

70. Geschäftsbericht 1977

70. Geschäftsbericht der Schweizerischen Nationalbank 1977

Inhaltsverzeichnis

Bericht des Direktoriums über das Geschäftsjahr 1977

A. Zentrale Probleme und zusammenfassende Darstellung der Notenbankpolitik	
1. Der konjunkturelle Hintergrund	5
2. Grundsätzliche Probleme der internationalen Wirtschaftsentwicklung	7
3. Das geldpolitische Konzept der Nationalbank	10
4. Die Politik der Nationalbank im Jahre 1977	11
B. Die Entwicklung der Weltwirtschaft	
1. Die internationale Konjunktorentwicklung	15
2. Die Entwicklung der Ertragsbilanzen	18
3. Die Finanzierung der Ertragsbilanzdefizite	19
4. Die internationale Währungszusammenarbeit	20
5. Die Entwicklung an den Devisenmärkten	20
C. Die Entwicklung der schweizerischen Wirtschaft	
1. Der Konjunkturverlauf	23
2. Die Entwicklung der Geldversorgung	30
3. Die Geldmarktverhältnisse im Jahresablauf	32
4. Kreditfähigkeit und Bankbilanzen	37
5. Die Entwicklung am Kapitalmarkt	40
6. Kapitalexport	45
7. Die Bewegungen der Zinssätze	45
8. Devisenmarkt und Wechselkursentwicklung	49
D. Geld-, währungs- und konjunkturpolitische Massnahmen im Jahre 1977	51
E. Die Geschäftstätigkeit der Nationalbank	
1. Die Bankgeschäfte	62
2. Dienstleistungen	72
3. Verwaltung und Geschäftsergebnis	74
F. Bankbehörden und Personal	84
G. Tabellenteil	
1. Zusammenstellung der veröffentlichten Ausweise	90
2. Geschäftsentwicklung seit 1941	92
3. Diskontsatz und Lombardzinsfuss seit 1936	100
H. Verzeichnis der Mitglieder der Bankbehörden und der Bankorgane	102

A. Zentrale Probleme und zusammenfassende Darstellung der Notenbankpolitik

1. Der konjunkturelle Hintergrund

International

In der Mehrzahl der Industrieländer war die konjunkturelle Entwicklung im Jahre 1977 durch eine Verlangsamung des realen Wirtschaftswachstums gekennzeichnet. Die in der ersten Phase des Aufschwungs von den Staatsausgaben, vom privaten Konsum sowie teilweise auch vom Export ausgegangenen Impulse übertrugen sich kaum auf die private Investitionstätigkeit. Neben konjunkturellen waren dafür in wesentlichem Umfang auch strukturelle Faktoren verantwortlich. Zudem hatten der scharfe Konjunkturerinbruch 1974/75 sowie die massiven Steigerungen der Erdölpreise in weiten Kreisen den Glauben an ein anhaltendes und rasches Wirtschaftswachstum erschüttert. Die Wachstumsaussichten wurden wieder vorsichtiger eingeschätzt, wobei gelegentlich auch pessimistische Übertreibungen vorkamen.

Wachstums-
verlangsamung im
Ausland

Die Verlangsamung des Wachstums führte zu einem erneuten Ansteigen der Arbeitslosigkeit, während die Inflationsraten vielfach auf einem im längerfristigen Vergleich immer noch unannehmbar hohen Niveau verharrten. Mehr und mehr setzte sich die Erkenntnis durch, dass unter solchen Umständen Massnahmen zur Stimulierung der nominellen Gesamtnachfrage, Wachstum und Beschäftigung höchstens vorübergehend positiv beeinflussen. Trotzdem begann sich im Laufe des Jahres insbesondere in den grösseren Industrieländern eine stärkere Ausrichtung der Wirtschaftspolitik auf die Stimulierung des Wachstums und der Beschäftigung abzuzeichnen. In vielen Staaten waren jedoch einer expansiveren Politik durch die immer noch hohen Ertragsbilanzdefizite Grenzen gesetzt.

Die bestehenden Ertragsbilanzungleichgewichte konnten im Berichtsjahr insgesamt gesehen kaum abgebaut werden. Insbesondere nahm der Überschuss der erdölproduzierenden Länder nur unwesentlich ab. Die massive Verschlechterung der amerikanischen Handels- und Ertragsbilanz sowie zunehmende Überschüsse Japans führten zu einer Belastung der internationalen Handelsbeziehungen und der Währungsverhältnisse. Infolgedessen verschoben sich die Wechselkursrelationen, wovon auch der Schweizerfranken stark betroffen wurde.

Anhaltende Ertrags-
bilanzungleichge-
wichte

Unter dem Eindruck der in vielen Ländern unbefriedigenden Beschäftigungslage und der strukturellen Schwierigkeiten einzelner Branchen verstärkte sich die Tendenz zu protektionistischen Massnahmen im internationalen Handel. Obwohl es bisher meist bei selektiven und partiellen Schutzmassnahmen blieb, ist die Gefahr nicht zu übersehen, dass solche Massnahmen, wenn sie überhandnehmen, das Prinzip des freien Handelsverkehrs aushöhlen.

Tendenz zu
protektionistischen
Massnahmen

Schweiz

Konjunkturelle Erholung in der Schweiz

Vor dem insgesamt wenig erfreulichen internationalen Hintergrund verlief die wirtschaftliche Entwicklung in der Schweiz eher günstig. Nachdem 1976 der Tiefpunkt der Rezession erreicht worden war, trat im Berichtsjahr eine Erholung ein, die deutlicher ausfiel als ursprünglich erwartet. Wie bereits im Vorjahr gingen die kräftigsten Impulse von der Exportnachfrage aus. Der von Mitte 1976 bis Mitte 1977 weitgehend stabile Frankenkurs sowie die in der Preis- und Kostenentwicklung erreichte Beruhigung verbesserten die Konkurrenzfähigkeit der Schweizer Exportindustrie, zumindest bis Mitte 1977, nicht unwesentlich. Ausserdem wirkte sich die Stabilisierung der Beschäftigungslage und auch der realen Einkommen belebend auf den privaten Konsum aus. Insbesondere bei dauerhaften Konsumgütern machte sich ein deutlicher Nachholbedarf geltend.

Stabilisierung in der Investitionstätigkeit

Der seit Mitte 1974 festgestellte Rückgang der Investitionstätigkeit kam zum Stillstand. Der gesamte Wohnungsbau hielt sich auf dem Niveau von 1976. Während der Bau von Mietwohnungen angesichts des hohen Leerwohnungsbestandes weiter zurückging, lief die Erstellung von Einfamilienhäusern auf hohen Touren.

Die Investitionstätigkeit der Industrie und des Gewerbes erholte sich etwas. Die statistisch ausgewiesene Kapazitätsauslastung blieb zwar weiterhin ungenügend, doch dürften die freien Kapazitäten nicht in allen Fällen ohne weiteres wieder verwendbar sein. Der Zwang, mit der Konkurrenz Schritt zu halten, verstärkte die Rationalisierungs- und Erneuerungsinvestitionen. Investitionen erforderte auch der Prozess der Strukturbereinigung in unserer Wirtschaft, der am Ende des Berichtsjahres noch nicht abgeschlossen war.

Bei den Ausgaben der öffentlichen Hand verlangsamte sich der Expansionsrhythmus. Einerseits liefen die im Vorjahr ausgelösten Investitionsprogramme zur Stimulierung der Wirtschaft allmählich aus. Andererseits wirkten sich die auf allen drei staatlichen Ebenen unternommenen Anstrengungen zur Reduktion der Haushaltsdefizite, die auch von den Stimmbürgern bei verschiedenen Gelegenheiten unterstützt wurden, dämpfend aus.

Annähernd Vollbeschäftigung

Die Belebung der schweizerischen Wirtschaft war auch auf dem Arbeitsmarkt spürbar. Die Gesamtbeschäftigung ging nicht mehr weiter zurück, obwohl bei den ausländischen Arbeitskräften die Rückwanderung in abgeschwächtem Umfang anhielt. Sowohl die Kurzarbeit als auch die Zahl der Ganzarbeitslosen nahmen spürbar ab. In einzelnen Wirtschaftszweigen machte sich sogar wieder ein Mangel an Arbeitskräften bemerkbar.

Preisstabilität

Der bei der Inflationsbekämpfung erzielte Erfolg hielt an. Der Index der Konsumentenpreise stieg von Ende 1976 bis Ende 1977 noch um 1,1% (Vorjahr 1,3%),

und der Index der Grosshandelspreise blieb weiterhin unter dem Stand von Ende 1974.

Die wirtschaftliche Lage der Schweiz im Jahre 1977 war somit durch eine gute Beschäftigung, Preisstabilität und ein unter den gegebenen Umständen befriedigendes Wachstum gekennzeichnet.

Einen grossen Überschuss wies erneut die Ertragsbilanz auf. Wohl ergab die Handelsbilanz nach dem ungewohnten Überschuss von 1976 wieder ein Defizit, doch fiel es wegen der Nachwirkungen der Rezession im Vergleich zu früheren Jahren gering aus.

Hoher Ertragsbilanzüberschuss

2. Grundsätzliche Probleme der internationalen Wirtschaftsentwicklung

In den meisten Industrieländern fielen in den vergangenen Jahren konjunkturelle Entwicklungen mit Strukturproblemen und auch mit einer Abschwächung des Wachstumstrends zusammen. Gleichzeitig nahm die Wirksamkeit der traditionellen konjunkturpolitischen Stimulierungsmassnahmen eher ab.

