 verlängert.

Datum des Inkrafttretens: 15. Juli 1975<sup>1)</sup>

1) BRB vom 2. Juli 1975 (AS 1975 1294)



## 4 Ausführungserlasse

---

### 4.1 Bundesratsbeschluss betreffend den gesetzlichen Kurs der Banknoten und die Aufhebung ihrer Einlösung in Gold vom 29. Juni 1954 <sup>1)</sup>

Der Schweizerische Bundesrat, gestützt auf Art. 22 des Bundesgesetzes vom 23. Dezember 1953 <sup>2)</sup> über die Schweizerische Nationalbank,

beschliesst:

#### Artikel 1

Die Banknoten der Schweizerischen Nationalbank haben gesetzlichen Kurs; sie sind von jedermann unbeschränkt als Zahlung anzunehmen.

#### Artikel 2

Die Schweizerische Nationalbank ist der Verpflichtung enthoben, ihre Banknoten gemäss Art. 21 des Bundesgesetzes vom 23. Dezember 1953 über die Schweizerische Nationalbank in schweizerischen Goldmünzen oder in Goldbarren einzulösen.

#### Artikel 3

Beim An- und Verkauf von Gold darf die Schweizerische Nationalbank nur Preise zur Anwendung bringen, die für Lieferungen mit Erfüllungsort Bern um höchstens 1½% nach unten und nach oben vom Preis abweichen, der dem gesetzlichen Münzfuss entspricht.

#### Artikel 4

Dieser Beschluss tritt am 1. Juli 1954 in Kraft.

1) AS 1954 654. SR 951.122

2) SR 951.11

4.2 Bundesratsbeschluss über die Festsetzung der Goldparität des Frankens vom 9. Mai 1971 <sup>1)</sup>

Der Schweizerische Bundesrat, gestützt auf Artikel 2 Absatz 1 des Bundesgesetzes vom 18. Dezember 1970 <sup>2)</sup> über das Münzwesen, nach Rücksprache mit dem Direktorium der Schweizerischen Nationalbank,

beschliesst:

Artikel 1

Der Franken entspricht  $47/216$  (0,21759...) Gramm Feingold. Ein Kilogramm Feingold entspricht daher  $4595^{35/47}$  Franken.

Artikel 2

Dieser Beschluss tritt am 10. Mai 1971 in Kraft. Er ersetzt den Bundesratsbeschluss vom 1. April 1971 <sup>3)</sup> über die Festsetzung der Goldparität des Frankens.

1) AS 1971 465. SR 941.102  
2) SR 941.10  
3) AS 1971 367

#### 4.3 Verordnung über die Mindestreserven der Banken vom 11. Juli 1979<sup>1)</sup>

Der Schweizerische Bundesrat, in Ausführung von Artikel 16a–16f des Nationalbankgesetzes vom 23. Dezember 1953<sup>2)</sup>

verordnet:

##### 1. Abschnitt Allgemeines

##### Artikel 1

##### Zweck

- 1 Diese Verordnung definiert Begriffe und regelt die Meldepflicht der Banken im Hinblick auf die allfällige Einforderung von Mindestreserven durch die Nationalbank.
- 2 Werden Mindestreserven eingefordert, so erlässt die Nationalbank eine entsprechende Verfügung.

##### Artikel 2

##### Geltungsbereich (Art. 16a Nationalbankgesetz/NBG)

- 1 Mindestguthaben bei der Nationalbank haben zu unterhalten:
  - a) Banken;
  - b) bankähnliche Finanzgesellschaften und Einzelfirmen, sofern sie sich öffentlich zur Annahme fremder Gelder empfehlen;
  - c) alle übrigen Finanzgesellschaften und Einzelfirmen, die sich öffentlich zur Annahme fremder Gelder empfehlen, sofern dies nicht einzig durch die Auflage von Anleihen geschieht.
- 2 Die Unternehmen nach Absatz 1, die am Jahresbilanztermin eine Bilanzsumme von 20 Millionen Franken nicht erreichen, sind von der Mindestreservepflicht befreit.
- 3 In die Bilanzsumme eingerechnet werden auch die Treuhandgeschäfte.

1) AS 1979 994. SR 951.131

2) SR 951.11

## 2. Abschnitt Passivposten (Art. 16c Abs.1 NBG)

### Artikel 3 Grundsatz

- 1 Die Umschreibung der Bilanzpositionen im Anhang II zur Verordnung vom 17. Mai 1972<sup>1)</sup> zum Bankengesetz ist, unter Vorbehalt von Artikel 4, massgebend.
- 2 Zinsgutschriften dürfen nicht abgezogen werden.

### Artikel 4 Kreditoren auf Sicht

- 1 Zu den Kreditoren auf Sicht gehören auch Gehalts- und Salärkonten.
- 2 Ausgenommen von den Kreditoren auf Sicht sind Einzahlungen zur Liberierung des Aktienkapitals bei einer kantonalen Depositenstelle.

### Artikel 5 Kassenobligationen

- 1 Die Banken haben die Kassenobligationen nach Verfall, das heisst nach Restlaufzeit von mehr oder weniger als fünf Jahren, auszuscheiden.
- 2 Kassenobligationen gelten unabhängig davon, ob sie an In- oder Ausländer abgegeben worden sind, als inländische Verbindlichkeiten.

## 3. Abschnitt Ausländer (Art. 16c Abs. 2 NBG)

### Artikel 6 Begriff des Ausländers

- 1 Als Ausländer gelten:
  - a) Natürliche Personen ausländischer Nationalität mit Wohnsitz im Ausland;
  - b) Juristische Personen und Gesellschaften mit Sitz im Ausland;
  - c) Juristische Personen und Gesellschaften mit Sitz im Inland, die von Ausländern beherrscht werden und im Inland keine Betriebsstätte unterhalten, sowie
  - d) Zweigniederlassungen inländischer Unternehmen im Ausland.
- 2 Wohnsitz und Sitz bestimmen sich nach den Artikeln 23–26 und Artikel 56 des Zivilgesetzbuches.<sup>2)</sup>
- 3 Das Fürstentum Liechtenstein gilt als Inland.

1) SR 952.02

2) SR 210

#### Artikel 7

##### Ausländische Beherrschung, Betriebsstätten im Inland

- 1 Ausländisch beherrscht ist eine juristische Person oder Gesellschaft mit Sitz im Inland dann, wenn Personen mit Wohnsitz im Ausland direkt oder indirekt auf sie den massgebenden Einfluss ausüben.
- 2 Eine inländische Betriebsstätte liegt vor, wenn eine betriebliche Einheit von einem Geschäftsführer im Inland geleitet wird.

#### Artikel 8

##### Diplomatische Vertretungen und internationale Organisationen

- 1 Einlagen diplomatischer und konsularischer Vertretungen in der Schweiz sowie internationaler Organisationen mit statutarischem Sitz in der Schweiz gelten als inländisch.
- 2 Als inländisch gelten auch die Guthaben der Beamten und Angestellten dieser Organisationen, die im Inland wohnen.

#### 4. Abschnitt

##### Verschiedene Bestimmungen

#### Artikel 9

##### Befreiung von der Reservepflicht (Art. 16c Abs. 1 NBG)

Verbindlichkeiten gegenüber den in Artikel 2 Absatz 1 unterstellten inländischen Unternehmen sind nicht in die Berechnung der Mindestreserven einzubeziehen.

#### Artikel 10

##### Treuhänderische Verpflichtungen (Art. 16c Abs. 4 NBG)

Zu den treuhänderischen Verpflichtungen einer inländischen Bank gehören die Einlagen der Kunden, die ihr zur sogenannten treuhänderischen Anlage bei einer rechtlich unselbständigen Zweigniederlassung im Ausland anvertraut worden sind.

#### 5. Abschnitt

##### Meldepflicht

#### Artikel 11

- 1 Die Banken haben der Nationalbank auf den vorgeschriebenen Formularen monatlich den Stand der massgebenden Passiv- und Aktivposten der Bilanz sowie der entgegengenommenen Treuhandgelder zu melden.

- <sup>2</sup> Die Meldungen sind jeweils bis zum 25. des folgenden Monats bei der Schweizerischen Nationalbank, I. Departement, einzureichen.

6. Abschnitt  
Inkrafttreten

Artikel 12

Diese Verordnung tritt am 1. August 1979 in Kraft.

#### 4.4 Verordnung über die Emissionskontrolle vom 11. Juli 1979<sup>1)</sup>

Der Schweizerische Bundesrat, gestützt auf Artikel 16g des Nationalbankgesetzes vom 23. Dezember 1953<sup>2)</sup>,

verordnet:

##### Artikel 1

###### Bewilligungspflicht

- 1 Die öffentliche Ausgabe von inländischen Reskriptionen und Schuldverschreibungen jeder Art, insbesondere von Anlehens- und Kassenobligationen, sowie von Aktien, Genussscheinen und sonstigen ähnlichen Papieren ist bewilligungspflichtig.
- 2 Verzinsliche Schuldverschreibungen der Schweizerischen Nationalbank nach Artikel 14 Ziffer 2bis des Nationalbankgesetzes sowie Reskriptionen des Bundes fallen nicht unter die Bewilligungspflicht dieser Verordnung.

##### Artikel 2

###### Begriffsbestimmungen

- 1 Inländische Reskriptionen und Schuldverschreibungen im Sinne von Artikel 1 sind Wertpapiere, deren Emittent eine natürliche oder juristische Person mit Wohnsitz oder Sitz in der Schweiz ist.
- 2 Eine Emission gilt als öffentlich, wenn die Einladung zur Zeichnung durch Prospekte oder andere Werbemittel erfolgt, die sich an einen grösseren Personenkreis richten.

##### Artikel 3

###### Einreichung der Gesuche

- 1 Das Gesuch um Bewilligung einer öffentlichen Emission ist vom Emittenten bei der Schweizerischen Nationalbank direkt oder über das Emissionskonsortium schweizerischer Banken oder über den Verband schweizerischer Kantonalbanken einzureichen, und zwar spätestens bis zum 10. des Vormonats desjenigen Quartals, in dem die Emission vorgesehen ist.

1) AS 1979 997. SR 951.141

2) SR 951.11

- 2 Handelt es sich um die Emission von Aktien oder ähnlichen Papieren, so ist das Gesuch spätestens sechs Wochen vor Beginn der beabsichtigten Emission einzureichen.
- 3 In begründeten Fällen können auch verspätet eingereichte Gesuche entgegengenommen werden.

Artikel 4  
Emissionsprogramm

- 1 Die Schweizerische Nationalbank setzt den Gesamtbetrag für die im folgenden Quartal zu bewilligenden Emissionen fest.
- 2 Die nach Artikel 16h Absatz 2 des Nationalbankgesetzes bestellte Emissionskommission entscheidet rechtzeitig vor Beginn des Quartals über die einzelnen Gesuche.

Artikel 5  
Verfahren

- 1 Die Kommission ist beschlussfähig, wenn mindestens sechs Mitglieder anwesend sind.
- 2 Die Beschlüsse werden mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen gefasst. Bei Stimmengleichheit gibt die Stimme des Präsidenten den Ausschlag.

Artikel 6  
Schlussbestimmungen

- 1 Die Verordnung vom 19. Dezember 1975 <sup>1)</sup> über Geld und Kreditpolitik wird aufgehoben.
- 2 Widerhandlungen gegen die in Absatz 1 genannte Verordnung, die vor deren Aufhebung begangen worden sind, werden nach den zur Zeit ihrer Begehung geltenden Vorschriften strafrechtlich verfolgt und beurteilt.
- 3 Diese Verordnung tritt am 1. August 1979 in Kraft.

1) AS 1975 2574



4.5 Verordnung über Gelder aus dem Ausland  
vom 11. Juli 1979/27. August 1980 <sup>1)</sup>

Der Schweizerische Bundesrat, gestützt auf Artikel 16i Absatz 1 des Nationalbankgesetzes vom 23. Dezember 1953 <sup>2)</sup>,

verordnet:

1. Kapitel

Ausländische Bankguthaben und Devisentermingeschäfte mit Ausländern

Artikel 1 bis 13: aufgehoben <sup>3)</sup>

2. Kapitel

Ermächtigung der Nationalbank zum Abschluss langfristiger Devisentermingeschäfte

Artikel 14

Die Nationalbank ist ermächtigt, zur Beeinflussung des Frankenkurses Devisentermingeschäfte mit einer Verfallzeit von bis zu 24 Monaten abzuschliessen.

3. Kapitel

Schlussbestimmungen

Artikel 15

Aufhebung bisherigen Rechts

Es werden aufgehoben:

- a) die Verordnung vom 20. November 1974 <sup>4)</sup> über Massnahmen gegen den Zufluss ausländischer Gelder;
- b) die Verordnung vom 4. Juli 1973 <sup>5)</sup> über die Anwendung der Massnahmen zum Schutz der Währung auf das Fürstentum Liechtenstein;
- c) die Verordnung vom 27. Februar 1978 <sup>6)</sup> über die Ermächtigung der Schweizerischen Nationalbank zum Abschluss langfristiger Devisentermingeschäfte.

---

1) AS 1979 999. SR 951.151

2) SR 951.11

3) Änderung vom 27. August 1980, in Kraft getreten am 31. August 1980 (AS 1980 1110)

4) AS 1974 1822; 1975 105; 1978 246

5) AS 1973 1125

6) AS 1978 255

Artikel 16

Übergangsbestimmung

Widerhandlungen gegen eine der in Artikel 15 genannten Verordnungen, die vor deren Aufhebung begangen worden sind, werden nach den zur Zeit ihrer Begehung geltenden Vorschriften strafrechtlich verfolgt und beurteilt.

Artikel 17

Inkrafttreten

Diese Verordnung tritt am 1. August 1979 in Kraft.

---

## 4 Geld- und währungspolitische Chronik 1848–1981

---

### Abkürzungen:

- AS Amtliche Sammlung der Eidgenössischen Gesetze  
BBl Bundesblatt der Schweizerischen Eidgenossenschaft  
BS Bereinigte Sammlung der Bundesgesetze und Verordnungen (1848–1947)  
SR Systematische Sammlung des Bundesrechts

Inkrafttreten der ersten Bundesverfassung. Art. 36 verleiht dem Bund das Münzregal. AS I 15. 12 09 1848

Bundesgesetz über das eidgenössische Münzwesen. Einführung der Silberwährung. AS I 305. 07 05 1850

Änderung des Münzgesetzes. Gesetzlicher Kurs der französischen und gleichwertigen Goldmünzen. Einführung der Doppelwährung. AS VI 442. 31 01 1860

Gründung der Lateinischen Münzunion durch die Schweiz, Frankreich, Belgien und Italien. AS VIII 825. 23 12 1865  
Griechenland tritt 1868 der Union bei. AS IX 530.

Bundesratsbeschluss betreffend die Tarifierung des englischen Sovereigns. AS X 287. 30 07 1870

Bundesratsbeschluss betreffend Tarifierung des amerikanischen Dollars. AS X 288. 10 08 1870

Bundesgesetz betreffend die Prägung von Goldmünzen. AS X 346. 22 12 1870

Nachträgliche Übereinkunft zu dem am 23. Dezember 1865 abgeschlossenen Münzvertrag. Beschränkung der Ausprägung von Silbermünzen zu 5 Franken. AS I 97. 31 01 1874

- 29 05 1874 Totalrevision der Bundesverfassung. Art. 39 gibt dem Bund die Befugnis zur Gesetzgebung über die Ausgabe und Einlösung von Banknoten. AS 1 13.
- 03 02 1876 Deklaration zum Münzvertrag vom 23. Dezember 1865. Weitere Beschränkung der Ausprägung von Silbermünzen zu 5 Franken.
- 23 04 1876 Verwerfung einer Bundesgesetzesvorlage über die Ausgabe und Einlösung von Banknoten in der Volksabstimmung. BBI 1875 IV 481.
- 01 09 1876 Inkrafttreten eines Konkordates von 21 Emissionsbanken über die gegenseitige Einlösung von Banknoten, die spesenfreie Abgabe von Mandaten und den kostenlosen Wechseleinzug.
- 05 11 1878 Neuer Vertrag der Lateinischen Münzunion. Einstellung der Prägung von Silbermünzen zu 5 Franken. AS 4 293.
- 03 06 1879 Einreichung einer Motion von Nationalrat Joos betreffend Übertragung des Notenmonopols an den Bund.
- 31 10 1880 Verwerfung eines Volksbegehrens auf Revision des Art. 39 der Bundesverfassung im Sinne der Motion Joos. BBI 1880 III 595; AS 5 266.
- 08 03 1881 Bundesgesetz über die Ausgabe und Einlösung von Banknoten. AS 5 400.
- 21 12 1881 Vollziehungsverordnung zum Bundesgesetz über die Ausgabe und Einlösung von Banknoten. AS 5 864.
- 10 06 1882 Zweites Konkordat der Emissionsbanken (Banknotenkonkordat). Erleichterung der gegenseitigen Einlösung von Noten durch die Schaffung einer gemeinsamen «Deposito- und Kompensationskasse».
- Besonderes Konkordat über die Regelung des Inkasso- und Mandatverkehrs.
- 04 06 1885 Ablehnung einer Motion von Nationalrat Cramer-Frey betreffend Errichtung einer zentralen Notenbank.
- 06 11 1885 Dritter Vertrag der Lateinischen Münzunion. Einführung einer Liquidationsklausel, wonach jeder Staat für die von ihm ausgegebenen Münzen haftbar ist. AS 8 425.

- Annahme einer Motion von Nationalrat Keller betreffend Einführung des Notenmonopols. 24 09 1890
- Schaffung der ersten schweizerischen Abrechnungsstelle in Zürich durch die Zürcher Kantonalbank. 13 07 1891
- Annahme eines neuen Art. 39 der Bundesverfassung betreffend Übertragung des Notenmonopols an den Bund in der Volksabstimmung. AS 12 443. Botschaft des Bundesrates vom 30. Dezember 1890. BBI 1891 I 1. 18 10 1891
- Verwerfung einer Bundesgesetzesvorlage über die Errichtung der Schweizerischen Bundesbank in der Volksabstimmung. BBI 1896 III 681. Botschaft des Bundesrates vom 23. Oktober 1894. BBI 1894 III 565. 28 02 1897
- Botschaft des Bundesrates und zweiter Entwurf eines Ausführungsgesetzes zu Art. 39 der Bundesverfassung. BBI 1899 II 194. Das Gesetz scheitert 1901 in der Bundesversammlung an der Sitzfrage. 24 03 1899
- Vereinbarung der Emissionsbanken über die Errichtung einer gemeinsamen Giro- und Abrechnungsstelle. 28 03 1901
- Drittes Konkordat der Emissionsbanken. Zusammenfassung verschiedener Vereinbarungen über den offiziellen Diskontsatz, die Verteilung der Barschaftsimportkosten, die Regulierung des Notenumlaufes, den Inkasso- und Mandatverkehr sowie die Errichtung einer gemeinsamen Giro- und Abrechnungsstelle. 23 11 1901
- Annahme einer Motion von Ständerat von Arx betreffend Revision des Banknotengesetzes von 1881. 18 04 1902
- Annahme einer Motion von Nationalrat Scherrer-Füllemann betreffend Vorlage eines neuen Gesetzesentwurfes über die Schaffung einer zentralen Notenbank. 20 03 1903
- Eröffnung eines Abrechnungsdienstes in Bern durch den Berner Börsenverein. 01 08 1904
- Bundesgesetz über die Schweizerische Nationalbank. AS 22 47. Botschaft des Bundesrates vom 13. Juni 1904. BBI 1904 IV 441. 06 10 1905
- Konstituierende Generalversammlung der Schweizerischen Nationalbank. 23 08 1906

- 25 09 1906 Verordnung des Bundesrates betreffend die Ausscheidung der Geschäfte der Nationalbank. BBI 1906 IV 642. Genehmigt von der Bundesversammlung am 13./19. November 1906.  
AS 22 760.
- 01 06 1907 Auflösung des dritten Konkordates der Emissionsbanken vom 23. November 1901.
- 20 06 1907 Geschäftseröffnung der Nationalbank auf den Plätzen Basel, Bern, Genf, St. Gallen und Zürich.  
  
