

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK

An der Sitzung des Bankrates der Schweizerischen Nationalbank vom 14. Dezember 1973 hat Herr A. Hay, Vizepräsident des Direktoriums, folgenden Bericht erstattet:

Das Erdölproblem

Beim Vorbereiten der heutigen Sitzung ist mir bewußt geworden, daß es schwierig wäre, vom Verlauf der Weltwirtschaft oder von den Zahlungsbilanztendenzen, der Stimmung an den Devisenmärkten und von der Inflation zu sprechen, ohne immer wieder auf die Erdölfrage zurückzukommen. Ich werde deshalb in meinem Bericht dem Problem des Erdöls einen ziemlich breiten Platz einräumen.

Zwischen unserer jetzigen Erdölkrise und der weltweiten Entwicklung der Energiewirtschaft bestehen bekanntlich enge Beziehungen. Für den Zeitraum von 1960 bis 1980 rechnen die Fachleute mit einer Verdreifachung des Energiebedarfes der Welt. Zum Ausgleich des rückläufigen Kohleverbrauches sollte der Anteil des Erdöls an der Weltversorgung mit Energieträgern von 33% im Jahre 1960 auf 48% im Jahre 1980 steigen. Wenn die Erdölförderung die Nachfrage decken soll, müßte sie sich im selben Zeitraum vervierfachen und bis 1980 ein Ausmaß von 4 Milliarden Tonnen erreichen.

Im Verlaufe der sechziger Jahre bewirkte die Aufnahme der Ausbeutung neuer Erdölvorkommen in Afrika und im Nahen Osten einen erheblichen Produktionsüberschuß, und die sinkende Preistendenz ließ in den Verbraucherländern gefährliche Illusionen entstehen. Zu Beginn des jetzigen Jahrzehnts hat sich die Lage verändert. Das Angebot ist von der Nachfrage eingeholt worden. Verschiedene Umstände, wie die Verminderung der libyschen Erdöllieferungen und die unerwartete Zunahme der amerikanischen Erdölimporte, haben die Wandlung des Erdölmarktes in einen Verkäufermarkt beschleunigt. Die in der Organisation der erdölproduzierenden Länder (OPEC) zusammengefaßten Staaten verfehlten nicht, diese starke Stellung auszunützen. Ihr stets wachsender Druck führte einerseits zu Verstaatlichungen oder zu Beteiligungen an den auf ihrem Gebiet tätigen Erdölgesellschaften und andererseits zu verschiedenen Erhöhungen der Steuern und Abgaben an die Produktionsländer. Die Entwicklung hatte den kritischen Punkt erreicht, als die arabischen Lieferanten ihre Erdölpolitik in den Dienst des Krieges gegen Israel stellten, indem sie Mitte Oktober die Absicht bekundeten, ihre Ausfuhren nach und nach zu verringern und gewisse Staaten zu boykottieren. Gleichzeitig schritten sie zu massiven Erhöhungen der Steuern und Abgaben, was in den Verbraucherländern zu einer Verteuerung der Erdöleinfuhr um ungefähr 40% führen dürfte. Die

übrigen OPEC-Länder zögerten nicht, auch ihrerseits die Preise hinaufzusetzen. Seither bemüht man sich, ein Bild zu gewinnen über die Bedeutung dieser Schritte, die auf der ganzen Welt eine Energiekrise auslösten.

In diesem Zusammenhang ist zunächst hervorzuheben, daß die getroffenen Maßnahmen nicht überall den gleichen Effekt haben werden, weil einige Länder verhältnismäßig mehr Erdöl importieren als andere. In den Vereinigten Staaten deckt das Erdöl bloß 43% des gesamten Energiebedarfes, verglichen mit 60% in Europa und 73% in Japan. Die USA führen etwa 20% des verbrauchten Erdöls ein, Europa über 90% und Japan beinahe 100%. Europa und Japan sind für ihre Erdölimporte zu mehr als vier Fünfteln auf die arabischen Länder angewiesen, die Vereinigten Staaten bloß für weniger als die Hälfte. Hinsichtlich der Bewältigung der gegenwärtigen Krise stehen die USA in jeder Beziehung besser da als Europa.

Für eine genauere Beurteilung der Wirkungen, welche von den durch die arabischen Ölländer ergriffenen Vorkehrungen ausgehen, müssen die Folgen der Preiserhöhung und die Konsequenzen der Lieferbeschränkung gesondert betrachtet werden.