Überlagerung konjunktureller und struktureller Probleme

Die Annahme, dass sich der Wachstumstrend in den Industrieländern schon seit der ersten Hälfte der siebziger Jahre verlangsamt hat, stützt sich auf verschiedene Feststellungen. In erster Linie schwächte sich das Bevölkerungswachstum, ein wesentlicher Faktor für das Wirtschaftswachstum und insbesondere für die Investitionstätigkeit, seit etwa Mitte der sechziger Jahre ab. In den Entwicklungsländern nimmt dagegen die Bevölkerung weiterhin stark zu, und die Bedürfnisse sind noch praktisch unbegrenzt. Diese wirken sich jedoch vorerst wegen der Finanzierungsprobleme der Dritten Welt nur beschränkt auf die internationale Konjunktur aus.

Rückgang des Bevölkerungswachstums

Als zweiter Grund für die Verlangsamung des Wirtschaftswachstums wird verschiedentlich auf gewisse Sättigungstendenzen in der industrialisierten Welt hingewiesen. Dieses Argument wurde allerdings auch schon in früheren Rezessionsphasen vorgebracht, erwies sich dann aber als unbegründet, da Innovationen und ihre industrielle Verwertung für neue Impulse sorgten. Dies könnte auch in Zukunft, namentlich im Energiebereich, wieder eintreten.

Sättigungstendenzen?

Im Bereich der Neuinvestitionen macht sich aber ein zunehmendes Umweltbewusstsein geltend. Die Forderung nach einem qualitativen statt einem quantitativen Wachstum verstärkt den Widerstand gegen neue Grossprojekte in der Industrie, im Energiebereich, aber auch im Verkehrswesen. Auf politischer und

Umweltbewusstsein bremst das Wirtschaftswachstum

gesetzlicher Ebene wird diesen Belangen vermehrt Rechnung getragen. Zusätzliche Auflagen zum Schutze der Umwelt sind die Folge. Die Kosten neuer Investitionsprojekte und der Erweiterung bestehender Anlagen werden dadurch höher, und die Rentabilität des einzusetzenden Kapitals nimmt ab. In manchen Fällen wird daher auf Investitionen verzichtet.

Verschlechterung
der Ertragslage
der Unternehmungen

Die private Investitionstätigkeit und damit auch das Wirtschaftswachstum werden ferner überall dort beeinträchtigt, wo sich die Ertragslage der Unternehmen über längere Zeit gesehen tendenziell verschlechtert hat. In manchen Ländern ist dies der Fall, weil die realen Lohneinkommen stärker stiegen als die Produktivität und die Belastung der Unternehmen durch Steuern und Sozialabgaben stark zunahm. Auch politische Unsicherheiten, die Wechselkursschwankungen sowie die allgemeine Ungewissheit über die Währungsentwicklung waren der privaten Investitionstätigkeit nicht förderlich.

Rezession deckt
Strukturprobleme
auf

In den meisten Ländern machen sich auch Strukturprobleme bemerkbar, die durch die fast ununterbrochene Hochkonjunktur der sechziger und frühen siebziger Jahre weitgehend verdeckt worden waren. Damals liessen sich überholte und nicht mehr zeitgemässe Produktionsstrukturen dank der allgemeinen Nachfrageexpansion und Inflation halten. Unter dem System fester Währungsparitäten ergaben sich zudem Verzerrungen in den Wechselkursen, die ebenfalls das Weiterbestehen nicht optimaler Strukturen förderten. Mit der rezessionsbedingten Verhärtung der Konkurrenz und den massiven Verschiebungen in den Währungsrelationen wurden jedoch die Strukturängel sichtbar und deren Beseitigung dringlich.

Zunehmende
Konkurrenz der
Entwicklungsländer

Eine wichtige und auch für die Zukunft bedeutende Strukturverschiebung ergibt sich aus der raschen Industrialisierung verschiedener Entwicklungsländer, die ihre Produkte zunehmend in die Industriestaaten exportieren. Von dieser neuen Konkurrenz werden hauptsächlich traditionelle Branchen in den Industrieländern, allen voran die Textil- und Bekleidungsindustrie, aber auch die Stahlindustrie und gewisse Bereiche der Konsumgüterindustrie betroffen. Dank tieferen Arbeitskosten und importierter, moderner Technologie sind die neuen Konkurrenten vorab auf dem Gebiet der Massengüter erfolgreich.

Allgemein besteht zwar die Einsicht, dass eine bessere internationale Arbeitsteilung mit entsprechender Ausdehnung des Welthandels sich längerfristig für beide Seiten positiv auswirkt. In der gegenwärtigen Beschäftigungssituation führen jedoch die vermehrte Importkonkurrenz und der dadurch ausgelöste Verlust von Arbeitsplätzen zu innenpolitischen Problemen, die aber durch vermehrte Exportanstrengungen der Industrieländer mindestens teilweise behoben werden können. Die Entwicklungsländer andererseits sind aus Zahlungsbilanzgründen auf eine weitere Ausdehnung ihrer Exporte angewiesen. Nur damit können sie den Umfang ihrer Importe, die ja im wesentlichen aus den Industrie-

ländern stammen, aufrecht erhalten oder ausdehnen und gleichzeitig die Verzinsung und Rückzahlung ihrer hohen Auslandsschulden, wiederum vor allem gegenüber den Industrieländern, sicherstellen.

Bei unbefriedigender Beschäftigungslage liegt die Forderung nahe, durch eine expansivere Wirtschaftspolitik das Wachstum zu beschleunigen und Arbeitsplätze zu schaffen. Dabei wird hauptsächlich an eine grosszügigere Geldschöpfung sowie an die Erhöhung der staatlichen Haushaltdefizite durch zusätzliche Ausgaben und Reduktion der Steuern gedacht.

Der Stimulierung der Nachfrage sind bei der geschilderten Konstellation jedoch Grenzen gesetzt. Erstens beeinflussen einige der erwähnten Wachstumshemmnisse die Angebotsseite, so dass eine Anregung der Nachfrage nur wenig hilft, wohl aber die Inflation verstärkt. Zweitens haben Konsumenten und Investoren aufgrund der Erfahrungen der letzten Jahre gelernt, Inflationserwartungen in ihre Überlegungen einzubeziehen, d. h. sie haben in realen Grössen zu denken begonnen. Die in den vergangenen Jahren erfolgte Popularisierung monetaristischer Theorien, die einen engen Zusammenhang zwischen Geldmenge und Inflation feststellen, haben diese Tendenz gefördert. Monetäre Expansionsmassnahmen werden deshalb aufgrund der vergangenen Erfahrungen zunehmend mit der Erwartung einer verstärkten Inflation verbunden. Deshalb gehen von Massnahmen zur Konjunkturankurbelung weniger Wirkungen auf die reale Wirtschaftsentwicklung aus als früher.

Abnehmende
Wirksamkeit
monetärer
Stimulierungs-
massnahmen

Unter solchen Umständen wird die Möglichkeit einer kurzfristigen Konjunkturbeeinflussung über die Steuerung der nominellen Nachfrage mehr und mehr in Frage gestellt. Daraus ergibt sich, dass die Instrumente der Wirtschaftspolitik und insbesondere die Geldpolitik vermehrt auf die mittelfristige Wirtschaftsentwicklung ausgerichtet werden müssen. Durch den Verzicht auf abrupte Kursänderungen in der Art der in der Vergangenheit verschiedentlich praktizierten «stop and go policy» können die Erwartungen der Wirtschaftsteilnehmer und letztlich auch die wirtschaftliche Entwicklung verstetigt werden.

Auch die Schweiz hat neben den konjunkturellen Schwierigkeiten grundsätzliche Wirtschaftsprobleme zu bewältigen. Zusammen mit dem Eidgenössischen Volkswirtschaftsdepartement gab die Nationalbank im Sommer 1977 bei drei Professoren verschiedener schweizerischer Universitäten ein Gutachten über «Lage und Probleme der schweizerischen Wirtschaft» in Auftrag. Dieses wurde im Dezember abgeliefert und veröffentlicht. Es enthält eine wertvolle Beschreibung der Konjunkturentwicklung in der Schweiz während der letzten Jahrzehnte, eine Analyse der gegenwärtigen Konjunkturlage sowie eine Bestandesaufnahme konjunktureller und struktureller Probleme der schweizerischen Wirtschaft.

Gutachten über Lage
und Probleme der
schweizerischen
Wirtschaft

3. Das geldpolitische Konzept der Nationalbank

Freigabe der Wechselkurse im Januar 1973 ermöglicht Geldmengenpolitik in der Schweiz

Mit der Freigabe des Wechselkurses im Januar 1973 erhielt die Nationalbank die Möglichkeit, die Entwicklung der Geldmenge in der Schweiz zu steuern. Während vorher die Ausdehnung der Notenbankgeldmenge vom Umfang der Interventionskäufe am Devisenmarkt bestimmt wurde, die zur Verteidigung der Parität des Frankens erforderlich waren, kann die Nationalbank seither grundsätzlich über das Ausmass der Geldschöpfung entscheiden. Massgebend für die Geldmengensteuerung sind die allgemein anerkannten Ziele der Wirtschaftspolitik, nämlich in erster Linie Preisstabilität, Vollbeschäftigung und ein angemessenes Wirtschaftswachstum.

Postulat eines konstanten Geldmengenwachstums

In den vergangenen Jahren hat in der Theorie und vereinzelt auch bereits in der Praxis das sogenannte monetaristische Geldmengenkonzept an Bedeutung gewonnen. Aufgrund des für verschiedene Länder statistisch nachweisbaren längerfristigen Zusammenhangs zwischen Geldmenge und Preisniveau empfiehlt dieses Konzept eine konstante Zuwachsrate der Geldmenge. Diese Rate soll etwa der jährlichen Zunahme des realen Produktionspotentials eines Landes entsprechen. Das Ziel der Preisstabilität hat demnach Priorität. Vom Versuch, die kürzerfristige konjunkturelle Entwicklung mit geldpolitischen Massnahmen zu beeinflussen, rät diese Theorie ab, da wegen der relativ langen Wirkungsverzögerungen und der Ungenauigkeit in der Konjunkturdiagnose und -prognose diese flexible Geldpolitik im Endeffekt häufiger prozyklisch statt antizyklisch wirke.