Ausgabe der Interimsnoten (rote Rosette mit Schweizerkreuz auf der Vorderseite).
- 20 09 1907 Eröffnung der Zweiganstalt Neuenburg und der eigenen Agentur La Chaux-de-Fonds.
- 20 07 1908 Eröffnung der Zweiganstalt Luzern.
- 26 10 1908 Eröffnung der Zweiganstalt Lausanne.
- 07 07 1909 Der Bundesrat ermächtigt die Nationalbank, die Sichtguthaben im Ausland in die Deckung der kurzfristigen Schulden einzubeziehen.
- 20 03 1910 Eröffnung der eigenen Agentur Winterthur.
- 20 06 1910 Die Nationalbank wird alleinige Inhaberin des Notenausgaberechtes.
- 24 06 1911 Abänderung des Bundesgesetzes über die Schweizerische Nationalbank. Die Nationalbank wird zur Diskontierung von Checks und Obligationen ermächtigt. Die kurzfristigen Verbindlichkeiten müssen nicht mehr gedeckt werden.  
AS 27 744. Botschaft des Bundesrates vom 1. April 1911. BBI 1911 II 860.
- 16 09 1911 Ausgabe der Banknoten zu 1000 Franken mit dem Bild der Giesserei auf der Rückseite und zu 100 Franken mit dem Bild des Mähders auf der Rückseite.
- 22 12 1911 Ausgabe der Banknoten zu 50 Franken mit dem Bild des Holzfällers auf der Rückseite.
- 24 09 1912 Ausgabe der Banknoten zu 500 Franken mit dem Bild der Stickerinnen auf der Rückseite.

- Bundesratsbeschluss betreffend die Ausgabe von Banknoten zu 20 Franken und den gesetzlichen Kurs der Banknoten der Schweizerischen Nationalbank. AS 30 333. 30 07 1914
- Ausgabe der Banknoten zu 20 Franken mit dem Frauenkopf (Vreneli) auf der Vorderseite. 31 07 1914
- Bundesbeschluss betreffend die Ausgabe von Banknoten zu 5 Franken. AS 30 349. Botschaft des Bundesrates vom 2. August 1914. BBI 1914 IV 1. 03 08 1914
- Ausgabe der Banknoten zu 5 Franken mit dem Bild von Wilhelm Tell.
- Bundesratsbeschluss betreffend die Ausgabe von Bundeskassenscheinen von 5, 10 und 20 Franken. AS 30 387. 14 08 1914
- Bundesratsbeschluss betreffend die Ausgabe von Banknoten zu 40 Franken. AS 30 424. 01 09 1914
- Bundesratsbeschluss über die Darlehenskasse der Schweizerischen Eidgenossenschaft. AS 30 471. 09 09 1914
- Inverkehrsetzung der Darlehenskassenscheine zu 25 Franken. 25 11 1914
- Bundesratsbeschluss betreffend Verbot des Agiohandels mit Gold- und Silbermünzen der Lateinischen Münzunion. AS 31 73. 13 03 1915
- Bundesratsbeschluss betreffend Ausfuhrverbot für Gold. AS 31 261. 16 07 1915
- Bundesratsbeschluss betreffend das Verbot, schweizerische Nickel-, Kupfernichel-, Messing- und Kupfermünzen einzuschmelzen, zu verändern, zu verarbeiten und dem Verkehr zu entziehen. AS 34 179. 01 02 1918
- Bundesratsbeschluss betreffend das Verbot der Ausfuhr von schweizerischen Banknoten, von Bundeskassenscheinen und von Kassenscheinen der Darlehenskasse der schweizerischen Eidgenossenschaft. AS 34 583. 31 05 1918
- Bundesratsbeschluss betreffend Ergänzung des Art. 20 des Bundesgesetzes vom 6. Oktober 1905 über die Schweizerische Nationalbank (Einbeziehung der Sichtguthaben im Ausland und der Forderungen aus der Belehnung von Wertschriften in die Notendeckung). AS 34 632. 15 06 1918

- 09 07 1918 Bundesratsbeschluss betreffend die Ausdehnung des Verbotes des Agiohandels auf sämtliche Goldmünzen. AS 34 758.
- Bundesratsbeschluss betreffend die Ausdehnung des Verbotes, Münzen einzuschmelzen, zu verändern, zu verarbeiten und dem Verkehr zu entziehen, auf sämtliche Goldmünzen. AS 34 760.
- 27 09 1918 Ausgabe der Banknoten zu 100 Franken mit dem Bild von Wilhelm Tell auf der Vorder- und dem Bild des Jungfraumassivs auf der Rückseite.
- 25 07 1919 Aufhebung des Bundesratsbeschlusses vom 9. Juli 1918 über die Ausdehnung des Verbotes des Agiohandels auf sämtliche Goldmünzen. AS 35 627.
- 08 12 1919 Bundesratsbeschluss betreffend das Verbot, Silbermünzen einzuschmelzen, zu verändern, zu verarbeiten und dem Verkehr zu entziehen. AS 35 987.
- 25 03 1920 Zusatzvertrag zu dem am 6. November 1885 abgeschlossenen Münzvertrag (gegenseitige Nationalisierung der schweizerischen und französischen Silberscheidemünzen). AS 36 381, BBI 1920 II 212.
- 18 06 1920 Bundesratsbeschluss betreffend Verbot der Einfuhr von französischen Silberscheidemünzen. AS 36 389.
- 01 07–  
30 09 1920 Rückzug der französischen Silberscheidemünzen. BBI 1920 II 835.
- 04 10 1920 Bundesratsbeschluss betreffend Verbot der Einfuhr von Silbermünzen zu 5 Franken der Lateinischen Münzunion. AS 36 619.
- 22 10 1920 Bundesratsbeschluss betreffend den Rückzug und die Einlösung der Bundeskassenscheine von 5, 10 und 20 Franken. AS 36 721.
- 02 11 1920 Bundesratsbeschluss betreffend das Verbot der Einfuhr belgischer Silberscheidemünzen. AS 36 733.
- 28 12 1920 Bundesratsbeschlüsse betreffend den Rückzug der Silbermünzen zu 5 Franken der Lateinischen Münzunion sowie der belgischen Silberscheidemünzen. AS 37 52 und 53.



- Bundesbeschluss betreffend die vorübergehende Abänderung der Art. 19 und 20 des Bundesgesetzes vom 6. Oktober 1905 über die Schweizerische Nationalbank (Ausgabe von Banknoten zu 10 Franken und Einbeziehung der Silbermünzen zu 5 Franken zum Marktwert ihres Silbergehaltes in die Metalldeckung). Der Beschluss gilt bis zum 31. Dezember 1923. AS 37 143. Botschaft des Bundesrates vom 12. Februar 1921. BBl 1921 I 221. 18 02 1921
- Die Silbermünzen zu 5 Franken der Lateinischen Münzunion sowie die belgischen Silberscheidemünzen verlieren ihre Umlaufsfähigkeit in der Schweiz. 31 03 1921
- Bundesgesetz über die Schweizerische Nationalbank (Totalrevision). AS 37 581. Botschaft des Bundesrates vom 26. Dezember 1919. BBl 1919 V 1043. 07 04 1921
- Aufhebung des Bundesratsbeschlusses vom 31. Mai 1918 über das Verbot der Ausfuhr von schweizerischen Banknoten, von Bundeskassenscheinen und von Darlehenskassenscheinen. AS 37 481. 13 06 1921
- Aufhebung der Bundesratsbeschlüsse vom 1. Februar 1918, 9. Juli 1918 und 8. Dezember 1919 betreffend das Verbot der Einschmelzung von Münzen. AS 37 569. 19 07 1921
- Aufhebung des Rechtes der Nationalbank zur Ausgabe von Banknoten zu 40 Franken durch Bundesratsbeschluss. Die Nationalbank bleibt auch weiterhin zur Ausgabe von Banknoten zu 5 und 20 Franken ermächtigt. AS 37 689. 03 10 1921
- Zusatzvertrag zum internationalen Münzvertrag betreffend die Heimschaffung der Münzen zu 5 Franken der Lateinischen Münzunion sowie der belgischen Silberscheidemünzen. AS 38 448, BBl 1922 I 77. 09 12 1921
- Aufhebung der Zweiganstalten Zürich und Bern und Verschmelzung mit den Departementen des Direktoriums. 01 01 1922
- Eröffnung der Zweiganstalt Aarau. Aufhebung der von der Aargauischen Kantonalbank geführten Agentur der Nationalbank. 03 07 1922
- Ergänzung des Nationalbankgesetzes durch einen neuen Art. 19bis (Einbezug der ausser Kurs gesetzten fremden Münzen zu 5 Franken der Lateinischen Münzunion zum Marktwert ihres Silbergehaltes in die Metalldeckung). AS 39 521. Botschaft des Bundesrates vom 7. September 1923. BBl 1923 II 782. 27 09 1923

- 22 01 1924 Bundesratsbeschluss betreffend die Aufhebung der (ersten) Darlehenskasse der Schweizerischen Eidgenossenschaft.  
AS 40 17.
- 05 02 1924 Zirkular an die Banken betreffend Richtlinien des Direktoriums über die Diskontopolitik. Finanz- und Spekulationspapiere sowie Wechsel, die keinen schweizerischen volkswirtschaftlichen Zweck erfüllen, werden vom Diskonto ausgeschlossen.
- 05 12 1924 Aufhebung des Bundesratsbeschlusses vom 13. März 1915 betreffend das Verbot des Agiohandels mit Gold- und Silbermünzen der Lateinischen Münzunion.  
AS 40 488.
- 17 06 1925 Erklärung der Nationalbank, die schweizerische Valuta innerhalb der Goldpunkte halten zu wollen.
- 19 06 1925 Bundesgesetz betreffend die Erneuerung des ausschliesslichen Rechtes der Schweizerischen Nationalbank zur Ausgabe von Banknoten für die Jahre 1927 bis 1937. AS 41 655. Botschaft des Bundesrates vom 10. März 1925.  
BBI 1925 I 713.
- 01 07 1925 Rückruf der 1907 ausgegebenen Interimsnoten und der 1918 ausgegebenen Banknoten zu 100 Franken «Wilhelm Tell».
- 31 08 1925 Verfügung des Eidgenössischen Volkswirtschaftsdepartements betreffend Erteilung einer allgemeinen Ausfuhrbewilligung für Gold.  
AS 41 507.
- 24 12 1925 Austrittserklärung Belgiens aus der Lateinischen Münzunion auf Ende 1926.  
AS 42 24.
- 31 12 1926 Auflösung der Lateinischen Münzunion.
- 08 02–  
31 03 1927 Rückzug der Goldmünzen der Lateinischen Münzunion mit Ausnahme der schweizerischen.  
BBI 1927 I 118.
- 04 06 1928 Postulat Nationalrat Dr. Meyer betreffend Aufhebung des Notenzwangskurses und Einführung der Goldwährung.

- Aufhebung der Bundesratsbeschlüsse betreffend Ausfuhrverbot für Gold. AS 44 49. 01 08 1928
- Eröffnung der Zweiganstalt Lugano. Die von der Banca della Svizzera Italiana geführte Agentur Lugano wird aufgehoben. 15 04 1929
- Abänderung des Bundesgesetzes vom 7. April 1921 über die Schweizerische Nationalbank (Einlösung der Noten in Gold oder Golddevisen). AS 46 97. Botschaft des Bundesrates vom 8. Oktober 1929. BBI 1929 III 97. 20 12 1929
- Aufhebung des gesetzlichen Kurses der Banknoten der Schweizerischen Nationalbank. AS 46 101. 28 03 1930
- Bundesbeschluss über die Beteiligung der Schweizerischen Nationalbank an der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. BS 6 100. Botschaft des Bundesrates vom 6. Juni 1930. BBI 1930 I 701. 26 06 1930
- Ausgabe der Banknoten zu 20 Franken mit dem Bild von Heinrich Pestalozzi auf der Vorderseite. 15 07 1930
- Eröffnung des von der Nationalbank geleiteten Wertschriftenclearings in Zürich. 15 12 1930
- Eröffnung der eigenen Agentur Biel. 02 03 1931
- Bundesgesetz über das Münzwesen (Totalrevision). AS 47 601. Botschaft des Bundesrates vom 3. Juli 1930. BBI 1930 II 1. 03 06 1931
- Aufgabe des Goldstandards durch Grossbritannien. 21 09 1931
- Eröffnung des von der Nationalbank geleiteten Wertschriftenclearings in Basel. 01 10 1931
- Bundesbeschluss über die Errichtung einer (zweiten) eidgenössischen Darlehenskasse. BS 10 436. Botschaft des Bundesrates vom 24. Juni 1932. BBI 1932 II 168. 08 07 1932
- Aufhebung der Einlösungspflicht für Noten in den Vereinigten Staaten von Amerika. 06 03 1933

- 13 04 1933 Abänderung des Bundesbeschlusses vom 8. Juli 1932 betreffend die Errichtung einer eidgenössischen Darlehenskasse. Erhöhung der Belehnungssätze und Ermächtigung zur Durchführung von Hilfsaktionen. AS 49 251. Botschaft des Bundesrates vom 3. April 1933. BBI 1933 I 632.
- 19 04 1933 Abkehr der Vereinigten Staaten von Amerika von der Goldwährung. Verbot der Ausfuhr von Gold.
- 25 04 1933 Erklärung des Bundesrates über die Beibehaltung der Goldwährung in der Schweiz.
- 08 07 1933 Gründung des Goldblockes in Paris durch Belgien, Frankreich, Italien, die Niederlande, Polen und die Schweiz.
- 31 01 1934 Abwertung des amerikanischen Dollars. Provisorische Stabilisierung auf 59,06% seines früheren Goldwertes.
- 22 06 1934 Abänderung der Bundesbeschlüsse betreffend die Errichtung einer eidgenössischen Darlehenskasse (Erweiterung ihres Tätigkeitsfeldes). AS 50 496. Botschaft des Bundesrates vom 18. Juni 1934. BBI 1934 II 613.
- 29 09 1934 Bundesbeschluss über die Kreditkassen mit Wartezeit. BS 10 411. Botschaft des Bundesrates vom 4. Juni 1934. BBI 1934 II 448.
- 02 10 1934 Bundesratsbeschluss über die Durchführung des schweizerischen Verrechnungsverkehrs mit dem Ausland (Errichtung der Schweizerischen Verrechnungsstelle). AS 50 752.
- 08 11 1934 Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen. BS 10 337. Botschaft des Bundesrates vom 2. Februar 1934. BBI 1934 I 171.
- 05 02 1935 Verordnung über die Kreditkassen mit Wartezeit. BS 10 412.
- 26 02 1935 Vollziehungsverordnung zum Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen. BS 10 357.
- 20 06 1935 Abschluss eines Gentlemen's Agreement der Nationalbank mit den Banken betreffend die Beschränkung von Gold- und Devisengeschäften.

- Bundesgesetz über die Erneuerung des ausschliesslichen Rechtes der Schweizerischen Nationalbank zur Ausgabe von Banknoten für die Jahre 1937 bis 1947. AS 52 5. Botschaft des Bundesrates vom 6. August 1935. BBI 1935 II 185. 28 09 1935
- Abschluss eines Gentlemen's Agreement zwischen den Banken betreffend den Hypothekarmarkt (Zurückhaltung in der Vornahme von Kündigungen und Schaffung von Treuhandstellen). 21 11 1935
- Rückruf der 1914 ausgegebenen Banknoten zu 20 Franken mit dem Frauenkopf (Vreneli) auf der Vorderseite. 31 12 1935
- Bundesratsbeschluss über die Sanierung von Banken. BS 10 410. 17 04 1936
- Bundesratsbeschluss über den Schutz der Landeswährung. BS 6 97. 19 06 1936
- Übereinkommen über die währungstechnischen Beziehungen zwischen den Vereinigten Staaten, Grossbritannien und Frankreich, dem im Laufe des Jahres auch Belgien, die Niederlande und die Schweiz beigetreten sind (Dreimächteabkommen). 25 09 1936
- Bundesratsbeschluss betreffend Währungsmassnahmen (Abwertung des Schweizerfrankens um im Mittel 30%). AS 52 741. 27 09 1936
- Beitritt der Schweiz zum Dreimächteabkommen. 28 10 1936
- Abschluss eines Gentlemen's Agreement zwischen der Nationalbank und den Banken zur Verminderung des Übermasses der ausländischen Frankenguthaben und zur Bekämpfung der Notenthesaurierung. 15 11 1937
- Vereinbarung über die Zulassung von ausländischen Wertpapieren zum offiziellen Handel an den Börsen. 07 06 1938
- Vereinbarung der Nationalbank mit dem Eidgenössischen Volkswirtschaftsdepartement über die Finanzierung von Pflichtlagern. 25 04 1939
- Erneute Ausgabe von Banknoten zu 5 Franken «Wilhelm Tell». 29 08 1939
- Bundesgesetz über das eidgenössische Schuldbuch. BS 6 10. Botschaft des Bundesrates vom 25. März 1938. BBI 1938 I 492. 21 09 1939

- 30 04 1940 Bundesratsbeschluss über Massnahmen zur Tilgung der ausserordentlichen Wehraufwendungen und zur Ordnung des Finanzhaushaltes des Bundes (Entnahme aus dem Währungsausgleichsfonds). AS 56 410.
- 10 05 1940 Rundschreiben der Nationalbank an die Banken betreffend Beschränkung der Abgabe von Devisen.
- 22 07 1940 Rundschreiben der Nationalbank an die Banken betreffend die Gestaltung der Zinssätze.
- 14 06 1941 Blockierung der schweizerischen Guthaben in den Vereinigten Staaten.
- 17 09 1941 Gentlemen's Agreement mit den Banken über den An- und Verkauf von Dollars. Beschränkung in der Entgegennahme von Dollars durch die Nationalbank.
- 05 08 1942 Vereinbarung mit den Banken über Beschränkungen im Handel mit Goldbarren und Goldmünzen.
- 07 12 1942 Bundesratsbeschluss über die Überwachung des Handels mit Gold sowie der Einfuhr und Ausfuhr von Gold. AS 58 1137.
- Verfügung des Eidgenössischen Finanz- und Zolldepartements über die Überwachung des Handels mit Gold sowie der Einfuhr von Gold. AS 58 1141.
- Verfügung des Eidgenössischen Finanz- und Zolldepartements betreffend die Warenumsatzsteuer (Steuer auf dem Umsatz von Goldmünzen). AS 58 1144.
- Verfügung des Eidgenössischen Volkswirtschaftsdepartements über die Überwachung des Handels mit Gold (Festsetzung von Höchstpreisen für Gold). AS 58 1139.
- 07 12 1943 Verfügung der Handelsabteilung des Eidgenössischen Volkswirtschaftsdepartements betreffend Zahlungen in USA-Dollars im Warenverkehr (Dollarzahlungsverpflichtung). AS 59 952.
- 01 03 1944 Beschränkung in der Entgegennahme von Dollars, herrührend aus Uhrenexporten, durch die Nationalbank.
- 22 07 1944 Abkommen von Bretton Woods (Internationaler Währungsfonds und Weltbank).