Die starke Preiserhöhung, die von den Produktionsländern in die Wege geleitet wurde, wirft für die Einfuhrländer verschiedene Probleme auf. In erster Linie ist die *Zahlungsbilanz* zu erwähnen. Sofern sich die Lieferungen normalisieren, werden die Kosten des von den Industrieländern importierten Erdöls im Jahre 1974 aufgrund der am 16. Oktober beschlossenen neuen Preise um 15 Milliarden Dollar ansteigen. Diese von Jahr zu Jahr wachsende Zusatzbelastung trifft Europa mit 9 Milliarden Dollar und Japan sowie die Vereinigten Staaten mit je 2¼ Milliarden Dollar. In den USA ist die Belastung relativ gering, weil das importierte Erdöl im Rahmen des gewaltigen Energiehaushaltes nur eine untergeordnete Rolle spielt.

Von den 15 Milliarden zusätzlichen Einnahmen des Jahres 1974 werden die Länder des OPEC, deren wirtschaftliche Entwicklungsmöglichkeiten ziemlich beschränkt sind, wahrscheinlich 6 Milliarden für Einfuhren verwenden. Man nimmt an, die Vereinigten Staaten würden sich einen ansehnlichen Teil dieses neuen Marktes sichern. Im weitern wird vermutet, daß die Ölproduzenten einen namhaften Teil der restlichen 9 Milliarden ihrer erhöhten Einnahmen auf dem Eurodollarmarkt anlegen werden, der ihnen die erwünschte Beweglichkeit und Anonymität bietet. So trägt die Erdölkrise zur Stärkung des Dollars bei.

Zu diesem Schluß scheinen jedenfalls die Devisenmärkte gelangt zu sein. Auf dem Platz Zürich ist der Dollarkurs zwischen der letzten Woche im Oktober und

anfangs Dezember von 3,02 auf 3,21 gestiegen, was eine Erhöhung um zirka 6,3% bedeutet. Die europäische Schlange ist wieder in den Tunnel geschlüpft, das heißt sie bewegt sich innerhalb jener Margen, welche im vergangenen Februar anlässlich der zweiten Dollarabwertung festgelegt worden sind. Seit dem 24. Oktober läßt sich beobachten, daß Yen und europäische Währungen, insbesondere D-Mark und in neuester Zeit auch holländische Gulden, in umfangreichem Maße abgestoßen werden. Gemäß den uns zugekommenen Informationen hat die günstige Stellung der Vereinigten Staaten in der Erdölkrise – zusammen mit der vorteilhaften Entwicklung der amerikanischen Zahlungsbilanz – eindeutig zu einer Stärkung des Vertrauens in den Dollar beigetragen. Die Befestigung des Dollarkurses mag unseren amerikanischen Freunden vielleicht etwas voreilig erscheinen, da sie allgemein glaubten, eine gewisse Überkorrektur der Wechselkurse läge im Interesse der Zahlungsbilanzbereinigung. Auf alle Fälle könnte eine bedeutend bessere Beurteilung des Dollars die Gesundung der amerikanischen Zahlungsbilanz erschweren und den Inflationsdruck in den übrigen Ländern, einschließlich des unsrigen, verstärken. Dieses Problem bildete den hauptsächlichsten Gesprächsgegenstand der Minister der Fünfergruppe (USA, Deutschland, Frankreich, Großbritannien und Japan), die sich Ende November in der Umgebung von Tours trafen. Es stand auch zu Beginn dieser Woche im Mittelpunkt der monatlichen Zusammenkunft bei der BIZ; mehrere Leiter europäischer Zentralbanken scheinen jetzt viel weniger als noch vor einigen Monaten darauf erpicht zu sein, ihre Dollars zu veräußern.