Dieses Konzept wurde vorwiegend für grosse Volkswirtschaften entwickelt, in denen die Aussenwirtschaftsbeziehungen nur eine untergeordnete Rolle spielen und grössere Schwankungen des Wechselkurses deshalb für die wirtschaftliche Entwicklung von relativ geringer Bedeutung sind.

Gerade diese Voraussetzung ist jedoch in der Schweiz nicht gegeben, werden doch rund ein Drittel der produzierten bzw. konsumierten Güter und Dienstleistungen exportiert bzw. importiert. Der Wechselkurs ist deshalb für unsere Wirtschaft eine wichtige Grösse.

Rücksicht auf den Wechselkurs

Für die Schweiz drängt sich deshalb ein anderes Vorgehen auf. Wohl strebt die Nationalbank auf mittlere Frist ein konstantes Geldmengenwachstum an, doch trägt sie auf kürzere Frist den Marktkräften im Interesse einer Dämpfung starker Wechselkursbewegungen Rechnung.

Ziele: Preisstabilität und Verstetigung der wirtschaftlichen Entwicklung

Die mittelfristig ausgerichtete Geldmengenpolitik der Nationalbank verfolgt im wesentlichen zwei Ziele: Einerseits soll ein möglichst stabiles Preisniveau erreicht bzw. erhalten werden; andererseits soll von der monetären Seite her die wirtschaftliche Entwicklung verstetigt werden. Das für jeweils ein Jahr festge-

legte und bekanntgegebene Ziel für die Geldmenge M_1 (Bargeldumlauf und inländische Sichteinlagen der Nichtbanken) soll der Wirtschaft als Orientierungsdatum dienen, indem es den Rahmen der monetären Expansion absteckt. Ob und wie weit die Wirtschaftsteilnehmer diesen Rahmen bei ihren Preis- und Lohnentscheiden in Betracht ziehen, hängt wesentlich davon ab, ob das Geldmengenziel glaubwürdig ist. Dies trifft nur dann zu, wenn das gesteckte Ziel wenigstens annähernd erreicht wird.

Bei der Festlegung der jährlichen Zuwachsraten der Geldmenge werden auch Erwartungen über das Wirtschaftswachstum und die Veränderung in der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes in gewissem Umfang in Betracht gezogen. Zusätzlich reagiert die Nationalbank im Jahresverlauf flexibel auf die Entwicklung am Devisenmarkt und lässt vorübergehende Abweichungen vom Geldmengenziel zu. Auf diese Art wird versucht, mässigend auf Wechselkursschwankungen einzuwirken.

4. Die Politik der Nationalbank im Jahre 1977

Im Rahmen des beschriebenen geldpolitischen Konzepts setzte das Direktorium auch für das Jahr 1977 wieder ein Geldmengenziel fest. Bei dessen Bestimmung war zu berücksichtigen, dass aufgrund der vorgelegenen Schätzungen mit einer gewissen konjunkturellen Belebung zu rechnen war, die von der monetären Seite nicht behindert werden sollte. Andererseits hatte sich der effektive Geldmengenzuwachs für 1976 als eher etwas zu reichlich erwiesen, so dass die Wirtschaft bereits über ein gewisses Liquiditätspolster verfügte. Dieses musste beim Geldmengenziel 1977 in Betracht gezogen werden, wenn die im Jahre 1976 weitgehend erreichte Preisstabilität nicht aufs Spiel gesetzt und keine neuen Inflationserwartungen geweckt werden sollten. Unter diesen Umständen entschied sich das Direktorium für eine leichte Reduktion des anzustrebenden Geldmengenwachstums von 6 % für 1976 auf 5 % für das Jahr 1977.

Geldmengenziel
5% für 1977

Das zu Beginn des Jahres im Verhältnis zum anvisierten Ziel noch relativ rasche Geldmengenwachstum veranlasste die Nationalbank zu einer eher zurückhaltenden Liquiditätspolitik. Sie liess sich unter wechselkurspolitischen Aspekten verantworten, nachdem sich der Kurs des Schweizerfrankens zunächst leicht abschwächte und in der Folge stabilisierte.

Gegen Mitte Jahr trug die Nationalbank allerdings den im Anschluss an das Bekanntwerden der Vorgänge bei der Schweizerischen Kreditanstalt angestiegenen Liquiditätsbedürfnissen der Banken Rechnung und versorgte den Markt etwas grosszügiger. Eine solche Politik war auch in der zweiten Jahreshälfte mit Rücksicht auf den steigenden Frankenkurs angezeigt.

Im Jahresdurchschnitt wurde das angestrebte Ziel einer Ausdehnung der Geldmenge M_1 um 5% mit 5,4% nur geringfügig überschritten.

Geringe
Beanspruchung des
Kapitalmarktes

Die Kapitalnachfrage der Wirtschaft blieb im Berichtsjahr wegen der immer noch schwachen Investitionsneigung gering, und die Beanspruchung des Kapitalmarktes durch die öffentliche Hand ging gegenüber dem Vorjahr zurück. Die Nationalbank verzichtete deshalb auf die Festlegung eines Plafonds für die Begebung von Inlandanleihen, und die für die Emissionskontrolle zuständige Kommission konnte während des ganzen Jahres sämtliche angemeldeten Anleihenswünsche berücksichtigen. Verschiedene Schuldner nahmen angesichts des tiefen Zinsniveaus die Gelegenheit wahr, um Anleihen vorzeitig zu kündigen. Die Nettobeanspruchung des schweizerischen Kapitalmarktes durch inländische Obligationen- und Aktienemissionen sowie durch ausländische Obligationenanleihen ging aus diesen Gründen gegenüber dem Vorjahr um rund die Hälfte von 10,5 Mrd auf 5,3 Mrd Franken zurück.

Der Zinsrückgang auf dem Kapitalmarkt kam kurz nach Jahresbeginn zunächst zum Stillstand. In der anschliessenden, etwas labilen Phase erlitt unter anderem auch eine Anleihe des Bundes einen Misserfolg. Anfangs Mai übertrug sich der starke Anstieg der Zinssätze auf dem Geldmarkt auch auf den Kapitalmarkt. Die Nationalbank nahm teilweise Stützungsoperationen vor, um einen allzu raschen Zinsanstieg zu verhindern.

Etwa Mitte Jahr trat am Kapitalmarkt wieder eine deutliche Tendenzwende ein. Die Obligationenrenditen fielen bis Ende Jahr mehr oder weniger kontinuierlich. Die Nationalbank konnte zeitweise Titel aus den in der ersten Jahreshälfte aufgebauten eigenen Beständen abgeben.

Stabiler Frankenkurs
im ersten Semester

Was die Entwicklung auf dem Devisenmarkt anbelangt, so blieb der Frankenkurs in der ersten Jahreshälfte, gemessen am exportgewichteten Durchschnitt, einigermassen stabil. Zur Glättung von Kursschwankungen waren in dieser Zeit nur geringe Interventionen erforderlich; sie wurden in den ersten fünf Monaten von den Devisenabgaben für konversionspflichtige Kapitalexportgeschäfte deutlich übertroffen.

Starke Höherbe-
wertung in der
zweiten Jahres-
hälfte

Gegen Mitte Jahr änderte sich die Situation. Die anhaltend hohen Defizite in der amerikanischen Handels- und Ertragsbilanz sowie die Unsicherheit über den Kurs der amerikanischen Wirtschafts- und Währungspolitik bewirkten einen zunehmenden Vertrauensschwund gegenüber dem Dollar. Dadurch geriet neben anderen Währungen auch der Schweizerfranken unter erheblichen Aufwertungsdruck. Mit beträchtlichen Dollarkäufen, die weitgehend in Abstimmung mit anderen Notenbanken erfolgten, bemühte sich die Nationalbank, einer allzu starken und raschen Höherbewertung des Frankens entgegenzutreten. In der Zeit von Juni bis Dezember überstiegen die Devisenkäufe mit 12,7 Mrd Franken

die Dollarabgaben für konversionspflichtige Kapitalexperte um 5,6 Mrd. Für das ganze Jahr betragen die Interventionskäufe am Devisenmarkt 15,5 Mrd Franken. Nach Abzug der konversionspflichtigen Kapitalexperte verblieben Nettointerventionen von 4 Mrd Franken.

Der Dämpfung des Frankenauftriebs dienten auch zinspolitische Vorkehren. Zu diesem Zweck wurde die Liquiditätsversorgung des Marktes verbessert. Die Mitte Juli vorgenommene Senkung des offiziellen Diskont- und Lombardsatzes war ebenfalls vorwiegend wechselkurspolitisch begründet. Im weiteren wurden gegen Ende September die gegen die Umgehung des Verzinsungsverbotese gerichteten Einschränkungen für Frankenterminverkäufe der Banken an Ausländer weiter verschärft.

Weitere Massnahmen gegen den Auftrieb des Frankenkurses

Die im Jahre 1975 mit den Banken abgeschlossenen Vereinbarungen über die Erleichterung der kurz- und langfristigen Exportfinanzierung stehen weiterhin in Kraft. Auch die Vereinbarung mit der Uhren-, Textil- und Bekleidungsindustrie, gemäss der die Nationalbank diesen Industriezweigen den Abschluss von Termingeschäften zur Absicherung des Wechselkursrisikos zu Sonderkonditionen ermöglicht, wurde nochmals erneuert.