- Ausdehnung der Beschränkung in der Entgegennahme von Dollars durch die Nationalbank auf die übrigen Exporterlöse. 01 01 1945
- Bundesratsbeschluss über das Verbot der Ein- und Ausfuhr und des Handels mit ausländischen Banknoten. AS 61 133. 02 03 1945
- Bundesgesetz über die Erneuerung des ausschliesslichen Rechtes der Schweizerischen Nationalbank zur Ausgabe von Banknoten für die Jahre 1947 bis 1957. BS 6 94. Botschaft des Bundesrates vom 24. Juli 1945. BBI 1945 I 865. 05 10 1945
- Unterzeichnung des Abkommens von Washington betreffend die Liquidierung der deutschen Vermögenswerte in der Schweiz, die Deblockierung der schweizerischen Guthaben in den Vereinigten Staaten, die Aufhebung der «Schwarzen Listen» und die Bezahlung von 250 Millionen Franken in Gold durch die Schweiz an die Alliierten. BS 14 348. 25 05 1946
- Verfügung des Eidgenössischen Finanz- und Zolldepartements über die Überwachung des Handels mit Gold sowie der Ein- und Ausfuhr von Gold (Erleichterung des Goldhandels). AS 62 950. 28 10 1946
- Aufhebung der Sperre für Schweizerguthaben in den USA. 30 11 1946
- Bundesbeschluss über eine Entnahme aus dem Währungsausgleichsfonds. AS 62 1061. Botschaft des Bundesrates vom 8. November 1946. BBI 1946 III 985. 19 12 1946
- Bundesratsbeschluss über die Zertifizierung schweizerischer Vermögenswerte in den USA. BS 10 774. 27 12 1946
- Aufhebung des Bundesratsbeschlusses über das Verbot der Ein- und Ausfuhr und des Handels mit ausländischen Banknoten. AS 63 1169. 31 10 1947
- Neue Vereinbarung der Schweizerischen Nationalbank mit dem Eidgenössischen Volkswirtschaftsdepartement über die Finanzierung von Pflichtlagern. 01 09 1948
- Bundesratsbeschluss betreffend die Durchfuhr von Gold. AS 1948 1284. 29 12 1948
- Verwerfung der Revision von Art. 39 der Bundesverfassung durch das Volk. Botschaft des Bundesrates vom 5. November 1948. BBI 1948 III 693. 22 05 1949

- 23 09 1949 Aufhebung der Dollarzahlungsverpflichtung und der gesamten Dollarbewirtschaftung. AS 1949 1344.
- 15 06 1950 Gentlemen's Agreement mit den Banken über die Behandlung der Auslandsgelder. Alte und neue Auslandskapitalien werden von den Banken nicht mehr verzinst.
- 19 09 1950 Abkommen über die Europäische Zahlungsunion.
- 01 11 1950 Beitritt der Schweiz zur Europäischen Zahlungsunion. AS 1950 1209.
- 15 04 1951 Ablehnung des Volksbegehrens über die Revision von Art. 39 der Bundesverfassung (Freigeldinitiative) und Annahme des Gegenentwurfes der Bundesversammlung. AS 1951 606. Botschaft des Bundesrates vom 29. Mai 1951. BBI 1951 II 307.
- 01 08 1951 Gentlemen's Agreement über die Baufinanzierung.
- 15 12 1951 Lockerung der Goldhandelsvorschriften (Aufhebung der Vorschriften über die Konzessionspflicht und die Höchstpreise). AS 1951 1160 und 1162.
- 15 04 1952 Aufhebung der Überwachung der Durchfuhr von Gold durch die Nationalbank.
- 01 07 1952 Aufhebung der Kontrolle der Ein- und Ausfuhr von Währungsgold durch die Nationalbank.
- 17 12 1952 Bundesgesetz über das Münzwesen (Totalrevision). AS 1953 209. Botschaft des Bundesrates vom 4. März 1949. BBI 1949 I 521.
- 18 05 1953 Einführung der multilateralen Devisenarbitrage für die Währungen von verschiedenen der Europäischen Zahlungsunion angeschlossenen Ländern.
- 23 12 1953 Bundesgesetz über die Schweizerische Nationalbank (Totalrevision). AS 1954 599. Botschaft des Bundesrates vom 21. April 1953. BBI 1953 I 901.
- 08 05 1954 Verfügung des Eidgenössischen Finanz- und Zolldepartements betreffend die Warenumsatzsteuer (Befreiung des Münz- und Feingoldes von der Steuer). AS 1954 566.



- Bundesratsbeschluss betreffend den gesetzlichen Kurs der Banknoten und die Aufhebung ihrer Einlösung in Gold. AS 1954 654. 29 06 1954
- Bundesratsbeschluss betreffend den Nennwert der von der Schweizerischen Nationalbank auszugebenden Banknoten. AS 1954 655.
- Erneuerung des Gentlemen's Agreement mit den Banken über die Behandlung der Auslandsgelder vom 15. Juni 1950. 14 05 1955
- Vereinbarung mit Banken und Versicherungsinstitutionen über die Haltung von Mindestguthaben bei der Nationalbank. 15 06 1955
- Beschluss der Bundesversammlung über die Liquidation der (zweiten) eidgenössischen Darlehenskasse. AS 1955 843. 23 09 1955
- Ausgabe der Banknoten zu 20 Franken mit dem Bild von General Dufour auf der Vorderseite. 29 03 1956
- Rückruf der 1930 ausgegebenen Banknoten zu 20 Franken mit dem Bild von Heinrich Pestalozzi auf der Vorderseite. 01 04 1956
- Ausgabe der Banknoten zu 10 Franken mit dem Bild von Gottfried Keller auf der Vorderseite. 01 10 1956
- Beschluss der Bundesversammlung über die Erneuerung des ausschliesslichen Rechtes der Schweizerischen Nationalbank zur Ausgabe von Banknoten für die Jahre 1957 bis 1977. AS 1956 1653. Botschaft des Bundesrates vom 22. Juni 1956. BBl 1956 I 1276. 04 12 1956
- Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (EWG). 25 03 1957
- Einführung von Spezialdiskontsätzen für Pflichtlagerwechsel. 01 04 1957
- Die Bundesversammlung ermächtigt den Bundesrat, der Verlängerung der Mitgliedschaft der Schweiz in der Europäischen Zahlungsunion um ein weiteres Jahr zuzustimmen. AS 1957 570. 06 06 1957
- Ausgabe der Banknoten zu 50 Franken «Apfelernte», 100 Franken «St. Martin», 500 Franken «Jungbrunnen» und 1000 Franken «Totentanz». 14 06 1957

- 25 11 1957 Unterzeichnung der Verträge zwischen Argentinien und den elf europäischen Ländern, die sich am multilateralen Zahlungssystem mit Argentinien beteiligen.
- 31 03 1958 Aufhebung des Gentlemen's Agreement über die Mindestguthaben vom 15. Juni 1955 und des Gentlemen's Agreement über die Auslandsgelder vom 15. Juni 1950/14. Mai 1955.
- 18 06 1958 Verlängerung der Europäischen Zahlungsunion für die Dauer eines Jahres.
- 01 10 1958 Rückruf der 1911 und 1912 ausgegebenen Banknoten zu 50 Franken «Holzfäller», 100 Franken «Mäher», 500 Franken «Stickerinnen» und 1000 Franken «Giesserei».
- 27 12 1958 Übergang zur Währungskonvertibilität. Durch eine gemeinsame Erklärung der wichtigsten OEEC-Staaten tritt an die Stelle der Europäischen Zahlungsunion das Europäische Währungsabkommen. AS 1959 155 (vgl. auch AS 1955 613).
- 04 01 1960 Abkommen über die Schaffung einer Europäischen Freihandelsassoziation (EFTA) zwischen Dänemark, Grossbritannien, Norwegen, Österreich, Portugal, Schweden und der Schweiz. SR 0.632.31. AS 1960 590.
- 04 02 1960 Befristete provisorische Vereinbarung zwischen dem Eidgenössischen Finanz- und Zolldepartement und der Nationalbank über die Finanzierung der Zusatzlager von Brotgetreide.
- 18 08 1960 Gentlemen's Agreement zur Abwehr und Verminderung ausländischer Gelder.
- 06 03 1961 Aufwertung der D-Mark um 5%.
- 18 08 1961 Verlängerung des Gentlemen's Agreement zur Abwehr und Verminderung ausländischer Gelder vom 18. August 1960 (bis 18. August 1962).
- 01 04 1962 Vereinbarung zwischen der Schweizerischen Nationalbank und den Banken über die Kreditbegrenzung.
- 02 05 1962 Abkehr Kanadas von dem seit 1950 in Kraft stehenden System fluktuierender Wechselkurse und Übergang zu einer festen Parität gegenüber dem US-Dollar.
- 15 07 1962 Die Federal Reserve Bank of New York und die Schweizerische Nationalbank vereinbaren, sich auf Swap-Basis auf Antrag eines Partners hin für die Dauer von drei

Monaten gegenseitig Kredite bis zum Betrage von 100 Millionen Dollar bzw. 431,5 Millionen Schweizerfranken zur Verfügung zu stellen.

Verlängerung des Gentlemen's Agreement zur Abwehr und Verminderung ausländischer Gelder vom 18. August 1960 (bis 18. August 1963). 18 08 1962

Verlängerung des Gentlemen's Agreement zur Abwehr und Verminderung ausländischer Gelder vom 18. August 1960 (bis 31. Dezember 1963). 18 08 1963

Bundesbeschluss über die Mitwirkung der Schweiz an internationalen Währungsmassnahmen. AS 1964 457. Botschaft des Bundesrats vom 1. März 1963. BBI 1963 I 349. Inkrafttreten 1. Mai 1964. 04 10 1963

Dringliche Bundesbeschlüsse über die Bekämpfung der Teuerung durch Massnahmen auf dem Gebiete der Bauwirtschaft (Baubeschluss) sowie durch Massnahmen auf dem Gebiete des Geld- und Kapitalmarktes und des Kreditwesens (Kreditbeschluss). AS 1964 213 und 218. Botschaft des Bundesrates vom 24. Januar 1964. 13 03 1964  
BBI 1964 I 181. Inkrafttreten 17. März 1964.

Vereinbarung zwischen der Schweizerischen Nationalbank und den Banken über die ausländischen Gelder. 31 03 1964  
AS 1964 419. (Am 24. April 1964 vom Bundesrat allgemeinverbindlich erklärt. AS 1964 418).

Verordnung über die Meldepflicht für öffentliche Emissionen. AS 1964 426. Inkrafttreten 1. Mai 1964. 24 04 1964

Verordnung über die Anlage ausländischer Gelder. AS 1964 423. Inkrafttreten 1. Mai 1964.

Vereinbarung zwischen der Schweizerischen Nationalbank und den Banken über die Kreditbegrenzung. AS 1964 522. (Am 1. Juni 1964 vom Bundesrat allgemeinverbindlich erklärt. AS 1964 521). 01 05 1964

Vereinbarung zwischen der Schweizerischen Eidgenossenschaft und dem Internationalen Währungsfonds, mit welcher die Grundlage für bilaterale Kreditabmachungen (Implementing Agreements) zwischen der Schweiz und den zehn Partnerländern der «Allgemeinen Kreditvereinbarung» geschaffen wurde. 11 06 1964

- 23 12 1964 Änderung der Vereinbarung über die Kreditbegrenzung. AS 1964 1424. (Am 29. Dezember 1964 vom Bundesrat allgemeinverbindlich erklärt. AS 1964 1423).
- 21 12 1965 Änderung der Verordnung über die Anlage ausländischer Gelder. AS 1966 1.  
  
Änderung der Vereinbarung über die ausländischen Gelder. AS 1966 4 (gleichzeitig vom Bundesrat allgemeinverbindlich erklärt. AS 1966 3).
- 28 12 1965 Änderung der Vereinbarung über die Kreditbegrenzung. AS 1966 7 (gleichzeitig vom Bundesrat allgemeinverbindlich erklärt. AS 1966 6).
- 10 03 1966 Verlängerung des Kreditbeschlusses vom 13. März 1964 um ein weiteres Jahr. AS 1966 485. Botschaft des Bundesrates vom 16. November 1965. BBl 1965 III 234.
- 17 03 1966 Ablauf des Baubeschlusses vom 13. März 1964.
- 11 10 1966 Aufhebung der Verordnung über die Anlage ausländischer Gelder vom 24. April 1964. AS 1966 1347.  
  
Teilweise Aufhebung der Allgemeinverbindlichkeit der Vereinbarung über die ausländischen Gelder. AS 1966 1348.
- 27 12 1966 Aufhebung der Allgemeinverbindlichkeit der Vereinbarung über die Kreditbegrenzung. AS 1966 1697.  
  
Zirkular der Nationalbank an die der Vereinbarung über die Kreditbegrenzung angeschlossenen Banken betreffend Kreditrichtlinien für das Jahr 1967.
- 08 02 1967 Vereinbarung zwischen der Schweizerischen Nationalbank und den Banken über den Ausbau der Statistik (in Kraft bis zur Einführung des revidierten Bankengesetzes vom 11. März 1971).
- 17 03 1967 Ablauf des Kreditbeschlusses vom 13. März 1964. Damit fallen die Verordnung des Bundesrates vom 24. April 1964 über die Meldepflicht für öffentliche Emissionen und die noch verbliebenen Bestimmungen der allgemeinverbindlich erklärten Vereinbarung über die ausländischen Gelder vom 31. März 1964 dahin. Die Emissionskontrolle wird auf Grund einer privaten Konvention der Schweizerischen Bankiervereinigung weitergeführt.

- Vorzeitige Aufhebung der Kreditrichtlinien vom 27. Dezember 1966. 20 09 1967
- Bundesbeschluss über den Beitritt der Schweiz zur Asiatischen Entwicklungsbank. AS 1971 858. 05 12 1967
- Botschaft des Bundesrates zur Revision des Bundesgesetzes über die Schweizerische Nationalbank vom 23. Dezember 1953. BBI 1968 II 253. 24 06 1968
- Vereinbarung zwischen der Schweizerischen Nationalbank und den Schweizer Banken über die Mindestguthaben und die zulässige Kreditausweitung («Rahmenvereinbarung»). 01 09 1969
- Bundesgesetz über das Münzwesen. SR 941.10. AS 1971 360. Botschaft des Bundesrates vom 7. Juli 1970. BBI 1970 II 105. Inkrafttreten 1. April 1971. 18 12 1970
- Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen (Teilrevision). SR 952.0. AS 1971 808. Botschaft des Bundesrates vom 13. Mai 1970. BBI 1970 I 1144. Inkrafttreten 1. Juli 1971. 11 03 1971
- Vollziehungsverordnung zum Bundesgesetz über das Münzwesen. SR 941.101. AS 1971 363. 01 04 1971
- Bundesratsbeschluss über die Festsetzung der Goldparität des Frankens. AS 1971 367.
- Aufwertung des Schweizerfrankens um 7,07 % durch die Erhöhung der Goldparität von 203,22 mg Feingold auf 217,59 mg. SR 941.102. AS 1971 465. 09 05 1971
- Bundesbeschluss über die Ermächtigung der Schweizerischen Nationalbank zu Devisentermingeschäften. AS 1971 960. Botschaft des Bundesrates vom 1. Juni 1971. BBI 1971 I 1287. 25 06 1971
- Vereinbarung zwischen der Schweizerischen Nationalbank und den drei Grossbanken über Sofortmassnahmen im Falle ausserordentlich massiver Devisenzuflüsse zur Nationalbank («Notstandsvereinbarung»). 09 08 1971
- Einstellung der Goldkonvertibilität des Dollars. 15 08 1971

15 08 1971 Fernhalten der Schweizerischen Nationalbank vom Devisenmarkt bis zum Abschluss des Smithsonian Agreement am 18. Dezember 1971.

Pflicht zur Konversion aller genehmigungspflichtigen Kapitalexportgeschäfte, die auf Schweizerfranken lauten, in ausländische Währung bei Banken in der Schweiz.

16 08 1971 Vereinbarung über die ausserordentlichen Mindestguthaben und die Verzinsung ausländischer Gelder (Zusatzvereinbarung zur «Rahmenvereinbarung» vom 1. September 1969).

08 10 1971 Bundesbeschluss über den Schutz der Währung. AS 1971 1449. Botschaft des Bundesrates vom 8. September 1971.  
BBI 1971 II 837. Inkrafttreten 15. Oktober 1971.

18 12 1971 Generalbereinigung der Wechselkurse im Rahmen des Smithsonian Agreement.

20 12 1971 Der Bundesrat beschliesst nach Rücksprache und im Einvernehmen mit dem Direktorium der Nationalbank, einen Dollar-Mittelkurs des Schweizerfrankens von 3.84 festzusetzen.

17 05 1972 Verordnung zum Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen (Totalrevision).  
SR 952.02. AS 1972 821.

26 06 1972 Bundesratsbeschluss betreffend Verbot der Anlage ausländischer Gelder in inländischen Grundstücken.  
AS 1972 1062.

Verordnung über die Anlage ausländischer Gelder. AS 1972 1065.

04 07 1972 Verordnung über die Verzinsung ausländischer Gelder (Verzinsungsverbot und Kommissionsbelastung).  
AS 1972 1521.

05 07 1972 Verordnung über die Bewilligungspflicht für die Aufnahme von Geldern im Ausland.  
AS 1972 1524.

Verordnung über die Mindestguthaben auf ausländischen Geldern.  
AS 1972 1526.

- Verordnung über die Fremdwährungspositionen der Banken. AS 1972 1530/2469 05 07 1972  
(suspendiert vom 16. Oktober 1972 bis zum 29. Januar 1973 und vom 1. Oktober 1973 bis zum 23. Januar 1975).
- Dringende Empfehlung des Direktoriums der Nationalbank an die Kreditinstitute, 24 07 1972  
bei der Erteilung neuer Kreditzusagen Richtlinien zu beachten.
- Bundesbeschluss über Massnahmen auf dem Gebiete des Kreditwesens (Min- 20 12 1972  
destguthaben auf Inland- und Auslandgeldern, Kreditbegrenzung, Emissionskon-  
trolle). AS 1972 3068.  
Botschaft des Bundesrates vom 4. Dezember 1972. BBI 1972 II 1541.
- Aufhebung des Europäischen Währungsabkommens. 31 12 1972
- Verordnung über Massnahmen auf dem Gebiete des Kreditwesens (ersetzt Ver- 10 01 1973  
ordnung über die Mindestguthaben auf ausländischen Geldern vom 5. Juli 1972).  
AS 1973 85.
- Verordnung über die Kleinkredit- und Abzahlungsgeschäfte. 01 01 1973  
AS 1973 88.
- Die Schweizerische Nationalbank stellt im Einvernehmen mit dem Bundesrat ihre 23 01 1973  
Dollarkäufe zur Stützung des Wechselkurses bis auf weiteres ein (Freigabe des  
Wechselkurses).
- Abwertung des Dollars um 10%. 12 02 1973
- Die führenden Industrieländer Europas beschliessen, den Kurs ihrer Währungen 12 03 1973  
bis auf weiteres gegenüber dem Dollar floaten zu lassen.
- Der Bundesrat beschliesst im Rahmen der Kreditbegrenzung 1972/73 ein Härte-  
kontingent von 200 Millionen Franken für den subventionierten Wohnungsbau.  
AS 1973 407.
- Gentlemen's Agreement zwischen den Versicherungsgesellschaften, wonach sie 01 04 1973  
die Struktur ihrer Anlagen nicht verändern.
- Verschärfung der Bewilligungspflicht für die Aufnahme von Geldern im Ausland. 16 04 1973  
AS 1973 641.