In Europa und Japan könnte die Verteuerung des Erdöls aber Zahlungsbilanzprobleme verursachen. Die Aussichten sind hier weniger gut als in den Vereinigten Staaten, und zwar sowohl mit Bezug auf die Gestaltung der Exporte nach ölproduzierenden Ländern als auch betreffend der Anlage von Überschüssen der Erdölländer. Die Staaten mit aktiver Handelsbilanz werden einen Schwund ihrer Ausfuhrüberschüsse in Kauf zu nehmen haben, was sie nicht allzu stark beunruhigen sollte. Hingegen für Länder mit nahezu ausgeglichener Bilanz, wie Frankreich, oder für Länder mit deutlichem Einfuhrüberschuß, wie Italien und Großbritannien, könnte die Lage unangenehm werden. Beispielsweise in Frankreich scheint die Erwartung, nächstes Jahr ein Ertragsbilanzdefizit in der Größenordnung von 1 Milliarde Dollar zu haben, den Behörden ernsthafte Sorge zu bereiten, da eine derartige Entwicklung große Schwierigkeiten für den Mechanismus der Währungsschlange heraufbeschwören kann. Um der Erdölkrise zu begegnen, wäre es vorteilhaft gewesen, wenn die am europäischen Währungsblock beteiligten Länder eine bessere Gleichartigkeit ihrer Ertragsbilanzen aufzuweisen hätten. Man kann sich auch fragen, ob die Länder, deren Ertragsbilanz infolge der Verteuerung der Erdölprodukte passiv werden wird, das Defizit auf sich nehmen wollen, das sich während längerer Zeit jährlich erneuern kann und schließlich durch Heranziehung der Währungsreserven oder durch Kapitaleinfuhr finanziert werden muß. Werden diese Länder nicht versucht sein, eine aggressive Zahlungsbilanz- oder Wechselkurspolitik zu

betreiben, damit der Fehlbetrag ihren Partnern zufällt? Das Wirtschaftspolitische Komitee der OECD, in dem die für die Wirtschaftspolitik der Industrieländer verantwortlichen Beamten vertreten sind, hat sich in seiner November-Sitzung mit dieser Frage befaßt. Es ist einhellig zum Ergebnis gelangt, daß die Mitgliedländer nicht versuchen sollten, ihr Erdöldefizit zu beheben, wenn sie vermeiden wollen, kompetitive Abwertungen im Stil der Depression der dreißiger Jahre auszulösen. Hoffentlich werden sich diese weisen Beschlüsse in der Praxis durchsetzen können. Es bleibt auch noch abzuwarten, ob die durch die Energiekrise verursachte Unsicherheit bezüglich der Zahlungsbilanzentwicklung nicht die Arbeiten für eine internationale Währungsreform behindern wird.

Die Verteuerung des Erdöls wird sich auch stark auf das Preisniveau der Einfuhrländer auswirken. Ein Anstieg des Ölimportpreises um ungefähr 40% muß wegen des bereits überall hohen Inflationsniveaus große Probleme aufwerfen. Überdies werden die Erschwerungen der Erdölversorgung in einzelnen Produktionszweigen bestimmte Engpässe entstehen lassen, was die Preise gewisser Erzeugnisse scharf in die Höhe treibt. Soll der Anstieg des Erdölpreises in den Teuerungszulagen berücksichtigt werden? Wenn man den Konsum von Erdölprodukten vermindern will, muß der Endverbraucher die Last des Preisanstieges tatsächlich zu spüren bekommen. Andererseits sagt der gesunde Menschenverstand, daß ein Ausgleich für die Verteuerung der Erdölprodukte nicht geeignet wäre, den Ölexportländern die Gewinne zu entziehen, sondern lediglich zur Beschleunigung der Preis- und Lohnspirale in den Verbraucherländern beitragen würde. Aus diesen Überlegungen war das Wirtschaftspolitische Komitee gegen einen Ausgleich der Teuerung auf den Erdölprodukten. Wir teilen diesen Standpunkt und hoffen, die Sozialpartner werden den besonderen Umständen dieses Preisanstieges Rechnung zu tragen wissen. Das Eidgenössische Volkswirtschaftsdepartement will künftig neben dem gewöhnlichen Index auch einen speziellen Konsumpreisindex veröffentlichen, welcher die Erdölprodukte außer acht läßt. Im November stellte sich die jährliche Teuerungsrate einschließlich der Erdölprodukte auf 10,8%, ohne diese Produkte auf 7,8% (Oktober 9,5% mit und 6,7% ohne Erdölprodukte). Der Unterschied dieser Zahlen ist deutlich genug.