Angesichts der weiterhin stark aktiven Ertragsbilanz und der hohen Währungsreserven kommt unserem Land bei den internationalen Bemühungen um die Finanzierung der nach wie vor gravierenden Zahlungsbilanzdefizite eine besondere Verantwortung zu. Zudem ist die Schweiz stark vom Aussenhandel abhängig und deshalb an der Vermeidung von Zahlungsbilanzkrisen besonders interessiert. Aus diesen Überlegungen hat die Nationalbank im Berichtsjahr wiederum bei verschiedenen Währungshilfemassnahmen mitgewirkt.

Mitwirkung an Währungshilfeaktionen

Die bereits Ende 1976 zugesagte Beteiligung an der Finanzierung des Stützungskredits des Internationalen Währungsfonds (IWF) an Grossbritannien wurde 1977 mit 146 Mio Sonderziehungsrechten (SZR) beansprucht. An einer analogen Kreditoperation für Italien im Mai beteiligte sich die Nationalbank mit einer Kreditzusage von 37,5 Mio SZR. Im weiteren gewährte sie der portugiesischen Notenbank im Rahmen internationaler Stützungsaktionen in mehreren Tranchen durch Gold gedeckte Dollarkredite, die Ende 1977 einen Gesamtbetrag von 160 Mio Dollar erreichten.

An die an anderer Stelle (vgl. Seite 20) näher erläuterte neue Sonderfazilität des IWF hat die Nationalbank einen Kredit von 650 Mio SZR zugesagt.

Beteiligung an der «Witteveen-Fazilität»

Im Hinblick auf die rasche Expansion des Finanzplatzes Schweiz in den vergangenen Jahren sowie aus Besorgnis um den guten Ruf der Schweizer Banken hatte das Direktorium bereits seit längerer Zeit angestrebt, einige Grundsätze über das Verhalten der Banken gegenüber ihren Kunden festzulegen. Im Be-

Vereinbarung über
die Sorgfaltspflicht
der Banken

richtsjahr schlossen nun die in der Schweiz niedergelassenen Banken und die Schweizerische Bankiervereinigung einerseits und die Nationalbank andererseits die «Vereinbarung über die Sorgfaltspflicht bei der Entgegennahme von Geldern und die Handhabung des Bankgeheimnisses» ab. Sie trat auf den 1. Juli in Kraft und gilt vorerst für fünf Jahre. Sie soll sicherstellen, dass die Identität der Bankkunden zuverlässig abgeklärt wird, und verhindern, dass unter missbräuchlicher Verwendung des Bankgeheimnisses unerwünschte bzw. strafbare Handlungen ermöglicht oder erleichtert werden.

Vorlage zur
Revision des
Nationalbank-
gesetzes

Auf dem Gebiete der Gesetzgebung haben das Eidgenössische Finanz- und Zolldepartement und die Nationalbank die Revision des Nationalbankgesetzes aufgrund des Vernehmlassungsverfahrens soweit bereinigt, dass die Vorlage nach der Abstimmung über den Konjunkturartikel im Februar 1978 dem Parlament unterbreitet werden kann. Das Ziel der Gesetzesrevision besteht vor allem darin, das gegenwärtige Instrumentarium der Nationalbank, soweit es lediglich auf dringlichen Bundesbeschlüssen beruht, ins ordentliche Recht überzuführen.

B. Die Entwicklung der Weltwirtschaft

1. Die internationale Konjunkturentwicklung

In den meisten Industrieländern verlangsamte sich das Wirtschaftswachstum gegenüber dem Vorjahr. Während im ersten Quartal noch eine befriedigende Entwicklung zu verzeichnen war, trat in der Folge eine Abschwächung ein, die praktisch bis zum Jahresende anhielt. Von denjenigen Nachfragekomponenten, die 1976 am meisten zum Aufschwung beigetragen hatten, gingen zusehends geringere Impulse aus. So wurde der Wiederaufbau der Lagerbestände in der ersten Jahreshälfte durch einen leichten Abbau im zweiten Semester abgelöst. Die öffentliche Nachfrage schwächte sich unter dem Einfluss der in verschiedenen Ländern ergriffenen Massnahmen zur Reduktion der Haushaltdefizite zunächst ebenfalls ab. In der zweiten Jahreshälfte wurden allerdings in einzelnen Ländern erneut Programme zur Belebung der öffentlichen Nachfrage in Kraft gesetzt.

Abschwächung des
Wirtschaftswachstums
in den meisten
Industrieländern

Auch die Zunahme des privaten Konsums verflachte sich, was auf den in zahlreichen Ländern festzustellenden schwächeren Anstieg der verfügbaren Realeinkommen und auf die immer noch hohe Arbeitslosigkeit zurückzuführen war. Sodann war der in der Rezession entstandene Nachholbedarf, insbesondere im Bereich der dauerhaften Konsumgüter, weitgehend gedeckt. Die leichte Belebung der privaten Investitionstätigkeit reichte nicht aus, um die Abschwächung bei den übrigen Nachfragekomponenten zu kompensieren.

Verflachung der
Konsumzunahme

Das Wachstum des realen Bruttosozialprodukts betrug 1977 in den OECD-Ländern insgesamt noch 3,5% gegenüber 5,2% im Vorjahr. Diese Entwicklung erklärt teilweise die nur langsame Zunahme der privaten Investitionstätigkeit. Das relativ schwache Wirtschaftswachstum genügte nicht, um die Auslastung der bestehenden Produktionskapazitäten in einem Ausmass zu erhöhen, das die Unternehmen in grösserem Umfang zu Erweiterungsinvestitionen veranlasst hätte. Vielfach waren aber auch fundamentale Einflussfaktoren wie ungenügende Ertragsaussichten der Unternehmen, politische Unsicherheiten, anhaltend hohe Inflationsraten sowie Ertragsbilanz- und Wechselkursprobleme massgebend.

Zögernde Zunahme
der privaten
Investitionen

Die schwache Investitionstätigkeit blieb nicht ohne Einfluss auf die Arbeitsmärkte. Insbesondere in Europa nahm die Zahl der Arbeitslosen in zahlreichen Ländern zu. In den OECD-Staaten stieg sie vom ersten bis zum dritten Quartal um 700 000 auf 16,3 Millionen; dies entsprach 5,4% der aktiven Bevölkerung. Verschiedene Regierungen bemühten sich, durch gezielte Massnahmen den Eintritt Jugendlicher ins Erwerbsleben zu erleichtern. Die Anstrengungen galten auch strukturellen Ursachen der Arbeitslosigkeit.

Weitere Zunahme
der
Arbeitslosigkeit

Die Verlangsamung des Wachstums beeinflusste vor allem im zweiten Semester auch den internationalen Handelsverkehr erheblich. Das Importvolumen der OECD stieg noch um 4,7% (Vorjahr 14%), das Exportvolumen um 4,5% (10,5%). Das Wachstum des Handels zwischen den OECD-Ländern ging sogar noch stärker, nämlich von 12,5% auf 4% zurück.

Schwächeres
Wachstum des
Welthandels

Gefahr zunehmender protektionistischer Tendenzen im Welthandel

Im Bereich des internationalen Handels galt die Hauptsorge jedoch weniger der konjunkturell bedingten Abschwächung des Wachstums als der damit einhergehenden Zunahme protektionistischer Strömungen. Durch die Entwicklungen der letzten Jahre auf dem Gebiete der Energie, der Preise und Wechselkurse sowie der internationalen Arbeitsteilung waren Strukturanpassungen notwendig geworden, die sich vor dem Hintergrund eines langsameren Wirtschaftswachstums und einer immer noch erheblichen Arbeitslosigkeit als besonders schwierig erwiesen. Verschiedene Regierungen sahen sich deshalb veranlasst, zu direkten und indirekten Einschränkungen der Importe Zuflucht zu nehmen oder mit den Exportländern bilaterale Abkommen zur freiwilligen Einschränkung gewisser Exporte abzuschliessen. Insgesamt gesehen wurden im Berichtsjahr erstmals seit längerer Zeit keine weiteren Fortschritte auf dem Weg zur Liberalisierung des Welthandels erzielt. Die protektionistischen Massnahmen wurden vielfach einseitig eingeführt und standen teilweise in Widerspruch zu den Verpflichtungen oder Vereinbarungen, die im Rahmen internationaler Gremien eingegangen worden waren. Diese Tendenzen stellen eine zunehmende Bedrohung für das auf einem freien internationalen Handelsverkehr beruhende Weltwirtschaftssystem dar.

Leichter Rückgang der Inflationsraten im Jahresverlauf

Hauptsächlich wegen der Verteuerung einiger Nahrungsmittel stiegen die Konsumentenpreise in den ersten vier Monaten noch stark an. Im späteren Verlaufe des Jahres liessen die Inflationstendenzen etwas nach. Die schwächere Nachfrage sowie günstige Ernten bei verschiedenen Landwirtschaftsprodukten bewirkten eine merkliche Reduktion der Rohwarenpreise, die sogar unter das Niveau von Ende 1976 zurückfielen. Dies erleichterte die Bemühungen vieler Länder, ihre Inflationsraten weiter zu reduzieren. Dennoch blieb die Zunahme der Konsumentenpreise im OECD-Bereich über das ganze Jahr gesehen auf dem bereits im Vorjahr erreichten Niveau von etwa 8,5%.