- 04 07 1973 Verordnung über Anwendung der Massnahmen zum Schutze der Währung auf das Fürstentum Liechtenstein. AS 1973 1125.
- 22 08 1973 Der Bundesrat beschliesst im Rahmen der Kreditbegrenzung 1973/74 ein Härtekontingent von 500 Millionen Franken für den preisgünstigen Wohnungsbau. AS 1973 1215.
- 30 01 1974 Aufhebung der Verordnung über die Anlage ausländischer Gelder vom 26. Juni 1972. AS 1974 268.
- 01 02 1974 Aufhebung des Bundesratsbeschlusses betreffend Verbot der Anlage ausländischer Gelder in inländischen Grundstücken vom 26. Juni 1972. AS 1974 93.
- 29 05 1974 Der Bundesrat beschliesst im Rahmen der Kreditbegrenzung 1974/75 ein Härtekontingent von 800 Millionen Franken für den preisgünstigen Wohnungsbau. AS 1974 1126.
- 28 06 1974 Verlängerung des Bundesbeschlusses über den Schutz der Währung vom 8. Oktober 1971 (bis 15. Oktober 1977). AS 1974 1184. Botschaft des Bundesrates vom 10. April 1974. BBI 1974 I 1253.
- 23 09 1974 Neuunterstellung der sogenannten «Kleinemissionen» unter die Bewilligungspflicht (Emissionskontrolle). AS 1974 1509.
- 16 10 1974 Aufhebung der Verordnung über die Verzinsung ausländischer Gelder vom 4. Juli 1972 (Verzinsungsverbot und Kommissionsbelastung). AS 1974 1584.
- 20 11 1974 Verordnung über Massnahmen gegen den Zufluss ausländischer Gelder (Verzinsungsverbot, Kommissionsbelastung, Begrenzung der Terminverkäufe von Schweizerfranken an Ausländer). AS 1974 1822.
- 08 01 1975 Das Direktorium der Nationalbank nimmt für 1975 eine Ausweitung der Notenbankgeldmenge (monetäre Basis) und der Geldmenge im engeren Sinne ( $M_1$ ) um je etwa 6% in Aussicht.

Verordnung über die Kreditbegrenzung (nimmt Kredite für den nichtluxuriösen Wohnungsbau und für Bauten der Infrastruktur aus). AS 1975 52.

---



Verordnung über die Stilllegung von Schweizerfranken-Erlösen aus Interventionen am Devisenmarkt. AS 1975 103. 22 01 1975

Ausdehnung des Verzinsungsverbots auf die gesamten Frankenguthaben von Ausländern und Erhöhung der Kommissionsbelastung auf dem Zuwachs dieser Guthaben. AS 1975 105.

Pflicht zum täglichen Ausgleich der Fremdwährungspositionen für jede Währung gesondert. AS 1975 557. 17 03 1975

Verlängerung des Bundesbeschlusses vom 4. Oktober 1963 über die Mitwirkung der Schweiz an internationalen Währungsmassnahmen. SR 941.13. AS 1975 1293. Botschaft des Bundesrates vom 27. Januar 1975. BBl 1975 I 614. Inkrafttreten 15. Juli 1975. 20 03 1975

Gentlemen's Agreement zwischen den schweizerischen Banken und der Schweizerischen Nationalbank über die Meldung von Devisentransaktionen (in Kraft bis 30. Juni 1979).

Gentlemen's Agreement zwischen den multinationalen Gesellschaften und der Schweizerischen Nationalbank über die Meldung von Devisentransaktionen (in Kraft bis 30. Juni 1979). 24 03 1975

Vereinbarung zwischen der Schweizerischen Nationalbank und den Schweizer Banken über die Milderung von Liquiditätsschwierigkeiten in der Exportwirtschaft (in Kraft bis 31. Oktober 1980). 18 04 1975

Vollständige Aufhebung der Kreditbegrenzung (mit Wirkung ab 1. Mai). AS 1975 836. 23 04 1975

Aufhebung der Verordnung über die Kleinkredit- und Abzahlungsgeschäfte vom 10. Januar 1973. AS 1975 838.

Vereinbarung zwischen der Schweizerischen Nationalbank und den auf dem Gebiete der langfristigen Exportfinanzierung tätigen Banken (in Kraft bis 1. Juni 1981). 01 06 1975

Bundesbeschluss über den Beitritt der Schweiz zur Interamerikanischen Entwicklungsbank. AS 1977 395. 02 12 1975

- 19 12 1975 Bundesbeschluss und Verordnung über Geld- und Kreditpolitik (ersetzt den Bundesbeschluss über Massnahmen auf dem Gebiete des Kreditwesens vom 20. Dezember 1972). Mindestguthabenpflicht und Emissionskontrolle werden gemäss bisheriger Regelung weitergeführt.  
AS 1975 2568. Botschaft des Bundesrates vom 9. Juli 1975. BBl 1975 II 421. Inkrafttreten 1. Januar 1976.
- 05 01 1976 Das Direktorium setzt für das Jahr 1976 als Geldmengenziel eine Zunahme der Geldmenge im engeren Sinne ( $M_1$ ) um 6% fest.
- 11 03 1976 Änderung von Art. 14 Ziff. 3 des Bundesgesetzes über die Schweizerische Nationalbank (Ermächtigung zum Abschluss maximal dreimonatiger Devisentermingeschäfte). AS 1976 1460.
- 01 04 1976 Gentlemen's Agreement zwischen der Schweizerischen Nationalbank und den international tätigen Firmen über die Meldung von Kapitalbewegungen (in Kraft bis 31. März 1978).
- 14 04 1976 Verordnung über die Einfuhr ausländischer Banknoten. AS 1976 883.
- 28 04 1976 Vereinbarung zwischen der Schweizerischen Nationalbank und den Schweizer Banken über die Beschränkung der Einfuhr italienischer Zahlungsmittel (in Kraft bis 1. Dezember 1976).
- 15 06 1976 Gentlemen's Agreement zwischen der Schweizerischen Nationalbank und den Schweizer Banken betreffend Währungsmassnahmen (in Kraft bis 15. Juni 1981).
- 04 10 1976 Ausgabe der Banknoten zu 100 Franken «Francesco Borromini».
- 01 11 1976 Vereinbarung über Devisentermingeschäfte zwischen der Schweizerischen Nationalbank und der Textil- und Bekleidungsindustrie (in Kraft bis 30. April 1979).  
  
Vereinbarung über Devisentermingeschäfte zwischen der Schweizerischen Nationalbank und der Uhrenindustrie (in Kraft bis 27. September 1979).
- 26 11 1976 Das Direktorium der Nationalbank nimmt im Einvernehmen mit dem Bundesrat für das Jahr 1977 ein durchschnittliches Wachstum der Geldmenge im engeren Sinne ( $M_1$ ) um 5% in Aussicht.

- Bundesbeschluss über die Erneuerung des ausschliesslichen Rechts der Schweizerischen Nationalbank zur Ausgabe von Banknoten. 15 12 1976  
BBI 1976 III 1555. Botschaft des Bundesrates vom 15. September 1976. BBI 1976 III 576.
- Freigabe der letzten Mindestguthabenbeträge. 28 02 1977
- Ausgabe der Banknoten zu 500 Franken «Albrecht von Haller». 04 04 1977
- Aufhebung der Verordnung über die Einfuhr ausländischer Banknoten vom 14. April 1976. AS 1977 764. 20 04 1977
- Vereinbarung zwischen der Schweizerischen Nationalbank und den Schweizer Banken über die Sorgfaltspflicht bei der Entgegennahme von Geldern und die Handhabung des Bankgeheimnisses. 02 06 1977
- Verlängerung des Bundesbeschlusses über den Schutz der Währung vom 8. Oktober 1971/28. Juni 1974 (bis 15. Oktober 1980). AS 1977 1859. Botschaft des Bundesrates vom 27. April 1977. BBI 1977 II 325. 07 10 1977
- Das Direktorium der Nationalbank nimmt im Einverständnis mit dem Bundesrat für 1978 eine durchschnittliche Ausdehnung der Geldmenge im engeren Sinne ( $M_1$ ) um 5% in Aussicht. 19 12 1977
- Verschärfung der Kommissionsbelastung auf ausländischen Bankguthaben durch Herabsetzung der kommissionsfreien Limiten. 22 02 1978  
AS 1978 246.
- Pflicht zum täglichen Ausgleich der Fremdwährungspositionen global. 22 02 1978  
AS 1978 247.
- Annahme des neuen Artikels 31quinquies BV (Konjunkturartikel). Botschaft des Bundesrates vom 27. September 1976. BBI 1976 III 677. 26 02 1978
- Verordnung über die Anlage ausländischer Gelder in inländischen Wertpapieren. 27 02 1978  
AS 1978 250.
- Verordnung über die Einfuhr ausländischer Banknoten. 27 02 1978  
AS 1978 253.

- 27 02 1978 Verordnung über die Ermächtigung der Schweizerischen Nationalbank zum Abschluss langfristiger Devisentermingeschäfte. AS 1978 255.
- 01 04 1978 Mit der zweiten Statutenrevision anerkennt der Internationale Währungsfonds die Legalität des Systems flexibler Wechselkurse.
- 04 04 1978 Ausgabe der Banknoten zu 1000 Franken «Auguste Forel».
- 19 04 1978 Vereinbarung über Devisentermingeschäfte zwischen der Schweizerischen Nationalbank und der Holzwirtschaft (in Kraft bis 19. April 1979).
- 15 06 1978 Bundesbeschluss über Geldpolitik (löst den Bundesbeschluss über Geld- und Kreditpolitik vom 19. Dezember 1975 ab und stützt sich nunmehr auf Art. 31quinquies und Art. 39 BV). AS 1978 1439. Botschaft des Bundesrates vom 22. März 1978. BBI 1978 I 1077. Inkrafttreten 1. Januar 1979.
- Bundesbeschluss über den Schutz der Währung (löst den gleichnamigen Bundesbeschluss vom 7. Oktober 1977 ab und stützt sich nunmehr auf Art. 31quinquies und Art. 39 BV). AS 1978 1436. Botschaft des Bundesrates vom 17. April 1978. BBI 1978 I 1205. Inkrafttreten 7. Oktober 1978.
- 01 10 1978 Die Schweizerische Nationalbank setzt erstmals seit dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen ein konkretes Wechselkursziel, den Frankenkurs so zu beeinflussen, dass der DM-Kurs «deutlich über 80 Franken für 100 DM» zu liegen komme.
- 04 10 1978 Ausgabe der Banknoten zu 50 Franken «Konrad Gessner».
- 23 10 1978 Aufhebung des gebundenen Zahlungsverkehrs mit dem Ausland und Auflösung der Schweizerischen Verrechnungsstelle auf 1. Januar 1979. AS 1978 1624.
- 08 11 1978 Vereinbarung zwischen der Schweizerischen Nationalbank und den Schweizer Banken über die flexible Kurssicherung von Zahlungseingängen in der schweizerischen Exportwirtschaft (Devisenbezugsrecht). In Kraft bis 30. November 1981.
- 15 12 1978 Bundesgesetz über die Schweizerische Nationalbank (Teilrevision). SR 951.11. AS 1979 983. Botschaft des Bundesrates vom 27. Februar 1978. BBI 1978 I 769. Inkrafttreten 1. August 1979.

Das Direktorium der Nationalbank beschliesst im Einvernehmen mit dem Bundesrat, für das Jahr 1979 von der Festlegung eines Geldmengenzieles abzusehen und die anfangs Oktober 1978 begonnene Wechselkurspolitik fortzusetzen. 10 01 1979

Aufhebung der Verordnung über die Anlage ausländischer Gelder in inländischen Wertpapieren vom 27. Februar 1978. AS 1979 169. 24 01 1979

Aufhebung der Verordnung über die Einfuhr ausländischer Banknoten vom 27. Februar 1978. AS 1979 170.

Ausgabe der Banknoten zu 20 Franken «Horace-Bénédict de Saussure». 04 04 1979

Aufhebung der Verordnungen über die Fremdwährungspositionen der Banken vom 5. Juli 1972, über die Bewilligungspflicht für die Aufnahme von Geldern im Ausland vom 5. Juli 1972 und über die Stilllegung von Schweizerfranken-Erlösen aus Interventionen am Devisenmarkt vom 22. Januar 1975. AS 1979 765. 30 05 1979

Verordnung über die Mindestreserven der Banken. SR 951.131. AS 1979 994. 11 07 1979

Verordnung über die Emissionskontrolle. SR 951.141. AS 1979 997.

Verordnung über Gelder aus dem Ausland. SR 951.151. AS 1979 999.

Verordnung der Schweizerischen Nationalbank über ausländische Bankguthaben und Devisentermingeschäfte mit Ausländern. AS 1979 1003.

Inkrafttreten des revidierten Nationalbankgesetzes und seiner Ausführungsbestimmungen. Die Bundesbeschlüsse über Geldpolitik und über den Schutz der Währung vom 15. Juni 1978 treten ausser Kraft. 01 08 1979

Herabsetzung der Kommissionsbelastung auf dem Zuwachs ausländischer Frankenguthaben von 10% auf 2,5% pro Quartal. AS 1979 1531. 01 11 1979

Ausgabe der Banknoten zu 10 Franken «Leonhard Euler». 05 11 1979

Sistierung der Kommissionsbelastung auf dem Zuwachs ausländischer Frankenguthaben. AS 1979 1859. 29 11 1979

- 14 12 1979 Das Direktorium nimmt im Einvernehmen mit dem Bundesrat in Aussicht, die Notenbankgeldmenge (Notenumlauf und Giro Guthaben der Banken bei der Nationalbank) im Jahre 1980 um etwa 4 % ansteigen zu lassen.
- Verlängerung des Bundesbeschlusses vom 4. Oktober 1963/20. März 1975 über die Mitwirkung der Schweiz an internationalen Währungsmaßnahmen (bis zum 15. Juli 1985). SR 941.13. AS 1980 325. Botschaft des Bundesrates vom 30. Mai 1979. BBI 1979 II 348.
- 20 02 1980 Aufhebung des Verzinsungsverbots für ausländische Spargelder und Lockerung desselben für Festgeldanlagen ausländischer Zentralbanken; Erhöhung der Plafonds für Franken-Terminverkäufe an Ausländer. AS 1980 213, 214.
- 10 03 1980 Aufhebung des Verzinsungsverbots für alle ausländischen Festgeldanlagen (einschliesslich Treuhandgeschäfte) mit Laufzeiten von wenigstens drei Monaten; Aufhebung der Plafonds für Franken-Terminverkäufe an Ausländer. AS 1980 268, 269.
- 01 05 1980 Rückruf folgender Banknoten: 5 Franken «Wilhelm Tell», ausgegeben 1914; 10 Franken «Gottfried Keller» und 20 Franken «General Dufour», ausgegeben 1956; 50 Franken «Apfelernte», 100 Franken «St. Martin», 500 Franken «Jungbrunnen» und 1000 Franken «Totentanz», ausgegeben 1957.
- 20 06 1980 Bundesgesetz über Konjunkturbeobachtung und Konjunkturerhebungen. SR 951.95. AS 1981 14. Botschaft des Bundesrates vom 21. November 1979. BBI 1980 I 281. Inkrafttreten 1. Januar 1981.
- 27 08 1980 Vollständige Aufhebung des Verzinsungsverbots und der bis dahin lediglich si-stierten Kommissionsbelastung für ausländische Frankenguthaben per 31. August 1980 (Änderung der Verordnung über Gelder aus dem Ausland vom 11. Juli 1979: AS 1980 1110; Aufhebung der Verordnung über ausländische Bankguthaben und Devisentermingeschäfte mit Ausländern vom 11. Juli 1979: AS 1980 1111).
- 01 09 1980 Die Schweizerische Nationalbank erlässt neue Kapitalexporth Bestimmungen (Totalrevision des Merkblattes zu Art. 8 Bankengesetz).
- 19 12 1980 Das Direktorium nimmt im Einvernehmen mit dem Bundesrat in Aussicht, die Notenbankgeldmenge (Notenumlauf und Giro Guthaben der Banken bei der Nationalbank) im Jahre 1981 um durchschnittlich 4 % auszuweiten.

Aufhebung der Eidgenössischen Staatskasse und Übernahme ihrer Funktionen durch die Schweizerische Nationalbank. Verordnung über das Münzwesen vom 1. April 1971. Änderung vom 11. Februar 1981. SR 941.101. AS 1981 153. 01 04 1981

Der Währungsvertrag zwischen der Schweizerischen Eidgenossenschaft und dem Fürstentum Liechtenstein vom 19. Juni 1980 tritt in Kraft. SR 0.951.951.4. AS 1981 1714. Botschaft des Bundesrates vom 12. November 1980. BBl 1980 III 1261. 25 11 1981

Das Direktorium nimmt im Einvernehmen mit dem Bundesrat in Aussicht, die Notenbankgeldmenge (Notenumlauf und Giro Guthaben der Banken bei der Nationalbank) im Jahre 1982 um durchschnittlich 3% zu erhöhen. 21 12 1981





---

## 5 Grafische Gestaltung der Nationalbank-Noten

---

Banknote zu 100 Franken «Mähler»	465
Banknote zu 20 Franken «Dufour»	467
Banknote zu 100 Franken «St. Martin»	469
Banknote zu 1000 Franken «Forel»	471





Banknote zu 100 Franken «Mäher» in Umlauf von 1911 bis 1958 Entwurf von Ferdinand Hodler







Banknote zu  
20 Franken «Dufour»  
in Umlauf von 1956  
bis 1980  
Graphiker:  
Hermann Eidenbenz







Banknote zu  
100 Franken  
«St. Martin»  
in Umlauf von 1957  
bis 1980  
Graphiker:  
Pierre Gauchat

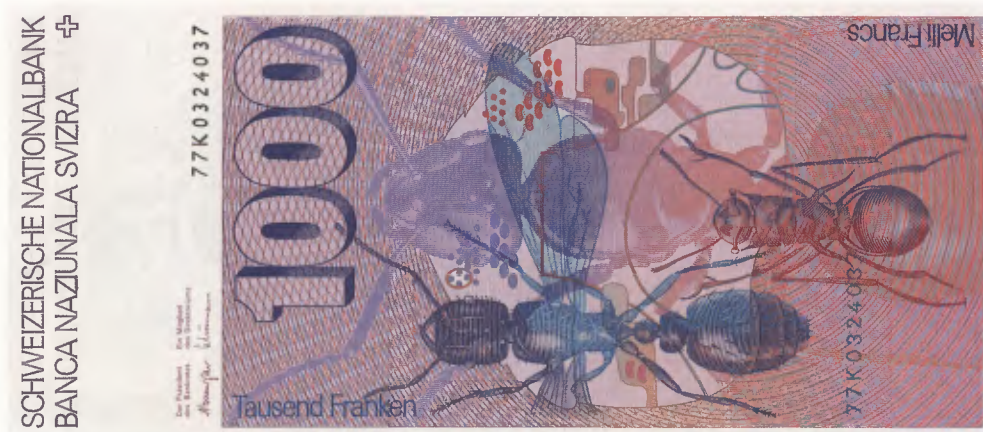








Banknote zu 1000 Franken «Forel» in Umlauf seit 1978  
Graphiker: Ernst und Ursula Hiestand





---

## 6 Geschäftsrayons und Nationalbankstellen

---

### 1 Sitz Bern

mit eigener Agentur in  
Biel

und fremden Agenturen in  
Freiburg (geführt von der Freiburger Staatsbank)

Solothurn (geführt von der Solothurner Kantonalbank)

Thun (geführt von der Kantonalbank von Bern)

Geschäftsrayon

Kanton Bern, ohne den Bezirk Laufen; Kanton Freiburg; Kanton Solothurn, ohne die Bezirke Olten, Gösgen, Dorneck und Thierstein.