Die Zunahme der Inflation trägt ebenfalls zur Verschärfung des Erdölproblems bei, weil die Einnahmen der erdölproduzierenden Länder eine rasche Entwertung erfahren. Einige dieser Länder haben eine geringe Bevölkerungsdichte (Saudiarabien, Abu Dhabi, Kuwait, Qatar), und ihre wirtschaftlichen Entwicklungsmöglichkeiten sind beschränkt. Die Einfuhren sind viel bescheidener als die Ausfuhren, so daß den Ländern beträchtliche Überschüsse verbleiben. In Zeiten starker Inflation könnte lediglich eine Anlage in Sachgütern den Wert solcher Überschüsse langfristig gewährleisten. Abgesehen davon, daß diese Länder sich nicht allzu leicht für langfristige Bindungen entschließen, werden derartige Anlagen auch immer schwieriger zu verwirklichen sein,

namentlich da sie wegen ihres Umfanges bei den Empfängerländern auf Widerstand stoßen.

Anhand der erwähnten Annahmen über die Preisentwicklung wurde berechnet, daß die Ölproduktionsländer von 1980 an jährlich einen Ertragsbilanzüberschuß von etwa 25 Milliarden Dollar erzielen werden. Das Anlagevolumen der erdölgewinnenden Länder könnte also Jahr für Jahr die Größenordnung der gesamten Direktinvestitionen amerikanischer Unternehmungen in Europa seit dem Zweiten Weltkrieg erreichen. Man erinnert sich aber, was diese Investitionen für leidenschaftliche Reaktionen auslösten! Ganz abgesehen von den in dieser Sache mitspielenden politischen Gesichtspunkten, können die Produktionsländer in Perioden ausgeprägter Inflation auch ein Interesse daran haben, die Exporte auf das Niveau ihrer Importe herabzusetzen und das an Wert zunehmende Erdöl im Boden zu lassen, anstatt es gegen Forderungen einzutauschen, die allen monetären Zufälligkeiten ausgesetzt sind. Eine Verringerung des Inflationssatzes in den Industrieländern könnte deshalb zur Verbesserung der das Erdölproblem mitbeeinflussenden Tatsachen beitragen.

Dies führt uns dazu, die Aufmerksamkeit den Einschränkungen zuzuwenden, welche die arabischen Länder im Erdöllexport getroffen haben. Werden diese Drosselungen aufrechterhalten werden? Auf kurze Sicht hängt alles vom Ausgang des israelisch-arabischen Konfliktes ab. Doch selbst wenn dieser bald durch einen dauerhaften Frieden abgelöst würde, ist es keineswegs sicher, daß die Erdölkrise damit beendet wäre. Auf die Produktionsländer mit geringen Möglichkeiten für wirtschaftliche Entfaltung entfällt ein Drittel der Erdölvorräte der Welt. Die von diesen Ländern gehandhabte Restriktionspolitik beruht, wie eben angedeutet, höchst wahrscheinlich auf dem Plan eines langfristigen Schutzes der Erdölvorkommen. Vom Generalsekretär der OPEC ist mehrmals darauf hingewiesen worden. Der saudiarabische Erdölminister Yamani hat ebenfalls deutlich zu verstehen gegeben, sein Land werde die Erdölförderung nicht mehr in gleichem Maße betreiben wie vor Oktober 1973. Von den Fachleuten wird jedoch festgestellt, daß für die Deckung der Energiebedürfnisse des Westens die saudiarabische Produktion um jährlich mehr als 15% zunehmen müßte. Jenseits der heutigen Krise zeichnet sich somit eine dauerhafte Verknappung der Ölversorgung ab.

Um ihre Abhängigkeit vom importierten Erdöl in namhafter Weise zu vermindern, werden die Industrieländer, wie man weiß, lange Jahre der Forschung und der Investition benötigen. Nordamerika erreicht das Ziel vielleicht gegen 1980, Europa gegen 1990. In der Zwischenzeit könnten wir eine ausgedehnte Periode ökonomischer Schwierigkeiten durchlaufen.

Die Wirtschaft der Industrieländer ist derart stark vom Erdöl abhängig, daß man sich fragen muß, ob die gegenwärtige Erdölkrise nicht eine Rezession herbeiführen wird.

Natürlich wird die Erdölknappheit das Produktionswachstum verlangsamen. Möglicherweise wird die expansive Tendenz der Konjunktur zwar während einer geräumigen Zeit nicht durch Störungen in der Versorgung mit Gütern und Dienstleistungen behindert sein, doch das reale Wachstum wird sich vermindern, und die Produktionserträge werden rein nominell. Der Preisanstieg wird den Kaufkraftüberschuß aufzehren.