Die Unterschiede in den Preissteigerungsraten der einzelnen Länder verminderten sich nur leicht. Wiederum war die Teuerung in der Schweiz mit 1,1% sehr niedrig, und auch die Bundesrepublik Deutschland verzeichnete mit 3,5% einen mässigen Anstieg des Preisniveaus. In den Vereinigten Staaten betrug die Jahresteuierung 6,8%; in Belgien, den Niederlanden, Japan, Frankreich und Kanada lag sie zwischen 5 und 9,5%. In Italien und Grossbritannien blieb die Inflationsrate für das ganze Jahr immer noch bei 15 bzw. 12%, obwohl in der zweiten Jahreshälfte eine deutliche Verlangsamung zu beobachten war.

Mit der Abschwächung des Wirtschaftswachstums und der Zunahme der Arbeitslosigkeit auf der einen Seite sowie der im Jahresverlauf leichten Abnahme der Inflationsraten und der Ertragsbilanzdefizite einiger grosser Länder auf der andern Seite, vollzog sich auch eine gewisse Verschiebung in den wirtschaftspolitischen Prioritäten. Während 1976 der Kampf gegen die Inflation noch als unerlässliche Voraussetzung für die Rückkehr zu einem dauerhaften Wachstum

und damit als wichtigstes Ziel angesehen worden war, gewann im Berichtsjahr die Stimulierung des Wirtschaftswachstums wieder vermehrte Bedeutung.

Industrieländer mit Ertragsbilanzüberschüssen wie Japan und die Bundesrepublik Deutschland sahen sich zunehmend dem Vorwurf ausgesetzt, sie stimulierten ihre Binnenwirtschaft nicht genügend und übernahmen die ihnen zustehende Rolle als «Konjunktur-Lokomotive» der Weltwirtschaft nicht in ausreichendem Masse. Dieser vor allem von amerikanischer Seite vertretenen Ansicht wurden von seiten der kritisierten Länder vor allem die Massnahmen entgegengehalten, die sie schon seit einigen Jahren ergriffen hatten, die aber bei der starken Exportabhängigkeit ihrer Volkswirtschaften nur begrenzte Erfolge zeitigten.

Japan und
Deutschland zur
Stimulierung ihrer
Binnennachfrage
aufgefordert

Neben den Überschussländern ergriffen auch Italien, Frankreich und Grossbritannien, die einen recht ausgeprägten Stabilisierungskurs gesteuert hatten, im Herbst einige Massnahmen zur Belebung des Wachstums und zur Bekämpfung der steigenden Arbeitslosigkeit. Eine umgekehrte Tendenz war in einigen kleineren Ländern wie Schweden, Österreich und Spanien zu verzeichnen. Diese sahen sich durch die steigenden internen und externen Ungleichgewichte veranlasst, den während der ganzen Rezessionsphase verfolgten expansiven Kurs ihrer Wirtschaftspolitik zu korrigieren und einschneidende Stabilisierungsmassnahmen zu ergreifen.

Die Vereinigten Staaten hielten ihren Vorsprung im Konjunkturzyklus gegenüber Westeuropa und Japan. Während sich das Wachstum des Konsums gegenüber dem Vorjahr leicht abschwächte, setzte sich der Aufschwung im Wohnungsbau unvermindert fort. Auch die Investitionstätigkeit der Industrie nahm, vor allem in der ersten Jahreshälfte, deutlich zu. Die Zahl der Beschäftigten stieg im Jahre 1977 um rund 4 Millionen an. Dennoch betrug die Arbeitslosenquote Ende Jahr immer noch 6,4%. Diese insgesamt recht günstige Konjunkturentwicklung war verbunden mit einer leichten Beschleunigung der Inflation und insbesondere mit einer massiven Verschlechterung der Handelsbilanz, die zur Unruhe an den Devisenmärkten beitrug.

Fortsetzung des
Aufschwungs
in den USA

Nach einem befriedigenden ersten Quartal schwächte sich die Konjunktur in der Bundesrepublik Deutschland deutlich ab. Obwohl sich auch die Zunahme des privaten Konsums verlangsamte, blieb dieser doch die Hauptstütze der Gesamtnachfrage. Die private Investitionstätigkeit nahm nur sehr langsam zu, und das Wachstum der Exporte wurde im Jahresverlauf zunehmend schwächer. Eine gewisse konjunkturelle Belebung zeichnete sich jedoch im vierten Quartal ab.

Abschwächung
der Konjunktur in
Deutschland

In Italien, Frankreich und Grossbritannien führten die Ende 1976 ergriffenen Stabilisierungsmassnahmen zu einer merklichen Abschwächung des Wirt-

schaftswachstums. Um den Preis einer zunehmenden Arbeitslosigkeit gelang es diesen Ländern, allerdings in unterschiedlichem Ausmass, den Inflationsrhythmus zu bremsen und ihre aussenwirtschaftliche Position nachhaltig zu verbessern.

In Japan beruhte die Fortsetzung des Aufschwungs im wesentlichen auf der Zunahme der öffentlichen Ausgaben und des Exports. Die beträchtliche Steigerung des Aussenhandelsüberschusses provozierte jedoch heftige Reaktionen der wichtigsten Handelspartner.

2. Die Entwicklung der Ertragsbilanzen

Das Defizit der Ertragsbilanzen der OECD-Länder betrug im Berichtsjahr insgesamt etwa 30 Mrd Dollar gegenüber 26 Mrd im Vorjahr. Die reale Zuwachsrate der Importe lag mit 4,7% etwas über derjenigen der Exporte von 4,5%. Innerhalb der OECD blieben die Ungleichgewichte beträchtlich. Immerhin verzeichneten verschiedene Länder Fortschritte auf dem Weg zu einer ausgeglichenen Ertragsbilanz. So erzielte Italien einen Überschuss von rund 1,5 Mrd Dollar gegenüber einem Defizit von 2,8 Mrd im Jahre 1976. Grossbritannien, dessen Defizit 1976 noch 2 Mrd Dollar betragen hatte, kam hauptsächlich dank der steigenden Erdölproduktion in der Nordsee in eine ausgeglichene Position. Der Passivsaldo in der französischen Ertragsbilanz halbierte sich auf 2,7 Mrd Dollar. Im weiteren verringerte sich der Ertragsbilanzüberschuss in den Niederlanden. Dagegen verschlechterte sich die Situation in einigen kleineren europäischen Ländern weiter.

Verbesserung der Ertragsbilanzen in Italien, Grossbritannien und Frankreich

Die wichtigsten Verschiebungen im Jahre 1977 ergaben sich bei den Ertragsbilanzen Japans und der Vereinigten Staaten. In Japan führten die schwache Inlandnachfrage und das starke Exportwachstum zu einem Überschuss von mehr als 11 Mrd Dollar (Vorjahr 3,7 Mrd). Unter dem starken Druck seiner Handelspartner sah sich dieses Land im Herbst zu Massnahmen zur Stimulierung der Binnennachfrage und der Importe veranlasst. Ebenso musste Japan eine starke Höherbewertung des Yen hinnehmen. Auf der Gegenseite verschlechterte sich die amerikanische Ertragsbilanz, die 1976 beinahe ausgeglichen war, und wies ein Defizit von rund 18 Mrd Dollar aus. Dieses massive Defizit widerspiegelte einerseits den amerikanischen Vorsprung im konjunkturellen Aufschwung, beruhte aber andererseits zu einem guten Teil auf der Zunahme der Erdölimporte.

Hohes Defizit in den USA und hoher Überschuss in Japan

Der leichten Vergrösserung der Ertragsbilanzdefizite der Gruppe der Industrieländer stand eine Abnahme der Defizite bei den nicht erdölproduzierenden Entwicklungsländern von 26 Mrd Dollar im Jahre 1976 auf 23 Mrd Dollar gegen-

über. Diese Verbesserung war nicht zuletzt auf die Anstrengungen zurückzuführen, die eine Anzahl Entwicklungsländer, insbesondere in Lateinamerika, unternommen hatten, um ihre Aussenhandelsungleichgewichte zu reduzieren. Die erdölproduzierenden Länder ihrerseits erzielten einen Ertragsbilanzüberschuss, der mit etwa 37 Mrd Dollar etwas geringer war als im Vorjahr. Die Wachstumsrate sowohl ihrer Exporte als auch ihrer Importe war dabei rückläufig.

Überschüsse der Erdölländer leicht vermindert

3. Die Finanzierung der Ertragsbilanzdefizite

Der Finanzierungsbedarf war aus den erwähnten Gründen auch 1977 wiederum sehr hoch. Wie bereits in den Vorjahren spielten dabei die nationalen und internationalen Finanzmärkte eine entscheidende Rolle. Wegen der relativ schwachen Kreditnachfrage in den meisten Industrieländern, mit Ausnahme der Vereinigten Staaten, blieben die Märkte im Verlauf des ganzen Jahres ausgesprochen liquid. Die Schuldner konnten deshalb in grossem Umfang und zu günstigeren Bedingungen als 1976 Bankkredite aufnehmen und auch Obligationenanleihen auflegen. Vor allem bei den Euro-Bankkrediten führte die harte Konkurrenz unter den Banken zu einer beträchtlichen Reduktion der Zinsmargen.

Hohe Beanspruchung der internationalen Finanzmärkte

Der Zugang der nicht erdölproduzierenden Entwicklungsländer zu den Finanzmärkten verbesserte sich. Verschiedene dieser Länder ergriffen interne Massnahmen zur Sanierung der Ertragsbilanz, welche die Kreditwürdigkeit in den Augen der ausländischen Gläubiger verbesserten. Die Diskussion über die hohe Verschuldung der Entwicklungsländer und die sich daraus ergebenden Probleme für die internationalen Wirtschafts- und Finanzbeziehungen hielt an, ohne dass man bisher zu einer eindeutigen Beurteilung gelangt wäre.