### 2 Sitz Zürich

mit fremden Agenturen in  
Chur (geführt von der Graubündner Kantonalbank)

Glarus (geführt von der Glarner Kantonalbank)

Schaffhausen (geführt von der Schaffhauser Kantonalbank)

Winterthur (geführt von der Zürcher Kantonalbank)

Zug (geführt von der Zuger Kantonalbank)

Geschäftsrayon

Kantone Zürich, Glarus, Schaffhausen und Zug; vom Kanton Schwyz die Bezirke Höfe, March und Einsiedeln; der Kanton Graubünden, ohne den Bezirk Moësa.

3 Zweiganstalt Aarau

Geschäftsrayon

Kanton Aargau; vom Kanton Solothurn die Bezirke Olten und Gösgen.

4 Zweiganstalt Basel

mit fremder Agentur in

Liestal (geführt von der Basellandschaftlichen Kantonalbank)

Geschäftsrayon

Kantone Basel-Stadt und Basel-Landschaft; vom Kanton Solothurn die Bezirke Dorneck und Thierstein; vom Kanton Bern der Bezirk Laufen.

5 Zweiganstalt Genf

Geschäftsrayon

Kanton Genf.

6 Zweiganstalt Lausanne

mit fremder Agentur in  
Sitten (geführt von der Walliser Kantonalbank)

Geschäftsrayon  
Kantone Waadt und Wallis.

7 Zweiganstalt Lugano

mit fremder Agentur in  
Bellinzona (geführt von der Staatsbank des Kantons Tessin)

Geschäftsrayon  
Kanton Tessin; vom Kanton Graubünden der Bezirk Moësa.

8 Zweiganstalt Luzern

mit fremden Agenturen in  
Aldorf (geführt von der Urner Kantonalbank)

Schwyz (geführt von der Kantonalbank Schwyz)

Geschäftsrayon  
Kantone Luzern, Uri, Nidwalden und Obwalden; Kanton Schwyz ohne die Bezirke  
Höfe, March und Einsiedeln.

9 Zweiganstalt Neuenburg

mit eigener Agentur in  
La Chaux-de-Fonds

Geschäftsrayon  
Kantone Neuenburg und Jura.

10 Zweiganstalt St. Gallen

mit fremden Agenturen in  
Herisau (geführt von der Appenzell-Ausserrhodischen Kantonalbank)

Weinfelden (geführt von der Thurgauischen Kantonalbank)

Geschäftsrayon  
Kantone St. Gallen, Thurgau, Appenzell I.-Rh. und Appenzell A.-Rh.

---

## 7 Bankbehörden 1957–1982

---

1	Bankrat	479
2	Bankausschuss	487
3	Lokalkomitees	488
4	Revisionskommission	491

Nachgeführt bis 1. Januar 1982

---





## 1 Bankrat

Mitglied gewählt von der Generalversammlung	GV
Mitglied gewählt vom Bundesrat	BR
Dr. Raymond Lorétan Staatsrat, Advokat, Sitten	BR 1931–59
Dr. h. c. Carl Koechlin Präsident des Schweizerischen Handels- und Industrie-Vereins, Basel	BR 1932–61
Paul Joerin Präsident des Verwaltungsrates der Allgemeinen Kohlenhandels AG, Binningen	BR 1935–59
Jakob Rudolf Weber Ständerat, Landwirt, Grasswil	BR 1939–59
Marius Meylan-Lugrin Präsident des Verwaltungsrates der Fabrique d'horlogerie Lemania Lugrin S.A., L'Orient	BR 1941–63
Dr. Alfred Müller Nationalrat, Präsident der Thurgauischen Kantonalbank, Amriswil	GV 1941–47 BR 1947–59
Lorenz Gredig-Stünzi Hotelier, Pontresina	GV 1942–59
Sidney de Coulon Ständerat, Uhrenindustrieller, Fontainemelon	GV 1945–59
Joseph Ackermann Nationalrat, Direktor der Freiburgerischen Elektrizitätswerke, Freiburg	GV 1947–71
Walter Ackermann Ständerat, Präsident der Bankverwaltung der Appenzell-Ausserrhodischen Kantonalbank, Herisau	GV 1947–61
Edmond Barbey in Firma Lombard, Odier & Cie, Genf	BR 1947–67
Robert Bratschi Nationalrat, Direktor der Berner Alpenbahn BLS, Bern	BR 1947–63
Prof. Dr. Dr. h. c. Paul Carry Rechtsanwalt, Genf	BR 1947–63
Emil Emmenegger Regierungsrat, Vorsteher des Finanzdepartements des Kantons Luzern, Schöpf- heim	GV 1947–61
Dr. Brenno Galli Nationalrat, Staatsrat, Advokat, Bioggio	GV 1947–58 BR 1959–78

- BR 1947–65 Prof. Dr. Oskar Howald  
Delegierter des leitenden Ausschusses des Schweizerischen Bauernverbandes,  
Brugg
- BR 1947–58 Dr. Arthur Schmid  
Nationalrat, Redaktor, Oberentfelden
- GV 1949–59 Hans Stähli  
Nationalrat, Präsident der Kantonalbank von Bern, Bern
- BR 1950–67 Dr. Gallus Eugster  
Nationalrat, Präsident des Verbandes Schweiz. Darlehenskassen, Mörschwil
- GV 1951–63 Georg Fischer  
Präsident und Delegierter des Verwaltungsrates der  
Maag-Zahnräder & -Maschinen Aktien-Gesellschaft, Zollikon
- BR 1951–63 Dr. Walter Linsmayer  
Vizepräsident des Verwaltungsrates der «Vita»-Lebensversicherungs-  
Aktiengesellschaft, Zürich
- GV 1951–63 Wilhelm Preiswerk-Tissot  
Präsident und Delegierter des Verwaltungsrates der Basler Handels-Gesellschaft  
AG, Basel
- BR 1951–59 Alfred Raduner  
Präsident des Kaufmännischen Directoriums St. Gallen, Horn
- GV 1951–63 Fritz Schnorf  
Mitglied des Direktoriums der Aluminium-Industrie-Aktien-Gesellschaft, Meilen
- BR 1951–61 Dr. Rudolf Speich  
Präsident des Verwaltungsrates des Schweizerischen Bankvereins, Basel
- BR 1951–67 Hans Winzenried  
Präsident des Kantonal-bernischen Handels- und Industrievereins, Deisswil
- BR 1952– Dr. Edmund Wyss  
alt Nationalrat, Regierungsrat, Basel
- BR 1953–62 Adolphe Graedel  
Nationalrat, Generalsekretär der Fédération Internationale des Ouvriers sur  
métaux, Bern
- BR 1953–71 Dr. h. c. Heinrich Küng  
Direktor der Genossenschaftlichen Zentralbank AG, Bottmingen
- GV 1954–67 Dr. Augustin Lusser  
Ständerat, Stadtpräsident von Zug, Zug
- BR 1955–71 Francesco Antognini  
Direktor der Chocolat Cima-Norma S.A., Torre
- GV 1955–65 Oscar de Chastonay  
Direktor der Walliser Kantonalbank, Sitten

Ernst Gamper Präsident des Verwaltungsrates der Schweizerischen Kreditanstalt, Zürich	BR 1955–63
Prof. Dr. Jean Golay Professor an der Universität Lausanne, Lausanne	GV 1955–73
Albert Juillard Direktor der Cortébert Watch Co., Juillard & Co., Cortébert	BR 1955–67
Dr. h. c. Rudolf Meier Ständerat, Regierungsrat, Eglisau	BR 1955–77
Dr. Karl Obrecht Nationalrat, Ständerat, Präsident des Verwaltungsrates der Allgemeinen Schweizerischen Uhrenindustrie AG (ASUAG), Küttigkofen	GV 1955–79
Alfred Oulevay Staatsrat, Morges	GV 1955–65
Dr. Eugen Hatt Vizepräsident des Verwaltungsrates der Aktiengesellschaft Heinr. Hatt-Haller, Hoch- und Tiefbau-Unternehmung, Zürich	BR 1956–79
Emilio Kronauer Präsident des Verwaltungsrats der Sécheron Werke Aktiengesellschaft, Genf	BR 1956–75
Georges André Präsident des Verwaltungsrates der Firma André et Cie, Aktien-Gesellschaft, Corsy-La Conversion	GV 1959–77
Jean-Louis Borel Industrieller, Neuenburg	BR 1959–73
Dr. Max Haffter Rechtsanwalt, Präsident des Bankrates der Thurgauischen Kantonalbank, Frauenfeld	GV 1959–71
Martin Jaeger Präsident des Bündner Handels- und Industrievereins, Bündner Handelskammer, Chur	BR 1959–71
Adolf Richner Regierungsrat, Vizepräsident des Verwaltungsrates des Aargauischen Elektrizitätswerkes, Oftringen	BR 1959–78
Dr. Willy Rohner Ständerat, Bauunternehmer, Altstätten	GV 1959–77
Walter F. Siegenthaler Präsident des Bankrates der Kantonalbank von Bern, Muri BE	GV 1959–74
Dr. Hans Tschumi Nationalrat und Regierungsrat, Tierarzt, Interlaken	BR 1959–78

- BR 1959–62 Dr. Dr. h. c. Arthur Wilhelm  
Vizepräsident und Delegierter des Verwaltungsrates der Ciba AG, Bottmingen
- BR 1961–65 Albert Ernst  
Fürsprecher, Direktor der AG der von Moos'schen Eisenwerke in Luzern,  
Seeburg
- GV 1961–68 Dr. Rudolf Mäder  
Ständerat, Rechtsanwalt, St. Gallen
- GV 1961–72 Dr. Hans Meyer-Scholer  
Direktor und Mitglied des Verwaltungsrates der Tonwerk Lausen AG, Liestal
- BR 1961–73 Dr. Dr. h. c. Samuel Schweizer  
Präsident des Verwaltungsrates des Schweizerischen Bankvereins, Arlesheim
- BR 1962–71 Dr. Dr. h. c. Robert Käppeli  
Präsident des Verwaltungsrates der Ciba-Geigy AG, Riehen
- BR 1962–75 Ernst Wüthrich  
Nationalrat, Präsident des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes, Bern
- BR 1963–74 Dr. Dr. h. c. Raymond Devrient  
Präsident des Verwaltungsrates der Unfall- und Lebensversicherungs-Gesell-  
schaften «Die Schweiz», Pully
- BR 1963–75 Prof. Dr. Dr. h. c. Peter Jäggi  
Professor an der Universität Freiburg, Freiburg
- BR 1963–71 Hermann Leuenberger  
Nationalrat, Präsident des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes, Zürich
- GV 1963–73 Ulrich Meyer-Boller  
Nationalrat, Präsident des Schweizerischen Gewerbeverbandes, Zollikon
- BR 1963–79 Georg Sulzer  
Präsident des Verwaltungsrates der Gebrüder Sulzer, Aktiengesellschaft,  
Winterthur
- GV 1963–79 Dr. Robert Vischer  
in Firma Simonius, Vischer & Co., Basel
- BR 1963–79 Felix Wilhelm Schulthess  
Präsident des Verwaltungsrates der Schweizerischen Kreditanstalt, Zürich
- GV 1964–80 Dr. Hans-Robert Schwarzenbach  
in Firma Robt. Schwarzenbach & Co., Präsident des Vorortes des Schweizerischen  
Handels- und Industrievereins, Horgen
- BR 1965–81 Dr. Werner Bühlmann  
Regierungsrat, Präsident des Bankrates der Luzerner Kantonalbank,  
Kastanienbaum
- GV 1965–74 Alfred Gisling  
Generaldirektor der Waadtländer Kantonalbank, Pully

---

René Juri dipl. ing. agr. ETH, Direktor des Schweizerischen Bauernverbandes, Le Mont-sur-Lausanne	BR 1965–81
Joseph Michaud Präsident von «Provins» Fédération des Caves de producteurs de vins du Valais, Sitten	GV 1966–78
Léon Burrus in Firma F.J. Burrus & Cie, Boncourt	BR 1967–74
Dr. Léonard Hentsch in Firma Hentsch & Cie, Collonge-Bellerive	BR 1967–
Franz Muheim Ständerat, Fürsprecher und Notar, Altdorf	GV 1967–
Ernst Scherz Ehrenpräsident des Schweizer Hoteliersvereins, Gstaad	BR 1967–79
Dr. h. c. Théodore Waldesbühl Mitglied des Verwaltungsrates der Nestlé Alimentana AG, Corseaux	BR 1967–74
Dr. Arnold Edelmann alt Direktor des Schweizer Verbandes der Raiffeisenkassen, St. Gallen	GV 1969–
Leo Bühler Direktor der Thurgauischen Kantonalbank, Weinfelden	GV 1971–
Dr. Waldemar Jucker Sekretär des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes, Bremgarten BE	BR 1971–77
Renzo Lardelli alt Präsident des Bündner Handels- und Industrievereins, Chur	BR 1971–
Dr. Eduard Leemann Direktionspräsident der Genossenschaftlichen Zentralbank AG, Basel	BR 1971–
Dr. Dr. h. c. Louis von Planta Präsident und Delegierter des Verwaltungsrates der Ciba-Geigy AG, Präsident des Vorortes des Schweizerischen Handels- und Industrievereins, Basel	BR 1971–
Alberto Stefani Ständerat, Advokat und Notar, Giornico	GV 1971–
Dr. Arnold Waeber alt Staatsrat, Präsident des Verwaltungsrates der Freiburger Staatsbank, Tafers	BR 1971–
Dr. James Emil Haefely Vizepräsident und Delegierter des Verwaltungsrates der Firma Emil Haefely & Cie. AG, Binningen	GV 1972–79
Rudolf Etter alt Nationalrat, Präsident des Schweizerischen Gewerbeverbandes, Aarwangen	GV 1973–

---

- GV 1973– Carlos Grosjean  
alt Ständerat, alt Staatsrat, Präsident des Verwaltungsrates der Schweizerischen Bundesbahnen, Auvornier
- BR 1973–75 Dr. Alfred Schaefer  
Präsident des Verwaltungsrates der Schweizerischen Bankgesellschaft, Zollikon
- BR 1973– Prof. Dr. François Schaller  
Professor an den Universitäten Lausanne und Bern, Epalinges
- GV 1974–80 Dr. Max Eduard Eisenring  
Ehrenpräsident des Verwaltungsrates der Schweizerischen Rückversicherungs-Gesellschaft, Rüslikon
- BR 1974– Dr. Dr. h. c. Arthur Fürer  
Delegierter des Verwaltungsrates der Nestlé AG, Chardonne
- BR 1974– Pierre Gaibrois  
Delegierter des Verwaltungsrates der Tornos SA, fabrique de machines Moutier, Moutier
- BR 1974– Dr. Roger Givel  
Generaldirektor der Banque Vaudoise de Crédit, Lonay
- GV 1974–78 Fritz Moser  
Präsident des Bankrates der Kantonalbank von Bern, Stettlen
- BR 1975– Dr. Remigius Bärlocher  
Rechtsanwalt, St. Gallen
- BR 1975–78 Ezio Canonica  
Nationalrat, Präsident des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes, Dietikon
- BR 1975–78 Josef Diethelm  
Nationalrat, Regierungsrat, Siebnen
- BR 1975– Rudolf Suter  
alt Nationalrat, Zürich
- BR 1977– Dr. Benno Hardmeier  
Sekretär des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes, Stuckishaus
- GV 1977– Jean Pfau  
Delegierter des Verwaltungsrates der Charmilles Maschinenbau AG, Collonge-Bellerive
- BR 1977– Rudolf Reichling  
Nationalrat, dipl. ing. agr. ETH, Präsident des Zentralverbandes Schweizerischer Milchproduzenten, Stäfa
- GV 1977–81 Philippe de Weck  
Präsident des Verwaltungsrates der Schweizerischen Bankgesellschaft, Matran
- GV 1978– Félix Carruzzo  
alt Nationalrat, Stadtpräsident, Sitten

Peter Gerber Ständerat, dipl. ing. agr., Verwalter des Alters- und Pflegeheims Frienisberg, Präsident des Schweizerischen Bauernverbandes, Frienisberg	BR 1978–
Dr. Kurt Lareida Regierungsrat, Aarau	GV 1978–
Dr. Werner Martignoni Nationalrat, Regierungsrat, Muri BE	BR 1978–80 GV 1980–
Ugo Sadis Staatsrat, dipl. ing. ETH, Lugano	BR 1978–
Dr. Lilian Uchtenhagen Nationalrätin, Zürich	BR 1978–
Fritz Halm Präsident des Verwaltungsrates der SIG Schweizerische Industrie-Gesellschaft, Präsident des Zentralverbandes schweizerischer Arbeitgeber-Organisationen, Arlesheim	GV 1979–
Dr. E. Luk Keller Präsident und Delegierter des Verwaltungsrates der Eduard Keller AG, Präsident der Delegation des Handels, Erlenbach ZH	GV 1979–
Willy Messmer Nationalrat, Sulgen	BR 1979–
Dr. Anton Muheim Nationalrat, Rechtsanwalt, Luzern	GV 1979–
Dr. Richard Müller Nationalrat, Präsident des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes, Muri BE	BR 1979–
Hans Sommer Generaldirektor der Ebauches AG, Mitglied der Konzernleitung der ASUAG, Bellach	BR 1979–
Hans Strasser Präsident des Verwaltungsrates des Schweizerischen Bankvereins, Arlesheim	BR 1979–
Peter-Andreas Tresch Zentralpräsident des Schweizer Hoteliersvereins, Amsteg	BR 1979–
Bruno Boller Präsident und Delegierter des Verwaltungsrates der Boller, Winkler AG, Präsident des Verbandes der Arbeitgeber der Textilindustrie, Turbenthal	BR 1980–
Dr. Hans Braunschweiler Präsident und Delegierter des Verwaltungsrates von Winterthur-Versicherungen und Winterthur-Leben, Winterthur	GV 1980–

- GV 1981– Dr. Oswald Aepli  
Präsident des Verwaltungsrates der Schweizerischen Kreditanstalt, Küsnacht
- BR 1981– Franz Beeler  
Direktor der Kantonalbank Schwyz, Schwyz
- BR 1981– Hans Dickenmann  
dipl. ing. agr., Vizedirektor des Schweizerischen Bauernverbandes, Hausen AG

#### Präsidium

##### Präsident

- 1947–59 Dr. Alfred Müller, Amriswil  
1959–78 Dr. Brenno Galli, Bioggio  
1978– Dr. Edmund Wyss, Basel