Nach etlichen Monaten werden die Schwierigkeiten, denen die vom Erdöl abhängigen Wirtschaftszweige begegnen, also die Automobil- und die zugehörige Zulieferindustrie sowie die damit eng verbundenen Dienstleistungsunternehmen; auch die Petrochemie, die Herstellung von Plastikmaterial, von synthetischen Fasern usw., eine große Arbeitslosigkeit und einen Nachfragerückgang verursachen. In Deutschland beispielsweise lebt ein Siebentel der arbeitenden Bevölkerung vom Auto.

Beim Lesen der Tageszeitungen wird man gewahr, daß diese Gefahr den Regierungen der Industrieländer ins Bewußtsein dringt. Die verantwortlichen Kreise sind hierzu um so eher geneigt, als die derzeitige Hochkonjunktur in zahlreichen Ländern eine bedeutende strukturelle Arbeitslosigkeit bestehen ließ. Es müssen deshalb energische Vorkehrungen zur Unterstützung der Konjunktur seitens der meisten Regierungen erwartet werden, sobald sich eine entsprechende Wünschbarkeit bemerkbar macht. Der Wirtschaftsaufschwung könnte allerdings eine Begünstigung dadurch erfahren, daß für die Inbetriebnahme neuer Energiequellen, die Rationalisierung des Energieverbrauchs und die Umstellung der durch die Erdölknappheit besonders betroffenen Industrien beträchtliche Investitionen erforderlich sein werden.

Das Aufeinandertreffen von Aufschwungstendenzen und von branchenweisen Engpässen dürfte gezwungenermaßen auf dem Preissektor starke Spannungen hervorrufen. Die knappe Versorgung mit Erdölprodukten wird deshalb indirekt ebenso wie der unmittelbare Anstieg der Erdölpreise zur Inflation führen. Diese wird sehr schwer zu bekämpfen sein, falls die Geld- und Fiskalpolitik als Mittel der Nachfragelenkung auf Expansion und Wiederaufschwung ausgerichtet sind. In der uns zweifellos bevorstehenden schwierigen Periode könnte das Wirtschaftsleben durch eine sehr rasche Inflation in Mitleidenschaft gezogen werden, wenn nicht eine vermehrte Disziplin hinsichtlich der Preise und Einkommen sich durchzusetzen vermag.

Es erscheint fast überflüssig, die Selbstverständlichkeit zu wiederholen, daß eine verstärkte internationale Zusammenarbeit erforderlich sein wird, um die Erdölkrise mit einem Mindestmaß an Schaden zu bewältigen. Die gegenseitige Abhängigkeit der einzelnen Volkswirtschaften ist so stark geworden, daß jeder Versuch zu nationalem Egoismus das betreffende Land ebenso empfindlich treffen würde wie die übrigen Staaten.

Wenn wir den schwankenden Grund der Zukunftshypothesen verlassen und auf den festen Boden der

jetzigen Realität zurückkehren, ist festzustellen, daß weiterhin eine starke Überhitzung die *Wirtschaftslage der Schweiz* kennzeichnet. Wir dürfen uns beglückwünschen zum gesunden Empfinden, das Volk und Stände an den Tag legten, als sie am 2. Dezember die Verlängerung der Konjunkturbeschlüsse guthießen. Diese Beschlüsse bleiben für die Eindämmung des Nachfrageüberhanges sowie für den Kampf gegen Preis- und Kostenanstieg unentbehrlich.

Angesichts der recht ungewissen Zukunft werden die Bundesbehörden und die Nationalbank den Wirtschaftsverlauf sowohl auf der ganzen Welt als auch im eigenen Lande selbstverständlich sehr aufmerksam verfolgen, damit zu gegebener Zeit die Anwendung der Konjunkturmaßnahmen elastisch erfolgen kann.

Zugegebenermaßen wird nicht jedermann durch unsere Vorkehrungen gleich stark betroffen, und je nach Landesgegend können die Schwierigkeiten größer oder kleiner sein. Wie Sie der Presse entnommen haben, ist beschlossen worden, daß die für die Verwaltung des Härtekontingentes verantwortliche Stelle inskünftig mehr als bisher die aus den weniger industrialisierten Gebieten stammenden Gesuche berücksichtigen wird. Es soll sich dabei vor allem um unvermeidbare Infrastrukturarbeiten handeln, nachdem die Wohnungsbauten gegenwärtig etwas weniger vordringlich erscheinen.