Die Verbesserung der aussenwirtschaftlichen Lage einiger grosser Industrie- und auch Entwicklungsländer hatte zur Folge, dass die Mittel des Internationalen Währungsfonds (IWF) 1977 erheblich weniger beansprucht wurden als in den beiden vorangegangenen Jahren. Grossbritannien und Italien, die zu Jahresbeginn Kreditzusagen über 3,36 Mrd bzw. 450 Mio Sonderziehungsrechte (SZR) erhalten hatten, konnten teilweise auf deren Benützung verzichten, da ihre Währungsreserven stark angestiegen waren.

Geringere Beanspruchung des IWF

Im übrigen traten Portugal und die Türkei mit dem IWF in Kreditverhandlungen, die aber bis zum Jahresende noch nicht abgeschlossen waren.

Grössere Finanzierungsoperationen wickelten sich auch ausserhalb des IWF ab. Im Rahmen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich erhielt Grossbritannien anfangs Jahr eine Kreditzusage über 3 Mrd Dollar, welche im Falle

massiver Rückzüge offizieller Sterlingguthaben beansprucht werden kann. Diese Situation trat im Berichtsjahr nicht ein. Die Europäischen Gemeinschaften legten im zweiten Quartal zugunsten Italiens eine Anleihe von 500 Mio Dollar auf. Zudem einigten sich ihre Mitglieder anfangs Dezember grundsätzlich auf eine Verstärkung des gegenseitigen kurz- und mittelfristigen Währungsbestandes. Schliesslich wurde auf Initiative der Vereinigten Staaten ein multilateraler Kredit von rund 750 Mio Dollar zugunsten Portugals bereitgestellt.

4. Die internationale Währungszusammenarbeit

Die relativ schwache Kreditbeanspruchung erlaubte es dem IWF, seine Liquidität, die in den vorangegangenen Jahren erheblich abgenommen hatte, etwas zu verbessern. Dennoch blieb die Frage einer Erhöhung der finanziellen Mittel des IWF Gegenstand der währungspolitischen Diskussion. Die Beratungen über die siebte allgemeine Erhöhung der Quoten der Mitgliedländer begannen im Frühjahr, doch konnte über die Modalitäten bisher noch keine Einigung erzielt werden. Neben dem Ausmass der Quotenerhöhung ist insbesondere umstritten, ob sie für alle Mitglieder proportional oder selektiv vorgenommen werden soll.

Zur Überbrückung der Zeit bis zum Inkrafttreten der siebten Quotenerhöhung – die im Frühjahr 1976 beschlossene Statutenreform und die sechste Quotenerhöhung waren bis Ende 1977 immer noch nicht von der notwendigen Mehrheit der Mitglieder ratifiziert worden –, wurde im Sommer eine zusätzliche Finanzierungsfazität des IWF beschlossen. Sie soll es den Mitgliedländern mit besonders schwerwiegenden Zahlungsbilanzproblemen ermöglichen, parallel zu den normalen Kredittranchen beim IWF zusätzliche Kredite mit einer längeren Laufzeit zu erhalten. Diese Kredite werden mit den üblichen wirtschaftspolitischen Auflagen des IWF verbunden und zu Marktbedingungen zu verzinsen sein. Für die Finanzierung der neuen Fazilität wurde von vierzehn Ländern, nämlich sieben Industrie- und sieben erdölproduzierenden Ländern, bisher ein Gesamtbetrag von 8,7 Mrd SZR zugesagt. Die neue Fazilität wird allerdings erst in Kraft treten, wenn sie von allen wichtigen Gläubigern rechtsgültig akzeptiert ist.

5. Die Entwicklung an den Devisenmärkten

Die im Laufe des Jahres 1977 eingetretenen Wechselkursverschiebungen widerspiegeln in den meisten Fällen die Entwicklung der Ertragsbilanzen. Die

Währungen der Überschussländer wurden höher, jene der Defizitländer tiefer bewertet, während die Währungen von Ländern mit ausgeglichener Ertragsbilanz ungefähr stabil blieben. Diese Bewegungen fanden vorwiegend im zweiten Semester statt. In der ersten Jahreshälfte blieben die Devisenmärkte dagegen relativ ruhig. Die wichtigsten Entwicklungen in dieser Zeit waren die Höherbewertung des japanischen Yen, die im April durch eine Senkung des japanischen Diskontsatzes gebremst wurde, die Abwertung der skandinavischen Währungen im Rahmen der europäischen Währungsschlange am 1. April sowie die Baisse des kanadischen Dollars.

Die zweite Jahreshälfte stand im Zeichen der Schwäche des amerikanischen Dollars. Sein Kurs sank zunächst im Juli und später in noch ausgeprägterem Ausmass während des ganzen vierten Quartals gegenüber den meisten wichtigen Währungen. Besonders ausgeprägt war die Baisse gegenüber dem japanischen Yen und dem Schweizerfranken. In Tokio fiel der Dollar von Ende 1976 bis Ende 1977 um 22,1%. Die Bank von Japan intervenierte oft mit massiven Beträgen, um der Höherbewertung des Yen entgegenzutreten. Zudem führte sie Mitte November Massnahmen gegen den Zufluss ausländischer Gelder ein.

Abschwächung
des Dollars
in der zweiten
Jahreshälfte

Der Anstieg der D-Mark war im Hinblick auf das relativ schwache Wirtschaftswachstum und die expansive Geldpolitik in der Bundesrepublik Deutschland etwas weniger ausgeprägt. Das von der Bundesbank anvisierte Wachstum der Zentralbankgeldmenge um 8% für 1977 wurde überschritten. Die Aufwärtsbewegung der D-Mark verstärkte sich allerdings im Dezember, als im Rahmen der allgemeinen Währungsunsicherheit auch die Spannungen innerhalb der europäischen Währungsschlange wieder zunahmen.

Anstieg der D-Mark

Das britische Pfund profitierte von dem Ende 1976 eingetretenen Meinungsumschwung, der zu erheblichen Kapitalzuflüssen aus dem Ausland führte. Die Interventionen der Bank von England zur Stabilisierung des Pfundkurses bewirkten eine sehr starke Zunahme der britischen Währungsreserven. Ende Juli gaben die Währungsbehörden allerdings die Stabilisierung des Wechselkurses gegenüber dem Dollar auf und richteten sich bei ihren Interventionen nach dem Kurs gegenüber einem gewichteten Durchschnitt mehrerer Währungen. Die Kapitalzuflüsse hielten jedoch trotz eines starken Rückgangs der Zinssätze an und gefährdeten zunehmend das Geldmengenziel. Aus diesem Grund wurde der Pfundkurs Ende Oktober weitgehend freigegeben, was bis Ende Jahr zu einer weiteren Aufwertung gegenüber dem Dollar um 7,3% führte.

Starke Zunahme der
britischen
Währungsreserven

Der französische Franken blieb bis Ende September weitgehend stabil. Im vierten Quartal stieg er im Vergleich zum schwachen Dollar leicht an, verlor aber gegenüber den übrigen wichtigen Währungen an Boden. Die italienische Lira veränderte sich während des ganzen Jahres gegenüber dem amerikanischen Dollar wenig. Das hohe Zinsniveau und der Überschuss in der Ertragsbilanz

fürten zeitweise zu Auftriebstendenzen, welche die italienische Notenbank zu Interventionskäufen benutzte, um die Devisenreserven des Landes wieder aufzufüllen.

Spannungen in der europäischen Währungsschlange

Die Währungen verschiedener kleinerer europäischer Länder mit Ertragsbilanzdefiziten lagen unter starkem Druck. So wurde die schwedische Krone anfangs April um 6% und Ende August beim Austritt aus der Währungsschlange um 10% abgewertet. Dies zog auch Abwertungen bei anderen skandinavischen Währungen nach sich. Innerhalb der europäischen Währungsschlange waren zeitweise massive Interventionen notwendig, um die Wechselkurse in den festgesetzten Margen zu halten. Die Währungen Spaniens, Portugals und der Türkei erfuhren im Laufe des Jahres eine Tieferbewertung von ungefähr 20%.

Als Folge der massiven Zentralbank-Interventionen auf den Devisenmärkten stiegen die Devisenreserven der Industrieländer um rund 25 Mrd Dollar an.

Geringe Fortschritte in der Koordination der Wechselkurspolitik

In den internationalen Währungsdiskussionen kam der Koordination der Interventionspolitik grosses Gewicht zu. Gewisse Fortschritte auf diesem Gebiet konnten gegen Ende Jahr erzielt werden, als die Vereinigten Staaten ihr Interesse an der Stabilität ihrer eigenen Währung bekundeten und sich zu konkreten Stützungsmaßnahmen bereit erklärten.