##### Vizepräsident

- 1953–63 Prof. Dr. Dr. h. c. Paul Carry, Genf  
1963–75 Prof. Dr. Dr. h. c. Peter Jäggi, Freiburg  
1975–78 Dr. Edmund Wyss, Basel  
1978– Prof. Dr. François Schaller, Epalinges



## 2 Bankausschuss

Dr. h. c. Carl Koechlin, Basel	1935–61
Dr. Alfred Müller, Amriswil	1947–59
Prof. Dr. Dr. h. c. Paul Carry, Genf	1947–63
Prof. Dr. Oskar Howald, Brugg (1947–49 Ersatzmann)	1947–65
Dr. Brenno Galli, Bioggio (1949–51 Ersatzmann)	1949–78
Walter Ackermann, Herisau (1951–52 Ersatzmann)	1951–61
Edmond Barbey, Genf (1951–54 Ersatzmann)	1951–67
Dr. Walter Linsmayer, Zürich (1951–53 Ersatzmann)	1951–63
Robert Bratschi, Bern (1952–54 Ersatzmann)	1952–63
Alfred Oulevay, Morges	1955–65
Dr. Karl Obrecht, Küttigkofen	1959–79
Dr. Willy Rohner, Altstätten	1961–77
Dr. Dr. h. c. Arthur Wilhelm, Bottmingen	1961–62
Dr. Augustin Lusser, Zug	1962–67
Dr. Dr. h. c. Robert Käppeli, Riehen	1963–71
Prof. Dr. Dr. h. c. Peter Jäggi, Freiburg	1963–75
Ernst Wüthrich, Bern	1963–75
Dr. Dr. h. c. Raymond Devrient, Pully	1965–74
Dr. h. c. Rudolf Meier, Eglisau	1965–77
René Juri, Le Mont-sur-Lausanne	1967–81
Dr. h. c. Heinrich Küng, Basel	1967–71
Dr. Werner Bühlmann, Kastanienbaum	1971–81
Dr. Edmund Wyss, Basel	1971–
Dr. Léonard Hentsch, Collonge-Bellerive	1974–
Dr. Waldemar Jucker, Bremgarten BE	1975–77
Dr. Arnold Waeber, Tafers	1975–
Ezio Canonica, Dietikon	1977–78
Dr. Dr. h. c. Arthur Fürer, Chardonne	1977–
Dr. Dr. h. c. Louis von Planta, Basel	1977–
Prof. Dr. François Schaller, Epalinges	1978–
Carlos Grosjean, Auvornier	1979–
Dr. Richard Müller, Muri BE	1979–
Peter Gerber, Frienisberg	1981–
Ugo Sadis, Lugano	1981–

### 3 Lokalkomitees

#### Aarau

- 1922–61 Hans von Arx-Gresly, Olten (1955–61 Vorsitzender)
- 1946–67 Dr. Otto Pfiffner, Aarau (1961–67 Vorsitzender)
- 1955–79 Kurt Oehler, Aarau (1967–79 Vorsitzender)
- 1961–63 Dr. Hugo Frei, Olten
- 1963–71 Alois Job, Olten
- 1967–77 Dr. Otto Seiler, Brugg
- 1971 Dr. Heinz Hämmerli, Schönenwerd (April–September)
- 1972– Peter Heinrich Kern, Aarau (seit 1979 Vorsitzender)
- 1978– Dr. Louis Mäder, Baden
- 1979– René A. Thalmann, Starrkirch-Wil

#### Basel

- 1935–59 Paul Joerin, Basel (1939–59 Vorsitzender)
- 1950–67 Dr. h. c. Gustav Bohny, Basel (1959–67 Vorsitzender)
- 1951–67 Walter Rohner, Basel
- 1959–79 Hans Hatt, Basel (1967–79 Vorsitzender)
- 1967–77 Theodor Müller-Kriegel, Basel
- 1967–81 Dr. Hans Gürtler, Seltisberg (1979–81 Vorsitzender)
- 1978– Dr. Gustav E. Grisard, Riehen (seit 1981 Vorsitzender)
- 1979– Dr. Hans Steinemann, Basel
- 1981– Werner Jauslin, Muttenz

#### Bern

- 1942–71 Arnold Buser, Wabern bei Bern (1945–71 Vorsitzender)
- 1947–73 Dr. Walter Weyermann, Belp (1971–73 Vorsitzender)
- 1954–68 Henri Hauser, Biel
- 1968–70 Pierre Sieber, Freiburg
- 1971–78 Peter Gerber, Frienisberg (1973–78 Vorsitzender)
- 1971– Bernard Leimgruber, Estavayer-le-Lac (seit 1978 Vorsitzender)
- 1973–80 Dr. Max Frölicher, Ursellen bei Konolfingen
- 1978– Max Tschannen, Wohlen BE
- 1980– Hans Ineichen, Gümliigen

## Genf

Jean Gay, Thônex (1955–72 Vorsitzender)	1952–72
Jean Duckert, Genf (1972–74 Vorsitzender)	1953–74
Dr. Edmond Bordier, Genf (1974–76 Vorsitzender)	1955–76
Dr. Charles Aubert, Petit-Lancy (1976–80 Vorsitzender)	1972–80
Jean Pfau, Collonge-Bellerive	1974–77
Bernard d'Espine, Genf (seit 1980 Vorsitzender)	1976–
Conrad Zellweger, Chêne-Bougeries	1977–
Michel Brunschwig, Genf	1980–

## Lausanne

Louis Mercanton, Montreux (1947–61 Vorsitzender)	1939–61
Félix Cuendet, Yverdon	1950–57
Charles Dentan, Lausanne (1961–67 Vorsitzender)	1956–67
Alfred Langer, Gland (Nyon) (1968–80 Vorsitzender)	1957–80
Robert Morandi, Payerne (seit 1980 Vorsitzender)	1961–
Félix Carruzzo, Sitten	1968–78
Leo Berchtold, Sitten (Juni–Juli)	1978
Pierre-Noël Julen, Muraz-sur-Sierre	1978–
Georges Golay, Le Brassus	1980–

## Lugano

Francesco Antognini, Torre (1955–74 Vorsitzender)	1951–74
Emilio Ferrari, Chiasso	1951–68
Tullio Frigerio, Lugano	1955–72
Luigi Antonini, Bellinzona (1974–78 Vorsitzender)	1969–78
Dr. Dino Poggioli, Lugano (seit 1978 Vorsitzender)	1972–
Paride Melera, Castel S. Pietro	1974–
Dani Tenconi, Piotta	1978–

## Luzern

Josef Moser, Luzern (1953–71 Vorsitzender)	1943–71
Kurt Bucher, Luzern	1944–58
Dr. Josef Hug-Gübelin, Luzern (1971–76 Vorsitzender)	1953–76
Dr. Walter Dubach, Luzern	1958–76

---

- 1976–79 Dr. Adolf Gugler, Luzern  
1971– Franz Stöckli, Sursee (seit 1976 Vorsitzender)  
1976– Walter von Moos, Luzern  
1979– Dr. Jörg Bucher, Luzern

#### Neuenburg

- 1939–59 Henri Humbert, La Chaux-de-Fonds (1954–59 Vorsitzender)  
1947–73 Jean-Louis Borel, Neuenburg (1959–73 Vorsitzender)  
1954–63 Georges Madliger, Neuenburg  
1959–70 Louis Huguenin, La Chaux-de-Fonds  
1964–74 Werner Wuthrich, Neuenburg (1973–74 Vorsitzender)  
1970– Alain Grisel, La Chaux-de-Fonds (seit 1974 Vorsitzender)  
1973– Paul Kiefer, Colombier  
1974– Ernest Haas, St-Blaise

#### St. Gallen

- 1947–67 Paul Markwalder, St. Gallen (1956–67 Vorsitzender)  
1953–72 Robert Nef-Suter, St. Gallen (1967–72 Vorsitzender)  
1956–64 Willy Forster-Geret, St. Gallen  
1965–80 Dr. Roger Perret, Horn (1972–80 Vorsitzender)  
1967–81 Theodor Ruff, Niederteufen (1980–81 Vorsitzender)  
1972– Victor Widmer, St. Gallen (seit 1981 Vorsitzender)  
1980– Walter Vetsch, Heerbrugg  
1981– Jürg Nef, St. Gallen

#### Zürich

- 1934–59 Hermann Sträuli-Asp, Winterthur  
1951–71 Otto Küderli, Zollikerberg (1955–71 Vorsitzender)  
1955–71 Robert H. Stehli-Pestalozzi, Zürich  
1959– Prof. Dr. Ernst Jaggi, Winterthur (seit 1971 Vorsitzender)  
1971–80 Dr. Luigi Granzio, Zug  
1971– Willy Baumann, Horgen  
1980– Dr. Werner Fuchs, Greifensee

#### 4 Revisionskommission

##### Mitglieder und Ersatzmänner

Guillaume de Kalbermatten, Sitten (1931–38 Ersatzmann)	1931–57
Prof. Dr. Emil Gsell, Bühler (1944–48 Ersatzmann)	1944–70
René Corrodi, Schaffhausen (1947–52 Ersatzmann)	1947–57
Niklaus Senn, Appenzell (1948–57 Ersatzmann)	1948–66
Hermann Villiger, Stansstad (1951–67 Ersatzmann)	1951–73
Dr. Hans Meyer-Scholer, Liestal (als Ersatzmann)	1952–61
Dr. André von der Weid, Freiburg	1957–68
Willy Bieri, Siders (als Ersatzmann)	1957–61
Alfred Cornaz, Lausanne (1961–69 Ersatzmann)	1961–75
Gabriel Spälty-Leemann, Netstal (als Ersatzmann)	1961–73
Adolphe Travelletti, Sion (als Ersatzmann)	1969–74
Josef Iten, Zug (1967–70 Ersatzmann)	1967–
Werner Staub, Gossau SG (1970–73 Ersatzmann)	1970–
Siegfried Lutz, Herisau (als Ersatzmann)	1973–
Max Meier-Milt, Bottmingen (als Ersatzmann)	1973–
Gilbert Grenier, Genf (1974–75 Ersatzmann)	1974–
Paul Hostettler, Neuenburg (als Ersatzmann)	1975–

##### Präsident

Guillaume de Kalbermatten, Sitten	1947–57
Prof. Dr. Emil Gsell, Bühler	1957–70
Hermann Villiger, Stansstad	1970–73
Josef Iten, Zug	1973–



---

## 8 Bankleitung 1957–1982

---

1	Direktorium	495
2	Generalsekretariat	496
3	Direktion der Sitze	497
4	Direktoren der Zweiganstalten	502

Nachgeführt bis 1. Januar 1982

Ausnahme: Stellvertreter des Vorstehers des I. Departements bis 1. März 1982





1 Direktorium

Präsident des Direktoriums, zugleich  
Vorsteher des I. Departements (Zürich)

Dr. Walter Schwegler	1956–66
Dr. Dr. h. c. Edwin Stopper	1966–74
Dr. Dr. h. c. Fritz Leutwiler	1974–

Vizepräsident des Direktoriums, zugleich  
Vorsteher des II. Departements (Bern)

Dr. Riccardo Motta	1955–66
Alexandre Hay	1966–75
Prof. Dr. Dr. h. c. Leo Schürmann	1976–80
Pierre Languetin, D <sup>r</sup> h. c.	1981–

Mitglied des Direktoriums, zugleich  
Vorsteher des III. Departements (Zürich)

Dr. Max Iklé	1956–68
Dr. Dr. h. c. Fritz Leutwiler	1968–74
Prof. Dr. Dr. h. c. Leo Schürmann	1974–75
Pierre Languetin, D <sup>r</sup> h. c.	1976–80
Dr. Markus Lusser	1981–

## 2 Generalsekretariat

### Generalsekretär (Zürich)

- 1937–61 Emil Mosimann (von 1946 an als Abteilungsdirektor)
- 1962–72 Dr. Hans-Rudolf Läng (von 1965 an als Abteilungsdirektor)
- 1972–77 Dr. Hans Meyer (von 1974 an als Abteilungsdirektor)
- 1977– Dr. Andreas Frings (von 1982 an als Direktor)

### Stellvertreter des Generalsekretärs (Bern) (Sekretär des Bankrates und des Bankausschusses)

- 1955–61 Dr. Hans-Rudolf Läng
- 1962–68 Dr. Pierre Flückiger
- 1969–72 Dr. Hans Lerch
- 1972–78 Serge Delémont
- 1979– Dr. Theodor Scherer (von 1982 an als Vizedirektor)

### 3 Direktion der Sitze

#### I. Departement (Zürich)

##### Stellvertreter des Departementvorstehers

Dr. Jakob Leemann	1954–68
Dr. Walter Kull	1964–74
Hans Huber, Fürsprech	1968–71
Dr. John Lademann	1968–77
Dr. Paul Ehram	1973–82
Dr. Hans Meyer	1977–78
Dr. Peter Klauser	1982–
PD Dr. Kurt Schiltknecht	1982–

##### Direktoren

(bis 1978 Abteilungsdirektoren)

Dr. Walter Kull	1952–63
Hans Huber, Fürsprech	1957–67
Dr. Fritz Leutwiler	1959–66
Dr. John Lademann	1964–68
Dr. Hans-Rudolf Läng	1969–
Dr. Paul Ehram	1971–72
Dr. Hans Meyer	1974–76
Hans Baumgartner	1981–
Dr. Peter Klauser	1981–82
PD Dr. Kurt Schiltknecht	1981–82
Dr. Max Baltensperger	1982–

##### Stellvertretende Direktoren

(seit 1974)

Dr. Martin Thomann	1976–79
Dr. Max Baltensperger	1976–81

1976–80	Hans Baumgartner
1978–81	PD Dr. Kurt Schiltknecht
1980–81	Dr. Peter Klauser
1982–	Dr. Georg Rich

#### Rechtskonsulenten

1949–57	Hans Huber, Fürsprech
1967–70	Dr. Paul Ehram
1975–80	Dr. Peter Christoph Gutzwiller
1981–	Dr. Werner Schmid

#### Vizedirektoren (seit 1970)

1970–75	Eugen Brunner
1971–72	Dr. Michael Gal
1974–75	Martin Thomann
1974–76	Daniel Kaeser
1976	Dr. Max Baltensperger
1977	PD Dr. Kurt Schiltknecht
1978–80	Rudolf Schibli
1978–80	Dr. Peter Klauser
1979–	Dr. Anton Föllmi
1979–	PD Dr. René Kästli
1979–81	Dr. Georg Rich
1981–	Roland-Michel Chappuis
1981–	Dr. Christian Vital
1981–	Gerhard Nideröst

## II. Departement (Bern)

### Stellvertreter des Departementvorstehers

Alexandre Hay	1955–66
Dr. Michel de Rivaz	1966–

### Direktoren (bis 1978 Abteilungsdirektoren)

Dr. Hans Aepli	1955–60
Dr. Michel de Rivaz	1961–66
Dr. Pierre Flückiger	1967–71
Dr. Johann Ammann	1971–
Walter Bretscher	1972–

### Stellvertretende Direktoren (seit 1974)

Rudolf Aebersold	1977–81
Hans-Peter Dosch	1980–
Max Isenschmid	1981–

### Hauptkassier der Bank

Otto Kunz	1954–66
Rudolf Aebersold	1966–81
Valentin Zumwald	1981–

Vizedirektoren  
(seit 1970)

1970–75	Hans Baumgartner
1970–71	Walter Bretscher
1970–77	Charles Schweingruber
1972–77	Jakob Messmer (Agentur Biel)
1972–	Robert Raschle
1975–	Hans Hulliger
1975–80	Max Isenschmid
1976–79	Hans-Peter Dosch
1979–81	Valentin Zumwald
1981–	PD Dr. Jean-Pierre Roth
1982–	Dr. Peter Hadorn

III. Departement (Zürich)

Stellvertreter des Departementsvorstehers

1952–74	Ernst Colombo
1966–68	Dr. Fritz Leutwiler
1972–78	Dr. Pierre Flückiger
1979–	Dr. Hans Meyer

Direktoren  
(bis 1978 Abteilungsdirektoren)

1980–	Hans Stahel
-------	-------------

Stellvertretende Direktoren  
(seit 1974)

Hans Stahel	1974–79
Hans Schmid	1977–
Dr. Mario Corti	1982–

Vizedirektoren  
(seit 1970)

Oscar Heyer	1970–74
Albert Kunz	1970–
Hans Schmid	1970–76
Hans Stahel	1970–74
Emil Maurer (Agentur Winterthur)	1972–76
René Würmli	1974–
Walter Obi	1974–
Werner Bächtold	1976–
Walter Preisig	1976–
Eugen Guyer	1977–
Werner Bolliger	1979–
Dr. Mario Corti	1979–81
Dr. Monique Dubois	1982–

#### 4 Direktoren der Zweiganstalten

##### Zweiganstalt Aarau

1955–69 Dr. Rudolf Erb  
1969–75 Rudolf Winteler  
1976– Heinrich Herzog

##### Zweiganstalt Basel

1955–70 Jakob Hablützel  
1970–75 Adolf Bertschinger  
1976– Rudolf Winteler

##### Zweiganstalt Genf

1928–57 Marcel Compagnon  
1958–67 Léon-Marc de Torrenté  
1967–75 Jean Terrier  
1975–78 Cesare Gaggini  
1979– Serge Delémont

##### Zweiganstalt Lausanne

1945–68 Robert Virieux  
1968– Willy Schreyer

##### Zweiganstalt Lugano

1941–66 Riccardo Rossi  
1966–78 Dr. Plinio Cioccarì  
1979– Cesare Gaggini



### Zweiganstalt Luzern

Dr. Franz Jenny	1945–60
Dr. Hans Aepli	1960–78
Dr. Hans Theiler	1978–

### Zweiganstalt Neuenburg

Léon-Marc de Torrenté	1947–57
René Hügli	1958–75
Francis von Arx	1975–

### Zweiganstalt St. Gallen

Rudolf Sutter	1952–78
Willi Küng	1978–



---

## 9 Sachregister

---

- A
- Abkürzungen 519f.
  - Abwertung des Schweizerfrankens 18f., 22, 31ff.
  - Abzahlungsgeschäfte 151
  - Afrika, siehe Staaten Afrikas, der Karibik und des Pazifiks
  - Afrikanische Entwicklungsbank 120
  - Agenturen 316, 319
  - AKP, siehe Staaten Afrikas, der Karibik und des Pazifiks
  - Aktienkurse 343
  - Aktienrechtliche Form der Nationalbank 120ff.
  - Allgemeinverbindliche Vereinbarungen 129f.
  - Anlagefondsgesetz 123f., 125
  - Anlageverbot für Auslandsgelder, siehe ausländische Gelder (Abwehr)
  - Arbeitsmarkt 57f., 66, 69
  - Asiatische Entwicklungsbank 120
  - Aufgaben der Notenbank 21, 99, 113
  - Aufsichts- und Kontrollorgane 120ff., 313f.
  - Aufwertung des Schweizerfrankens 103, 220ff., 225, 228
  - Auslandgeschäft der Notenbank 119
  - Ausländerproblem 51f.
  - Ausländisch beherrschte Banken 125
  - Ausländische Gelder (Abwehr) 61, 63, 102ff., 129, 133ff., 143, 157ff., 231
  - Aussenhandelspolitik 55, 58
- B
- Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) 84, 174, 244f., 262, 420
  - Bankähnliche Finanzgesellschaften 125
  - Bankausschuss 121, 313f., 487
  - Bankbehörden 313f., 477ff.
  - Banken
    - Auslandsverflechtung 74ff., 350
    - Bilanzsumme 73f., 350
    - Clearing 297
    - Fremdwährungspositionen 75, 143, 233

Banken (Fortsetzung)

- Hypothekengeschäft 76
- Indifferentes Geschäft 77
- Interbankgeschäft 74
- Liquidität 107ff., 163ff.
- Meldepflicht 124
- Niederlassungen 352f.
- Spareinlagen 76f.
- Statistik 259ff., 350
- Universalbank 73

Bankenartikel (Art. 34quater BV), siehe Verfassungsgrundlagen  
Bankengesetz 123ff., 416ff.