Noch einige Bemerkungen zur Lage am *schweizerischen Geld- und Kapitalmarkt*. Der Geldmarkt wird zurzeit durch starke Spannungen charakterisiert. Das Bankensystem ist in seiner Gesamtheit wenig liquid; die Guthaben auf Girokonto sind auf einen außerordentlich niedrigen Stand gesunken.

Seit das Noteninstitut nicht mehr am Devisenmarkt eingreift, ist die Tätigkeit der Banken anspruchsvoller geworden. Vorher brauchten diese bloß Dollars zum Interventionskurs an uns abzutreten, um ihre Liquidität zu verstärken. Heute ist das nicht mehr der Fall. Verschiedene Finanzinstitute scheinen sich dieser Änderung noch nicht genügend bewußt zu sein. Damit die Spannungen am Jahresende nicht allzu groß werden, haben wir uns zur Erleichterung der Ultimofinanzierung durch Zurverfügungstellen von Kredit (Diskont, Lombard, Pensionierung von Schatzanweisungen usw.) oder durch Abschluß von Swapgeschäften bereit erklärt. Wir haben ferner beschlossen, 20% der Mindestguthaben vorübergehend freizugeben. Sämtliche Überbrückungshilfen müssen natürlich im Laufe des Monats Januar zurückerstattet werden. Dannzumal werden die Banken erneut mit ihren Liquiditätsproblemen konfrontiert sein.

Am langfristigen Markt bleibt die Nachfrage nach Kapital ungewöhnlich stark, was die Intensität unserer

Wirtschaftstätigkeit widerspiegelt. Der unumgängliche Bau von Kernkraftwerken, welcher infolge der Erdölkrise besonders dringlich wird, stellt die mit der Festsetzung des Emissionsprogrammes betraute Kommission vor eine neue und nicht leicht zu lösende Aufgabe. Für die drei geplanten Nuklearzentralen von Gösgen, Leibstadt und Kaiseraugst sollen jährlich am Markt 720 Millionen gesucht werden. Da zur gleichen Zeit der Bund wegen seiner beengten Tresorerie sowie wegen der beträchtlichen Anlagebedürfnisse der Bundesbahnen und der PTT-Betriebe ebenfalls vermehrt an den Kapitalmarkt gelangen muß, läßt sich die Schwere des Problems ermessen. Der Kommission, die ich präsidieren darf, hat am Mittwoch eine Liste von 65 begehrten Anleihen vorgelegt mit einem Gesamtbetrag von 2,5 Milliarden, welcher auf ungefähr 1 Milliarde reduziert werden mußte. Die Zahl der Anleihen erforderte ebenfalls eine Herabsetzung, denn 65 Emissionsbegehren entsprachen mehr als einer Emission pro Arbeitstag.

Dem Wunsche der Bundesbehörden entsprechend, bemühte sich die Kommission, den zum Ausbau der Energiequellen (Gas und Elektrizität) dienenden Anleihen eine deutliche Priorität einzuräumen. Als Folge davon müssen natürlich die übrigen Anleihsnehmer, darunter die öffentliche Hand, sich mit empfindlich gekürzten Beträgen zufriedengeben.

Ein gewisser Anstieg der langfristigen Zinssätze läßt sich nicht verhindern. Im Ausland sind sie jetzt schon viel höher als in der Schweiz, und ohne Zweifel wird ein Teil unserer Ersparnisse von diesen interessanteren Sätzen des Auslandes angelockt. Wir können uns indessen bemühen, den Zinsanstieg in erträglichen Grenzen zu halten.

Herr Präsident, meine Herren, ich glaube, wir stehen an der Schwelle eines neuen Zeitabschnittes. Unsere Energiequellen werden sich verteuern, und sie werden mindestens für einige Jahre knapper sein. Die Wirtschaftsexpansion muß hinter dem Umfang der letzten Jahre zurückbleiben. All das stellt unserem Land wirtschaftliche und soziale Dauerprobleme, die schwerwiegend sind.

Das Direktorium wäre froh zu erfahren, wie die Mitglieder des Bankrates, aus der Sicht ihres besonderen Wirtschaftszweiges, die durch die Energiekrise entstandene Situation beurteilen. Es würde auch gerne die Meinung der Bankenvertreter zur Frage der arabischen Kapitalien vernehmen: wo werden diese Gelder angelegt, und wird das arabische Kapital zuerst von der Schweiz abgezogen, um ihr nachher wieder zuzufließen?