C. Die Entwicklung der schweizerischen Wirtschaft

1. Der Konjunkturverlauf

Übersicht

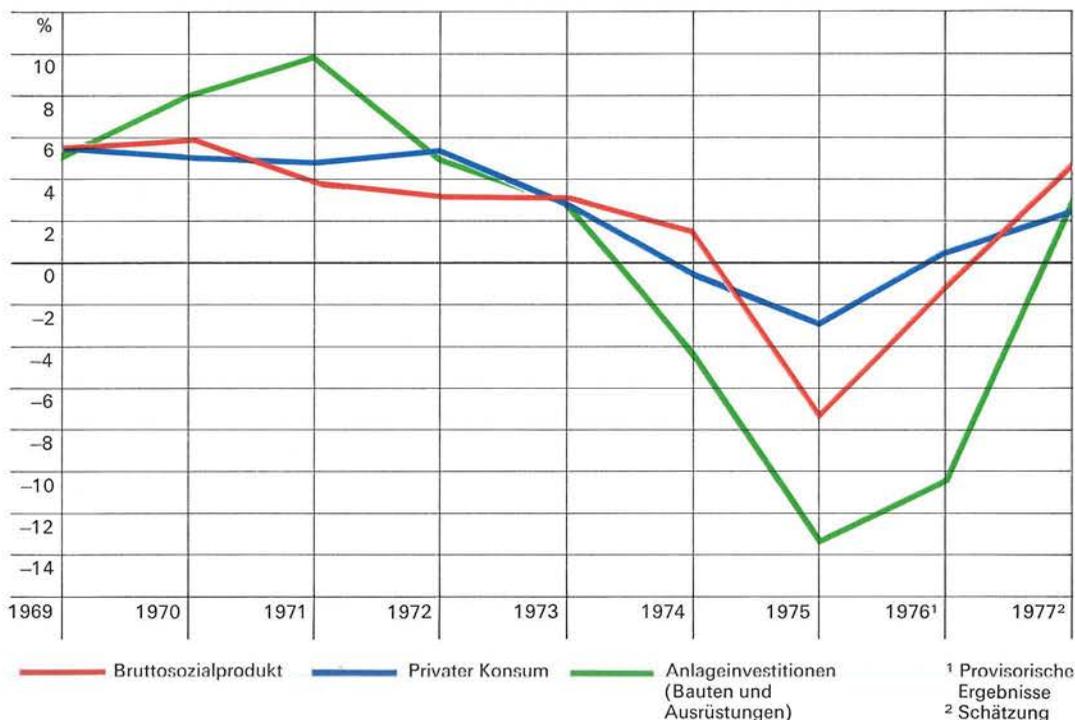
Gemäss den neuesten Ergebnissen der Nationalen Buchhaltung machte die längste und stärkste Nachkriegsrezession im Jahre 1977 einer Erholung Platz. Nach einem erneuten Rückgang des Bruttosozialprodukts um real 1,3% im Jahre 1976 konnte im Berichtsjahr ein Zuwachs um 4,3% verzeichnet werden.

Konjunkturelle Erholung

Den stärksten Wachstumsbeitrag lieferten die Exporte. Nachdem bereits im Vorjahr ein Rekordwachstum erzielt worden war, setzte sich der Anstieg 1977 unvermindert fort. Die reale Exportsteigerung lag auch im Berichtsjahr deutlich über der Ausdehnung des Welthandels. Die schweizerische Exportindustrie hat somit Marktanteile gewonnen. Neben andern Faktoren begünstigten der von Mitte 1976 bis Mitte 1977 praktisch stabile Wechselkurs sowie die Preisstabilität im Inland die Exportentwicklung. Viele Betriebe, die sich früher auf den Binnenmarkt konzentriert hatten, sahen sich im Hinblick auf die Sicherung der Arbeitsplätze und die Auslastung ihrer Kapazitäten zu vermehrten Exportanstrengungen veranlasst. Die im zweiten Semester einsetzende Höherbewertung des Frankens wirkte sich bis zum Jahresende noch nicht auf die Exportentwicklung aus.

Wiederum starke Exportzunahme

Wachstumsraten des realen Bruttosozialprodukts



Auch die Importe stiegen stark an. Dies galt insbesondere für die Rohstoffe und Halbfabrikate sowie für Konsumgüter. Der internationale Konkurrenzdruck führte zu Rationalisierungs- und Erweiterungsinvestitionen, was ebenfalls zur Steigerung der Importe beitrug. Die Handelsbilanz schloss mit einem leichten Passivsaldo.

Mit der weiteren kräftigen Ausdehnung des Aussenhandels nahm die Auslandsverflechtung der schweizerischen Volkswirtschaft erneut zu, womit sich auch die Anfälligkeit auf auslandbedingte Störungen tendenziell erhöhte.

Zunahme des privaten Konsums

Wachstumsimpulse gingen auch von der Zunahme des privaten Konsums aus; sie wurden teilweise durch eine Reduktion der Ersparnisbildung finanziert, da die realen Lohnsteigerungen nur gering ausfielen.

Vermehrte Sparanstrengungen bei der öffentlichen Hand

Die öffentlichen Haushalte wirkten in abgeschwächtem Masse konjunkturbelebend, ging doch die Finanzpolitik der Körperschaften aller Stufen auf einen Abbau der Defizite aus. Die Sparbemühungen der öffentlichen Körperschaften schlugen sich auch in der Bautätigkeit nieder. Erstmals seit 1973 überstieg damit das Wachstum der privaten Bauvorhaben dasjenige der Projektsumme der öffentlichen Hand. Sodann wurde die Ausdehnung des Konsums der öffentlichen Hand und der Sozialversicherungen gegenüber dem Vorjahr um die Hälfte verringert.

Stabilisierung in der Bauwirtschaft

Der Redimensionierungsprozess in der Bauwirtschaft scheint im Jahr 1977 zum Abschluss gekommen zu sein. Gemäss Schätzung der Arbeitsgruppe für Wirtschaftsprognosen stiegen die realen Bauinvestitionen erstmals seit 1973, und zwar um 2% im Vorjahresvergleich.

Vollbeschäftigung und Preisstabilität

Die steigende Gesamtnachfrage führte zu einem relativ raschen Abbau der Arbeitslosigkeit, und im Verlaufe des Jahres trat annähernd Vollbeschäftigung ein.

Die Preisstabilität war während des Berichtsjahres praktisch gewährleistet. Der Index der Konsumentenpreise lag Ende 1977 um 1,1% höher als vor Jahresfrist.

Wiederum hoher Ertragsbilanzüberschuss

Die Handelsbilanz zeigte nach dem leichten Überschuss im Vorjahr wieder ein Defizit, das allerdings mit 868 Mio Franken verhältnismässig gering ausfiel. Unter Berücksichtigung der Überschüsse beim Fremdenverkehr, bei den übrigen Dienstleistungen sowie bei den Kapitalerträgen dürfte der Ertragsbilanzüberschuss etwa 8,5 Mrd Franken gegenüber 8,7 Mrd im Vorjahr betragen.

Der private Konsum

Erholung des privaten Konsums

Trotz geringerer Bevölkerungszahl und praktisch stagnierenden realen Arbeitnehmerinkommen nahm der private Konsum zu. Die in der zweiten Jahreshälfte 1976 festgestellte Belebung verstärkte sich sogar. Die verbesserte Stimmung

der Konsumenten schlug sich in erster Linie in einer starken Nachfrage nach dauerhaften Konsumgütern, vor allem nach Automobilen, nieder. Grösser war aber auch der Nahrungsmittelkonsum. Im Jahresdurchschnitt lagen die Kleinhandelsumsätze im Total der erfassten Betriebe wertmässig um 3,3% und real um 2,3% über dem Vorjahresstand (1976: je – 0,3%). Der Zuwachs der Konsumgüterimporte betrug im Vorjahresvergleich nominal 17,3% und real 9,6%.

Der Aussenhandel

1977 wurden Waren im Werte von insgesamt 42 159 Mio Franken ausgeführt. Die Zunahme gegenüber dem Vorjahr betrug wertmässig 13,8% und real 11,8%. Die Exportpreismittelwerte, welche sowohl Preisveränderungen als auch Qualitätsverschiebungen wiedergeben, erhöhten sich nur mässig.

Die kräftige Exportsteigerung betraf zunächst die konsumnahen Industriebereiche sowie Rohstoffe und Halbfabrikate, während sich die Ausfuhr von Investitionsgütern erst im späteren Verlaufe des Jahres belebte. Die höchsten Zuwachsraten ergaben sich für die Nahrungs- und Genussmittelindustrie, die Metallindustrie – in dieser Gruppe entwickelten sich vor allem die Ausfuhren der Branchen Aluminium, elektrische Maschinen und Apparate sowie Uhren überdurchschnittlich – sowie die Textil- und Bekleidungsindustrie. Die chemische Industrie erreichte nicht mehr die hohe Zuwachsrate des Vorjahres.

Anhaltend starke
Exportnachfrage

Die Warenausfuhr nach den EG-Ländern erhöhte sich um 16,4%, nach der EFTA um 5,3%. Zugenommen haben auch die Exporte nach den OPEC-Staaten um 26,4% und in die Entwicklungsländer um 22,1%.