Bankenkommission, siehe Eidgenössische Bankenkommission

Bankgeheimnis 265ff.

Bankleitung 314ff., 493ff.

Banknoten

- Deckungsvorschriften 18, 122, 186f.
- Einführung 17
- Einlöschungspflicht 17ff., 119, 122, 236, 423
- Emissionen 291ff., 317, 365ff.
- Gesetzlicher Kurs 19, 423
- Grafische Gestaltung 463ff.
- Monopol 17, 113f., 419
- Notenumlauf 289ff., 341f.
- Zwangskurs 19

Bankrat 121, 313, 479ff.

Bargeldverkehr 289ff.

Basler Abkommen 84, 244

Baubeschluss von 1964 61, 131

Baufinanzierung (Abkommen über) 34

Bauwirtschaft 62, 68

Beistandsfonds der OECD 250

Beschäftigungsstruktur 58ff.

Bevölkerungsentwicklung (Schweiz) 51ff.

Bilanz der Nationalbank 336ff.

BIZ, siehe Bank für Internationalen Zahlungsausgleich

Bretton Woods-System 19, 56, 79ff.

Bund

- Anlage von Bundesgeldern 305f.

Bund (Fortsetzung)

- Anleihen 303
  - Beziehungen zur Nationalbank 101, 156, 301ff.
  - Eidgenössisches Schuldbuch 126, 306, 349, 410ff.
  - Finanzordnung 54f.
  - Geldmarkt-Buchforderungen 177, 305
  - Genehmigungsrechte des Bundesrates 121
  - Kreditgewährung der Nationalbank an den Bund 302
  - Mitwirkung bei Emissionen 303ff.
  - Sterilisierungsreskriptionen 170ff., 305
  - Vereinbarungen mit der Nationalbank 301
  - Wahlbefugnisse des Bundesrates 121
  - Währungshoheit 115
  - Wertschriftenverwaltung 306
- Bundesfinanzen 53f.

- C «Carter-Notes» (Treasury Notes) 252  
COMECON 38, 40

- D DAC, siehe Development Assistance Committee  
Darlehenskassen der Schweizerischen Eidgenossenschaft 28, 31  
Deckungsvorschriften für Banknoten, siehe Banknoten  
Demonetisierung des Goldes 92, 239  
Departemente 316ff.  
Development Assistance Committee (DAC) 41  
Devisen-
  - bewirtschaftungssysteme 82
  - bezugsrechte (DBR) 283ff.
  - geschäfte 24f., 172ff., 220, 238f.
  - handel (Bewilligungspflicht) 268f.
  - interventionskäufe 355
  - markt (Massnahmen) 217ff.
  - swaps 173, 220, 243f., 245f., 252f.
  - termingeschäfte 145, 161, 220, 281ff., 431ff.Direktorium 121, 314f., 495  
Diskont-
  - geschäft 23f., 117f.
  - politik 100, 166ff.
  - satzentwicklung 348

Dollarabwertung 87  
Dollarinterventionen 223ff.  
Doppelwährung 16f.  
Dritte Welt 44ff.

- E ECU, siehe European Currency Unit  
EFTA, siehe European Free Trade Association  
EG, siehe Europäische Gemeinschaft  
EGKS / Montanunion, siehe Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl  
Eidgenössische Bankenkommission 125, 263ff.  
Eidgenössisches Schuldbuch, siehe Bund  
Einfuhr ausländischer Banknoten 145, 234  
Einkommensverteilung 59f.  
Einlösungspflicht von Banknoten, siehe Banknoten  
Emissionen von Banknoten, siehe Banknoten  
Emissions-  
– kommission 189ff.  
– kontrolle 132f., 148, 151, 157, 159, 188ff., 429f.  
Entwicklungsbanken, internationale 120  
Entwicklungshilfe 41f.  
Entwicklungsländer 38, 41f., 45, 49  
Ertragsbilanz 62f., 66, 220  
Euratom, siehe Europäische Atomgemeinschaft  
Eurodevisenstatistik 262  
Euromarkt 75, 262  
Europäische Atomgemeinschaft (Euratom) 39  
Europäische Gemeinschaft (EG) 39, 93  
Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl (EGKS / Montanunion) 39  
Europäische Integration, siehe Integration, europäische  
Europäische Wirtschaftsgemeinschaft (EWG) 39ff.  
Europäische Zahlungsunion (EZU) 125f., 217ff.  
Europäisches Währungsabkommen (EWA) 126, 219  
Europäisches Währungssystem (EWS) 94, 227  
European Currency Unit (ECU) 94  
European Free Trade Association (EFTA) 39ff.  
EWA, siehe Europäisches Währungsabkommen  
EWG, siehe Europäische Wirtschaftsgemeinschaft  
EWS, siehe Europäisches Währungssystem  
Exportfinanzierung, siehe Informationsstelle für Exportfinanzierungsfragen

- Exportkreditbank (Projekt für) 281  
Exportwirtschaft 62, 67  
EZU, siehe Europäische Zahlungsunion
- F Federal Reserve Bank of New York 84, 101, 174, 245ff.  
Finanzen der öffentlichen Hand 53ff., 66  
Finanzordnung des Bundes, siehe Bund  
Flexible Kurssicherung (Vereinbarung über) 283f.  
Floating 123, 223ff.  
Franken/D-Mark-Relation 225, 228  
Fremdwährungspositionen der Banken, siehe Banken  
Fürstentum Liechtenstein 146
- G GAB, siehe Internationaler Währungsfonds  
GATT, siehe General Agreement on Tariffs and Trade  
Geld-  
– markt (Schweiz) 175ff., 318  
– markt-Buchforderungen des Bundes, siehe Bund  
– mengenpolitik 95, 105ff., 163ff., 174, 225f.  
– mengensteuerung 165, 174  
– mengenziel 105ff.  
– politik, allgemeine 61, 99, 148ff., 235  
– und Währungspolitik der Schweiz 99ff., 225f.  
– und währungspolitische Chronik 433ff.  
General Agreement on Tariffs and Trade (GATT) 37f., 55  
General Agreements to Borrow (GAB), siehe Internationaler Währungsfonds  
Generalsekretariat 314, 316, 496  
Generalversammlung (der Aktionäre) 121, 313  
Gentlemen's Agreements 34, 127ff.  
Geschäfts-  
– bericht, Genehmigung durch Bundesrat 121  
– leitung 120f., 314ff.  
– rayons und Nationalbankstellen 473ff.  
Gesetzestexte 377ff.  
Gewinn- und Verlustrechnung 325ff., 344ff.  
Girosystem 299, 363  
Gold-  
– auktionen, siehe Internationaler Währungsfonds  
– käufe der Nationalbank 360
-

Gold- (Fortsetzung)

- frage 161f.
  - kernwährung 19, 114, 122f.
  - konvertibilität des Dollars 86f., 138, 219, 239ff.
  - operationen 122, 239ff.
  - parität des Frankens 21, 72, 122f., 161f., 218ff., 424
  - politik der Notenbank 230ff.
  - pool 85, 239
  - punkt 18
  - umlaufswährung 122
  - währung 18f., 22f., 239
- Grafische Darstellungen 369ff.

H Handels- und Gewerbefreiheit 70ff.

Härtekontingente (Kreditbegrenzung) 151f., 213f.

Hilfeleistungen an die Wirtschaft 271ff.

Hypothekargeschäft, siehe Banken

I IBRD, siehe Weltbank

IDA, siehe International Development Association

Illustrationen (Verzeichnis) 531ff.

Indifferentes Geschäft, siehe Banken

Inflationsbekämpfung 33, 61, 63, 71, 102, 104

Informationsstelle für Exportfinanzierungsfragen 279

Infrastrukturinvestitionen 53

Inlandportefeuille 340

Instrumentarium, siehe Notenbankinstrumentarium

Integration, europäische (siehe auch EFTA, EG, EGKS, Euratom, EWA, EWG, EWS) 38ff., 55

Integriertes Rohstoffprogramm 43

Interamerikanische Entwicklungsbank 120

Interbankgeschäft, siehe Banken

Interimsausschuss, siehe Internationaler Währungsfonds

International Bank for Reconstruction and Development, siehe Weltbank

International Development Association (IDA) 253

Internationaler Währungsfonds (IWF)

- GAB 244, 246ff.

- Goldauktionen 241

- Interimsausschuss 91, 255



Internationaler Währungsfonds (IWF) (Fortsetzung)

- Kreditfazilitäten 81, 84, 92f.
- Öfazilitäten 92f., 249f.
- Sonderziehungsrechte (SZR) 86, 92, 255f.
- Statuten 91
- Substitutionskonto 93
- Verhaltenskodex 79f.
- Verhältnis der Schweiz zum IWF 253ff.
- Witteveen-Fazilität 93, 250f.
- Zinssubventionskonto 93
- Zwanzigerausschuss 89ff.

Interventionen am Devisenmarkt 123, 130, 145, 217ff., 355

IWF, siehe Internationaler Währungsfonds

K Kantonsfinanzen 54

Kapital-

- bewegungen, internationale 230
- export 101, 124, 174f., 197ff., 229, 359, 416ff.
- markt 185ff., 429
- marktbeanspruchung 358
- verkehr, internationaler 31, 230
- verkehrskontrollen 83

Karibik, siehe Staaten Afrikas, der Karibik und des Pazifiks

Kassenobligationen (Zinssätze für) 101, 124, 193ff., 416ff.

Kleinkredite 151

Kommissionsbelastung 104, 140f., 157, 161, 231, 234f.

Konjunktur-

- artikel (Art. 31quinquies BV) 72f., 111, 115, 139, 153f., 379
- dämpfungsmassnahmen 63f.
- politische Auseinandersetzungen 70ff.
- verlauf 27ff., 56ff.
- zyklen
  - 1958/66 60ff.
  - 1967/75 62ff.
  - seit 1976 67ff.

Konvention XIV der Bankiervereinigung 136, 190

Konversionspflicht für Kapitalexporte 174f., 201, 226, 359

Konvertibilität der Währungen 82, 217f.

Konzentrationstendenzen 59, 77f., 351

- Korrespondenten (Ausland) 119
- Kredit-
  - begrenzung (siehe auch Mindestreserven) 203ff.
    - 1962–1966 132, 134f., 204ff.
    - 1969–1972 209ff.
    - 1973–1975 147ff., 211ff.
  - beschlüsse
    - vom 13. März 1964 131ff.
    - vom 20. Dezember 1972 (mit Verlängerungen) 147ff.
  - fazilitäten, siehe Internationaler Währungsfonds
  - gewährung der Notenbank an den Bund, siehe Bund
  - zuwachsbegrenzung 211ff.
- Kredite der Nationalbank zugunsten Grossbritanniens 361
- Kurssicherung 101f., 281ff.
  
- L Lateinische Münzunion 16ff.
- Liberalisierung des Welthandels 37f.
- Liechtenstein, siehe Fürstentum Liechtenstein
- Liquidität, Abschöpfung von 178 (siehe auch Banken)
- Lokaldirektionen 315
- Lombard-
  - geschäft 24, 168f.
  - politik 100f., 168f.
  - zinsfussentwicklung 348
  
- M Mindestguthaben, siehe Mindestreserven
- Mindestreserven, siehe auch Kreditbegrenzung
  - auf ausländischen Geldern 140, 179ff., 356f., 425ff.
  - auf inländischen Geldern 182ff., 356f., 425ff.
  - Erfahrungen 184f.
  - Politik 147ff., 156f., 177ff.
- Multilaterale Stützungsaktionen 244ff.
- «Multilateral Surveillance»-Statistik 262
- Münz-
  - artikel (Art. 38 BV) 111ff., 380
  - fuss 114, 236ff.
  - gesetz
    - vom 7. Mai 1850 16
    - vom 3. Juni 1931 18

Münz- (Fortsetzung)

- gesetz
  - vom 17. Dezember 1952 122
  - vom 18. Dezember 1970 122ff., 413ff.
- hoheit 114
- umlauf 293ff.
- verkehr 123
- wesen
  - vor 1848 15
  - nach 1848 16f., 293ff.

N Nationalbank, siehe Notenbank

Negativzins, siehe Kommissionsbelastung

«Neue Internationale Wirtschaftsordnung» 43

Nord-Süd-Dialog 41f.

Noten, siehe Banknoten

Notstandsvereinbarung (vom 9. August 1971) 178f., 232f.

Notenbank-

- artikel (Art. 39 BV) 21, 111ff., 380
- beziehungen zum Bund 101, 156, 301ff.
- geldmenge, siehe Geldmengenpolitik
- gesetz (NBG)
  - von 1905 22
  - Revision von 1921 24
  - Revision von 1953 117ff.
  - Revisionsvorlage von 1968 24, 115, 135f.
  - Revision von 1978 153ff., 381ff.
- instrumentarium 23ff., 71, 115, 117ff., 130ff., 135f., 156ff., 381ff.
- kredit 170
- organisation 311ff., 381ff.
- politik 21ff., 61f., 69f., 99ff.
- unabhängigigkeit 114f., 120ff., 158

Notenmonopol, siehe Banknoten

Notes (Schuldverschreibungen ausländischer Schuldner) 124, 200f.

Notrechtsmassnahmen

- der sechziger Jahre 130ff.
- der siebziger Jahre 138ff.
- Problematik 116

- O OECD, siehe Organization for Economic Cooperation and Development
- OEEC, siehe Organization for European Economic Cooperation
- Ölfazilitäten, siehe Internationaler Währungsfonds
- Offenmarktpolitik 25, 118, 156, 169, 186ff.
- OPEC, siehe Organization of Petroleum Exporting Countries
- «Operation twist» 83f.
- Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) 37, 250
- Organization for European Economic Cooperation (OEEC) 37
- Organization of Petroleum Exporting Countries (OPEC) 42f., 75
  
- P Parität, siehe Goldparität des Frankens
- Pazifik, siehe Staaten Afrikas, der Karibik und des Pazifiks
- Pensionskasse 324f.
- Personalbestand
  - Banken 350
  - Nationalbank 364
- Personalpolitik 321ff.
- Pflichtlagerfinanzierung 271ff., 362
- Postchecksystem 295ff.
- Preisstabilität 99
  
- R «Rahmenvereinbarung» von 1969 71, 136ff., 178, 182f., 209f.
- Raumplanung 52
- Realignment 87f., 222f.
- Rechts-
  - form der Nationalbank 120f.
  - grundlagen der Notenbankpolitik 111ff., 379ff.
  - schutz 158
- Refinanzierungszusagen 275ff.
  - für langfristige Exportfinanzierung 277f.
  - für Exportwechsel 276f.
  - für Reskriptionen der öffentlichen Hand 276
  - für «Weinwechsel» 278f.
- Reform des internationalen Währungssystems 82ff.
- Reservesystem 90
- Ressourcentransfer in Entwicklungsländer 46f.
- Revisionskommission 314
- Rezession
  - 1920–1922 28ff.

Rezession (Fortsetzung)  
– 1975/76 65ff.  
Rohprodukteabkommen, internationale 42  
Roosa-Bonds 102, 170

S Silber-

– münzen 294f.  
– währung 15f.  
Sitze 315, 473  
Smithsonian Agreement 87f., 103, 222f.  
Sonderziehungsrechte (SZR), siehe Internationaler Währungsfonds  
Sorgfaltspflichtvereinbarung 265ff.  
Soziale Einrichtungen 324  
Soziale Sicherheit 52f.  
Spareinlagen, siehe Banken  
Staaten Afrikas, der Karibik und des Pazifiks (AKP) 38  
Staatskasse 295  
Staatsrechtliche Stellung der Nationalbank 114f., 121  
Stabilisierungspolitik 34, 67  
Statistik, siehe Banken  
Sterilisierungsreskriptionen, siehe Bund  
Strafbestimmungen 158  
Substitutionskonto, siehe Internationaler Währungsfonds  
Swapnetz der Federal Reserve Bank of New York 84, 173, 220, 248  
Swapoperationen, siehe Devisenswaps

Sch Scheidemünzen 114

Schuldbuch, Eidgenössisches, siehe Bund  
Schuldverschreibungen  
– ausländischer Schuldner (Notes) 124, 200  
– der Nationalbank 156, 171  
Schutz der Währung (Bundesbeschluss über den) 138ff.  
Schwellenländer 41, 44

T Teuerungsbekämpfung, siehe Inflationbekämpfung

Tokio-Runde 37  
Treasury-Notes, siehe «Carter-Notes»  
Treuhandgeschäfte 75, 350

- U Ultimofinanzierung 165, 172ff., 354  
Umweltschutz 52  
United Nations Organization (UNO) 42f.  
Universalbank, siehe Banken  
UNO, siehe United Nations Organization
- V Vereinbarungen, siehe Gentlemen's Agreements  
Verfassungsgrundlagen  
– Art. 31quater (Bankenartikel) 379  
– Art. 31quinquies (Konjunkturartikel) 72, 111ff., 139, 379  
– Art. 38 (Münzartikel) 111ff., 236, 380  
– Art. 39 (Notenbankartikel) 22, 111ff., 236, 380  
– Art. 89bis (Notrechtsartikel) 116, 131f., 138ff.  
Verhaltenskodex, siehe Internationaler Währungsfonds  
Verrechnungsstelle, schweizerische 126  
Verwaltungsrechtliche Befugnisse 119  
Verzinsungsverbot 34, 102, 104, 129, 133, 140f., 157, 161, 231, 233ff.
- W Wahlbefugnisse des Bundesrates, siehe Bund  
Währungs-  
– beschluss vom 8. Oktober 1971 (mit Verlängerungen) 138ff.  
– hilfe, internationale 103, 243ff.  
– hoheit, siehe Bund  
– kooperation, internationale 82  
– massnahmen, internationale (Bundesbeschluss) 120, 421f.  
– ordnung, internationale 79ff.  
– politik 217ff.  
– reserven 85, 95  
– schlange 93f., 226f.  
Wechselkurs 65, 85ff., 106, 108, 222ff., 227ff.  
Weltbank 120, 255f.  
Welthandel  
– Entwicklung 45f.  
– Liberalisierung 37f.  
Weltkriege  
– Erster 18  
– Zweiter 33  
Weltwirtschaft 44ff.  
Werner-Plan 93
-

Window-Dressing 165  
Wirtschaftliche Rahmenbedingungen (Schweiz) 51ff.  
Wirtschaftskrise der dreissiger Jahre 30ff.  
Wirtschaftsordnung, internationale 37ff.  
Witteveen-Fazilität, siehe Internationaler Währungsfonds

Z Zahlungsverkehr  
– bargeldloser 295ff., 319  
– Bargeldverkehr 289ff.  
– gebundener 125f.  
– System 287ff.  
Zehnergruppe 254  
Zinssubventionskonto, siehe Internationaler Währungsfonds  
Zinspolitik, schweizerische 100f., 194f.  
Zollpräferenzen für Entwicklungsländer 38  
Zwangskurs, siehe Banknoten  
Zwanzigerausschuss, siehe Internationaler Währungsfonds  
Zweiganstalten der Nationalbank 315, 319





---

## 10 Abkürzungen

---

AKP	Staaten Afrikas, der Karibik und des Pazifiks
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
BV	Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft vom 29. Mai 1874
COMECON	Rat für gegenseitige Wirtschaftshilfe (RGW)
DAC	Development Assistance Committee (Ausschuss für Entwicklungshilfe)
DBR	Devisenbezugsrechte
ECU	European Currency Unit (Europäische Währungseinheit)
EFTA	European Free Trade Association (Europäische Freihandelsassoziation)
EG	Europäische Gemeinschaft
EGKS	Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl (Montanunion)
ERG	Exportrisikogarantie
Euratom	Europäische Atomgemeinschaft
EWA	Europäisches Währungsabkommen
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
EWS	Europäisches Währungssystem
EZU	Europäische Zahlungsunion
GAB	General Agreements to Borrow (Allgemeine Kreditvereinbarungen)
GATT	General Agreement on Tariffs and Trade (Allgemeines Zoll- und Handelsabkommen)
IBRD	International Bank for Reconstruction and Development (Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung / Weltbank)
IDA	International Development Association (Internationale Entwicklungsgesellschaft)
IWF	Internationaler Währungsfonds
NBG	Nationalbankgesetz
OEEC	Organization for European Economic Cooperation (Organisation für europäische wirtschaftliche Zusammenarbeit)
OECD	Organization for Economic Cooperation and Development (Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung)
OPEC	Organization of Petroleum Exporting Countries (Organisation erdölexportierender Länder)
SNB	Schweizerische Nationalbank

---

SZR	Sonderziehungsrechte
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development (Konferenz der Vereinten Nationen für Handel und Entwicklung)
UNO	United Nations Organization (Vereinte Nationen)

---

## 11 Inhaltsverzeichnis

---

Zum Geleit	7
Vorwort	9
Inhaltsübersicht	11
Erster Teil	
Die Schweizerische Nationalbank in den Jahren 1907–1957	13
Kapitel 1	
Die Entwicklung des schweizerischen Geldwesens	15
1 Die Zeit von 1850 bis 1907	16
2 Die Zeit von 1907 bis 1957	17
Kapitel 2	
Aufgaben und Grundzüge der Notenbankpolitik	21
1 Zielsetzungen und Probleme	21
2 Instrumente und ihr Einsatz	23
Kapitel 3	
Die Politik der Nationalbank im Konjunkturverlauf	27
1 Von der Gründung bis zur Weltwirtschaftskrise	27
2 Weltwirtschaftskrise und Zweiter Weltkrieg	30
3 Die Nachkriegszeit	33

Zweiter Teil	
Die Rahmenbedingungen der schweizerischen Geld- und Währungspolitik nach 1957	35
Kapitel 4	
Internationale Wirtschaftsordnung und weltwirtschaftliche Entwicklung	37
1 Die Ordnung der internationalen Wirtschaftsbeziehungen	37
1.1 Liberalisierung des Welthandels	37
1.2 Regionale Integration	38
1.3 Zusammenarbeit zwischen Nord und Süd	41
1.4 Internationale Rohprodukteabkommen	42
1.5 Forderungen nach einer Reform der internationalen Wirtschaftsordnung	43
2 Die Entwicklung der Weltwirtschaft	44
2.1 Strukturelle Wandlungen	45
2.2 Der Welthandel	45
2.3 Der finanzielle Ressourcentransfer nach der Dritten Welt	46
2.4 Aktuelle Probleme	47
Kapitel 5	
Entwicklung und strukturelle Änderungen der schweizerischen Volkswirtschaft	51
1 Die gesellschaftlichen, politischen und wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen	51
2 Wachstum und Konjunkturverlauf	56
2.1 Das langfristige Wirtschaftswachstum	56
2.2 Erster Konjunkturzyklus 1958–1966	60
2.3 Zweiter Konjunkturzyklus 1967–1975	62
2.4 Dritter Konjunkturzyklus ab 1976	67
2.5 Konjunkturpolitische Auseinandersetzungen	70
3 Die Entwicklung des Bankwesens	73

Kapitel 6	
Die internationale Währungsordnung	79
1 Das Bretton Woods-System	79
2 Probleme und Reformbemühungen der sechziger Jahre	82
3 Ende des Währungssystems von Bretton Woods und Ansätze zu einer Neuordnung	86

Dritter Teil	
Die Geld- und Währungspolitik der Nationalbank nach 1957	97
Kapitel 7	
Grundzüge der Notenbankpolitik	99
1 Die Geld- und Währungspolitik unter fixen Wechselkursen	99
2 Die Geld- und Währungspolitik unter flexiblen Wechselkursen	104
Kapitel 8	
Rechtsgrundlagen der Notenbankpolitik	111
1 Verfassungsrechtlicher Rahmen	111
1.1 Zur Entstehungsgeschichte	111
1.2 Verfassungsmässige Aufgaben der Notenbank	113
1.3 Elemente der Geldverfassung	113
1.4 Staatsrechtliche Stellung der Notenbank	114
1.5 Die Verfassungskontroverse um das Instrumentarium	115
1.6 Problematik des Notrechts	116
1.7 Notenbank- und Konjunkturartikel	116
2 Das Nationalbankgesetz von 1953	117
2.1 Der allgemeine Tätigkeitsbereich	117
2.2 Aussenwirtschaftliche Kompetenzen	119
2.3 Geschäftsleitung und Aufsichtsorgane	120
3 Die Notenbank im Bereich anderer Bundesgesetze	122
3.1 Bundesgesetz über das Münzwesen	122
3.2 Bankengesetz und Anlagefondsgesetz	123
3.3 Mitwirkung bei der Abwicklung des gebundenen Zahlungsverkehrs	125
3.4 Bundesgesetz über das eidgenössische Schuldbuch	126
4 Wirtschaftspolitische Vereinbarungen und Gentlemen's Agreements	127
4.1 Zur Entstehungsgeschichte	127
4.2 Beurteilung gesetzvertretender Vereinbarungen	127
4.3 Die allgemeinverbindlichen Vereinbarungen von 1964	129
5 Die Notrechtsmassnahmen der sechziger Jahre	130
5.1 Forderung nach zusätzlichen Kompetenzen	130

---

5.2	Der Kreditbeschluss von 1964	131
5.3	Auslaufen des Kreditbeschlusses	134
6	Die Rahmenvereinbarung von 1969 als Ersatz für die Revision des Nationalbankgesetzes	134
6.1	Scheitern der Revisionsvorlage 1968	135
6.2	Die Rahmenvereinbarung zwischen Nationalbank und Banken	136
7	Die Notrechtsmassnahmen der siebziger Jahre	138
7.1	Schutz der Währung	138
7.2	Geld- und Kreditmassnahmen	147
8	Die Revision des Nationalbankgesetzes 1978	153
8.1	Vorentwurf und Vernehmlassungsverfahren	153
8.2	Der Gesetzgebungsprozess	154
8.3	Die hauptsächlichen Neuerungen	156
8.4	Die Ausführungserlasse zum Nationalbankgesetz	159
8.5	Von der Revision nicht gelöst: die Goldfrage	161
	Kapitel 9	
	Geld-, Kredit- und Kapitalmarktpolitik	163
1	Die Steuerung der Bankenliquidität	163
1.1	Die geldpolitische Praxis der Nationalbank	163
1.2	Diskont- und Lombardpolitik	166
1.3	Offenmarktpolitik	169
1.4	Die Ausgabe von Sterilisierungspapieren	170
1.5	Sonderformen des Notenbankkredits	172
1.6	Devisenoperationen	172
1.7	Konversionspflicht für Kapitalexporte	174
1.8	Der Ausbau des schweizerischen Geldmarktes	175
1.9	Mindestreservpolitik	177
2	Die Beeinflussung des Kapitalmarktes	185
2.1	Intentionen der Kapitalmarktpolitik	185
2.2	Offenmarktpolitik am Obligationenmarkt	186
2.3	Emissionskontrolle	188
2.4	Einflussnahme auf die Kassenobligationensätze	193
2.5	Kapitalexportpolitik	197

---

---

3	Das Instrument der Kreditbegrenzung	203
3.1	Die Kreditbegrenzung im Rahmen der Stabilitätspolitik	203
3.2	Kreditbegrenzung 1962–1966	204
3.3	Kreditbegrenzung 1969–1972	209
3.4	Kreditzuwachsbeschränkung 1973–1975	211
3.5	Erfahrungen mit der Kreditbegrenzung	215
	Kapitel 10	
	Währungspolitik	217
1	Devisenmarktmassnahmen	217
1.1	Übergang zur Konvertibilität Ende 1958	217
1.2	Die Verteidigung des festen Wechselkurses	219
1.3	Die Aufwertung des Frankens von 1971	220
1.4	Bereinigung der Wechselkursrelationen Ende 1971	222
1.5	Die Freigabe des Frankenkurses am 23. Januar 1973	223
1.6	Wiederaufnahme der Interventionskäufe im Jahre 1975	225
1.7	Die Frage einer Beteiligung an der europäischen Währungszusammenarbeit	226
1.8	Die Währungskrise von 1978	227
1.9	Normalisierung der Währungsverhältnisse im Jahre 1979	229
2	Abwehr ausländischer Gelder	230
2.1	Übersicht	230
2.2	Abwehrmassnahmen der Jahre 1955–1958 und 1960–1966	231
2.3	Abwehrmassnahmen der Jahre 1971–1980	232
3	Goldpolitik	236
3.1	Die Funktion des Goldes in der schweizerischen Währungsverfassung	236
3.2	Die Politik der Nationalbank	238
	Kapitel 11	
	Internationale Währungshilfe der Nationalbank	243
1	Internationale Währungszusammenarbeit nach dem Übergang zur Konvertibilität	243
2	Institutionalisierung der Währungshilfe	244
3	Assoziation mit den General Agreements to Borrow	246
4	Beteiligung an multilateralen Stützungsaktionen für einzelne Währungen 1963–1971	248

---



---

5	Kredithilfen nach dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen	249
6	Verstärkte Währungszusammenarbeit mit den Vereinigten Staaten und Japan	252
7	Verhältnis der Schweiz zum Internationalen Währungsfonds	253
Kapitel 12		
	Übrige Beziehungen der Nationalbank zu den Banken	259
1	Pflicht der Banken zur Lieferung statistischer Daten	259
2	Beeinflussung des Geschäftsverhaltens der Banken in Sonderfällen	263
2.1	Sorgfaltspflicht bei der Entgegennahme von Geldern und Handhabung des Bankgeheimnisses	265
2.2	Bewilligungspflicht für den gewerbsmässigen Devisenhandel	268
Kapitel 13		
	Hilfeleistungen der Nationalbank an die Wirtschaft	271
1	Pflichtlagerfinanzierung	271
1.1	Grundlagen	271
1.2	Praxis	273
2	Refinanzierungszusagen	275
2.1	Finanzierungserleichterungen für Investitionen im Sinne von Arbeitsbeschaffungsmassnahmen	276
2.2	Vereinbarung über die Milderung von Liquiditätsschwierigkeiten in der Exportwirtschaft	276
2.3	Vereinbarung über die Sicherstellung von langfristigen Exportfinanzierungen	277
2.4	Finanzierungshilfen bei Ernteüberschüssen des Rebbaus	278
3	Informationsstelle für Exportfinanzierungsfragen	279
4	Projekt einer Exportkreditbank	281
5	Erleichterung der Kurssicherung	281
5.1	Vereinbarung über Devisentermingeschäfte	282
5.2	Vereinbarung über die flexible Kurssicherung von Zahlungseingängen in der schweizerischen Exportwirtschaft	283

---

Vierter Teil	
Die Rolle der Nationalbank im Zahlungssystem und ihre Beziehungen zum Bund	285
 Kapitel 14	
Das schweizerische Zahlungsverkehrssystem und die Funktion der Nationalbank	287
1 Ausgangslage	287
2 Die Entwicklung des Bargeldverkehrs	289
2.1 Der Notenumlauf	289
2.2 Das Münzwesen	293
3 Das bargeldlose Zahlungsverkehrssystem	295
3.1 Das Postchecksystem	295
3.2 Das Bankenclearing	297
3.3 Das Nationalbank-Girosystem	299
4 Erfahrungen mit dem schweizerischen Zahlungsverkehrssystem	299
 Kapitel 15	
Die Tätigkeit der Nationalbank zugunsten des Bundes	301
1 Die Regelung der gegenseitigen Beziehungen	301
2 Geldverkehr	302
3 Kreditgewährung	302
4 Mitwirkung bei der Begebung von Anleihen, Schatzanweisungen und Geldmarkt-Buchforderungen	303
5 Anlage von Bundesgeldern und Verwaltung von Wertschriften	305
6 Das Eidgenössische Schuldbuch	306
7 Beratende Funktionen	307

Fünfter Teil	
Die Nationalbank als Unternehmen	309
Kapitel 16	
Betriebliche Organisation und Zuständigkeiten	311
1 Grundlagen der Organisation	311
2 Mitwirkung und Aufsicht des Bundes	311
3 Aufsichts- und Kontrollorgane	313
4 Geschäftsleitung	314
5 Die Teilbereichsleitungen der Nationalbank	315
5.1 Übersicht	315
5.2 I. Departement	316
5.3 II. Departement	317
5.4 III. Departement	318
5.5 Zweiganstalten und eigene Agenturen	319
Kapitel 17	
Personal und Personalpolitik	321
1 Rechtliche Stellung der Mitarbeiter	321
2 Regelung des Arbeitsverhältnisses	321
3 Personalstruktur	323
4 Soziale Einrichtungen	324
Kapitel 18	
Geschäftsergebnis	325
1 Allgemeines	325
2 Einnahmen	326
3 Ausgaben	327

Anhang	331
1 Tabellen	333
2 Grafische Darstellungen	369
3 Gesetzestexte	377
4 Geld- und währungspolitische Chronik 1848–1981	433
5 Grafische Gestaltung der Nationalbank-Noten	463
6 Geschäftsrayons und Nationalbankstellen	473
7 Bankbehörden 1957–1982	477
8 Bankleitung 1957–1982	493
9 Sachregister	505
10 Abkürzungen	519
11 Inhaltsverzeichnis	521
12 Verzeichnis der Illustrationen	531
13 Impressum	535

---

## 12 Verzeichnis der Illustrationen

---

Porträts von Roger Pfund	gegenüber Seite
Alfred Müller Präsident des Bankrats 1947–1959	32
Brenno Galli Präsident des Bankrats 1959–1978	48
Edmund Wyss Vizepräsident des Bankrats 1975–1978, Präsident des Bankrats seit 1978	64
Paul Carry Vizepräsident des Bankrats 1953–1963	80
Peter Jäggi Vizepräsident des Bankrats 1963–1975	96
François Schaller Vizepräsident des Bankrats seit 1978	112
Walter Schwegler Mitglied des Direktoriums und Vorsteher des III. Departements 1954–1956, Präsident des Direktoriums und Vorsteher des I. Departements 1956–1966	128
Edwin Stopper Präsident des Direktoriums und Vorsteher des I. Departements 1966–1974	144

Fritz Leutwiler	160
Mitglied des Direktoriums und Vorsteher des III. Departements 1968–1974, Präsident des Direktoriums und Vorsteher des I. Departements seit 1974	
Riccardo Motta	176
Vizepräsident des Direktoriums und Vorsteher des II. Departements 1955–1966	
Alexandre Hay	192
Vizepräsident des Direktoriums und Vorsteher des II. Departements 1966–1975	
Leo Schürmann	208
Mitglied des Direktoriums und Vorsteher des III. Departements 1974–1975, Vizepräsident des Direktoriums und Vorsteher des II. Departements 1976–1980	
Pierre Languetin	224
Mitglied des Direktoriums und Vorsteher des III. Departements 1976–1980, Vizepräsident des Direktoriums und Vorsteher des II. Departements seit 1981	
Max Iklé	240
Mitglied des Direktoriums und Vorsteher des III. Departements 1956–1968	
Markus Lusser	256
Mitglied des Direktoriums und Vorsteher des III. Departements seit 1981	

Gebäude einiger Nationalbankstellen  
von Ingeborg von Erlach

gegenüber  
Seite

Sitz Bern	264
Sitz Zürich	272
Zweiganstalt Aarau	280
Zweiganstalt Basel	288
Zweiganstalt Lausanne	296
Zweiganstalt Lugano	304
Zweiganstalt Neuenburg	312





---

## 13 Impressum

---

### 1 Redaktion

#### Redaktionskommission

Andreas Frings (Vorsitz)  
Max Baltensperger  
Cesare Gaggini  
Peter Hadorn  
Peter Klauser  
Michel de Rivaz  
Kurt Schiltknecht  
Willy Schreyer  
Hans Theiler

Redaktor  
Anton Föllmi

Verantwortlich für die französische Ausgabe  
Willy Schreyer

Verantwortlich für die italienische Ausgabe  
Plinio Cioccarì

#### Autoren

Roland Aepli  
Max Baltensperger  
Christian Bohner  
Walter Bretscher  
Mario Corti  
Reto Diezi  
Monique Dubois

Anton Föllmi  
Rudolf Frei, Basel  
Andreas Frings  
Max Gertsch  
Peter Hadorn  
René Kästli  
Martin Klaus  
Peter Klauser  
Hans-Rudolf Läng  
Josef Marbacher  
Georg Rich  
Jean-Pierre Roth  
Theodor Scherer  
Kurt Schiltknecht  
Werner Schmid  
Kurt Stämpfli  
Hans Theiler  
Markus Zimmerli  
Matthias Zurlinden

Redaktionelle Beratung

Rudolf Frei, Basel  
Bundesamt für Aussenwirtschaft, Bern (4. Kapitel)

Übersetzungen

Christian Bohner  
Gérard Burren, Biel  
Henri Donati †, Biel  
Cristina Giobbe-Raimondi, Rom  
Michel Gremaud  
Francis Gut, Frankfurt am Main  
Gerda Hauck-Hieronimi, Bern  
Frédéric Koehler, Fraubrunnen  
Plinio Pedrazzetti, Lugano  
Argante Righetti, Bellinzona

## Sekretariat

Ruth Breit-Zesiger  
Franziska Fischer  
Marta Orlor-Donati  
Josette Schmidt-Zimmermann, St-Sulpice  
Marinette Verdon  
Albert Weiss, Lausanne  
Monique Zimmermann

## 2 Gestaltung und Herstellung

Koordination  
Peter Dettwiler

Grafische Gestaltung  
Roger Pfund und Jean-Pierre Blanchoud, Genf

Satz  
Grafische Betriebe NZZ Fretz AG, Zürich

### Illustrationen

Porträts  
Roger Pfund, Genf  
Abzüge der Originalradierungen  
Raymond Meyer, Pully

Zeichnungen der Nationalbankstellen  
Ingeborg von Erlach, Bern

Fotolithos  
Henzi AG, Bern

Papier  
Cartiera di Locarno SA, Tenero

Druck

Textteil und Anhang  
Imprimeries Réunies SA, Lausanne

Illustrationen  
Istituto Grafico Casagrande SA, Bellinzona

Einband  
H. + J. Schumacher AG, Bern und Schmitt

3 Vertrieb

Verlag Neue Zürcher Zeitung, Zürich  
Editions 24 Heures, Lausanne  
Edizioni Casagrande SA, Bellinzona

ISBN 3-85823-054-5

Printed in Switzerland

Copyright  
Schweizerische Nationalbank