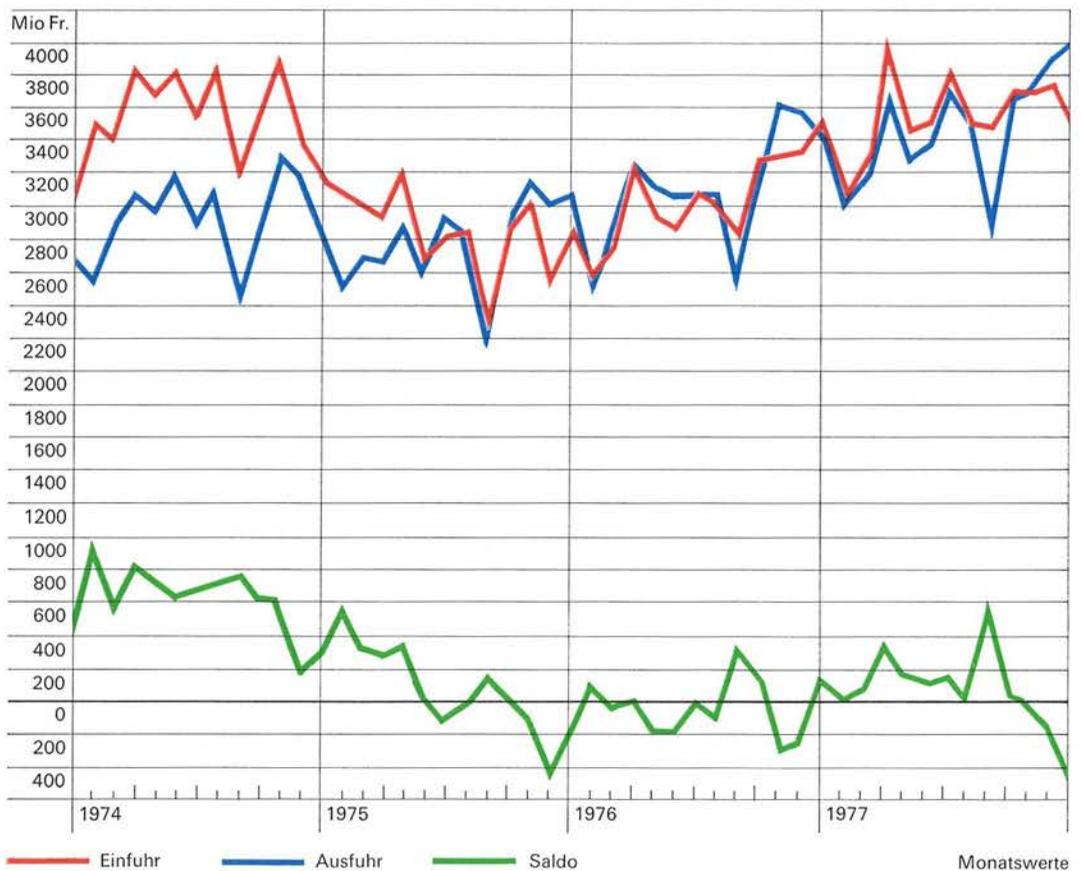
Im Berichtsjahr wurden Waren im Werte von 43 026 Mio Franken eingeführt. Dieses Ergebnis bedeutete eine Steigerung gegenüber dem Vorjahr um 16,7%. Da die Preismittelwerte sich um 6,0% erhöhten, ergab sich ein realer Importzuwachs um 10,1%. Die Zunahme der Importe war Ausdruck der verbesserten konjunkturellen Lage im Inland, wobei allerdings die durch die Wechselkursverschiebungen begünstigten ausländischen Unternehmen Marktanteile im Inland gewonnen haben dürften. In direktem Zusammenhang mit den Exporterfolgen der Schweizer Unternehmen standen die Zulieferungen von Rohstoffen und Halbfabrikaten, die wertmässig um 17,7% und volumenmässig um 10,5% anstiegen. Die Konsumgüterimporte erhöhten sich wertmässig um 17,3%, real um 9,6%, die Energieträgerzufuhren nominal um 3,9%, real um 1,3%.

Deutlicher Anstieg
der Importe,
vor allem bei den
Investitionsgütern

Die teilweise in der Rezession hinausgeschobenen und nun unter dem starken internationalen Konkurrenzdruck vorgenommenen Rationalisierungs- und Erweiterungsinvestitionen führten zu einem deutlichen Anstieg der Investitionsgüterimporte. Diese lagen wertmässig um 21,2% und real um 16,0% über dem

Vorjahresniveau. Die Einfuhren aus den EG-Ländern stiegen wertmässig um 16,8%, diejenigen aus der EFTA um 8,1%. Die Staatshandelsländer lieferten um 14,8% mehr Güter, während die Bezüge aus den Vereinigten Staaten um 14,6% anstiegen.

Aussenhandel



Trotz der konjunkturellen Belebung im Inland nahm das Importvolumen etwas weniger stark zu als das Exportvolumen. Auf der andern Seite stiegen die Importpreise in der ersten Jahreshälfte deutlich stärker an als die Exportpreise. Dadurch ergab sich wieder ein leichter Passivsaldo von 868 Mio Franken in der Handelsbilanz (1976: Aktivüberschuss von 174 Mio).

Investition, Bautätigkeit und Industrieproduktion

Nach der 1976 eingetretenen Verlangsamung des Rückbildungsprozesses kam es bei der Bautätigkeit im Berichtsjahr zu einer Stabilisierung auf tiefem Niveau.

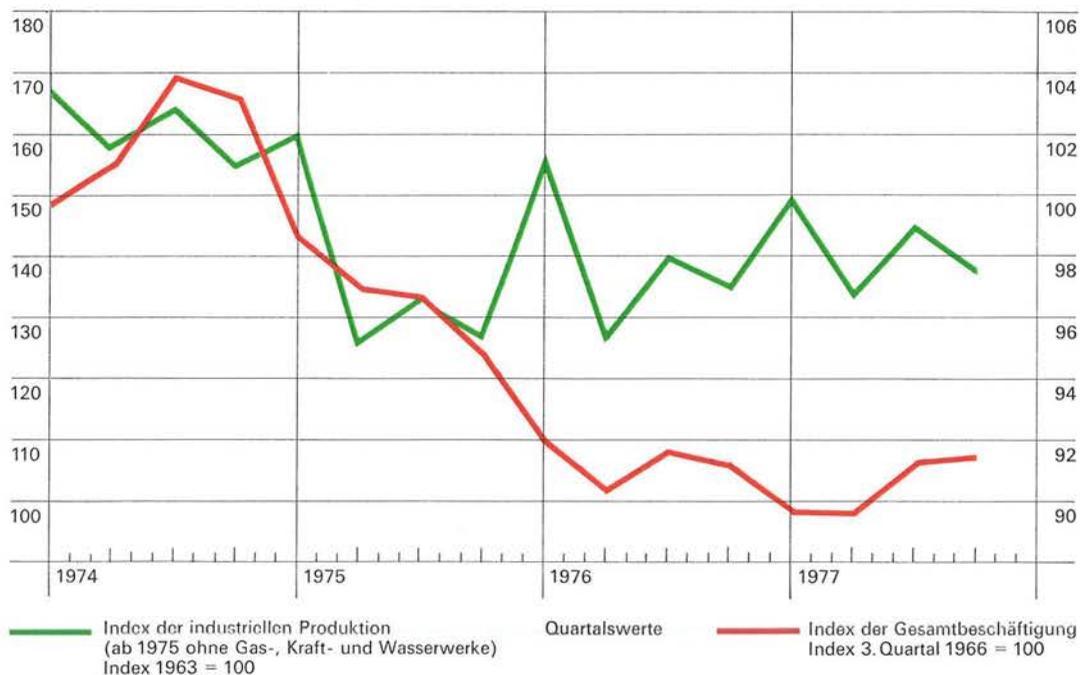
Leichtes Defizit in der Handelsbilanz

Die Investitionsquote (Bruttoanlageinvestitionen gemessen am Bruttoinlandprodukt) blieb mit rund 21% auf dem Vorjahresniveau. Dies war einerseits auf die Ende 1977 ausgelaufenen öffentlichen Investitionsprogramme zurückzuführen, vor allem auf den 1976 eingeführten Investitionsbonus, mit dem insgesamt ein Bauvolumen von 1,5 Mrd Franken ausgelöst worden sein dürfte. Andererseits verlangsamte sich der Rückgang im städtischen Wohnungsbau, und der Einfamilienhausbau erlebte einen starken Aufschwung, während im industriell-gewerblichen Bau eine Steigerung um schätzungsweise real 3% eintrat. Das Baunebengewerbe war das ganze Jahr gut ausgelastet, was eine gewisse Kompensation zum Rückgang im Wohnungsbau darstellte.

In den 92 Städten wurden 1977 11 229 Wohnungen neu erstellt. Dies bedeutet eine Abnahme um 17,6% gegenüber dem Vorjahr. Ende Juni befanden sich in Gemeinden mit über 2 000 Einwohnern 25 680 Wohnungen im Bau (Juni 1976: 27 319). Die Zahl der erteilten Bewilligungen im städtischen Wohnungsbau lag um 9,4% unter dem Vorjahresniveau. Der Leerwohnungsbestand in Gemeinden mit über 2 000 Einwohnern ging um 9 894 auf 30 579 Einheiten zurück.

Die öffentliche Bautätigkeit stand einerseits im Zeichen der Sparanstrengungen; andererseits bewirkten die verschiedenen Investitionsprogramme nochmals eine Zunahme der realen Bauinvestitionen um 1%.

Industrielle Produktion und Gesamtbeschäftigung



Anstieg der industriellen Produktion

Nach der nur leichten Produktionssteigerung im Jahre 1976 konnte im Gefolge der verstärkten ausländischen Nachfrage die Produktion in der Industrie – ohne Gas-, Kraft- und Wasserwerke – weiter ausgedehnt werden. Verglichen mit der Auslandnachfrage war die Zunahme allerdings eher bescheiden.

Der Fremdenverkehr

Steigende Frequenzen im Fremdenverkehr

Die Zahl der Übernachtungen in den Hotel- und Kurbetrieben erhöhte sich im Berichtsjahr wieder, nachdem das Vorjahr eine Abschwächung gebracht hatte. Insgesamt wurden 6% mehr Logiernächte registriert, wobei die Frequenz der Ausländer um 7,5%, diejenige der Inländer um 4% stieg. Bei den ausländischen Gästen war eine starke Zunahme der Touristen aus den Vereinigten Staaten und der Bundesrepublik Deutschland zu verzeichnen, während weniger Briten und Belgier die Schweiz besuchten.

Von der grösseren Nachfrage profitierten auch die Städte. Der Nachteil des höheren Frankenkurses dürfte durch die Tatsache der seit 1974 praktisch stabilen Preise im Gastgewerbe und in der Hotellerie mindestens teilweise wettgemacht worden sein.

Der Arbeitsmarkt

Stabilisierung der Beschäftigungslage

Der seit 1973 anhaltende Rückgang des Index der Gesamtbeschäftigung machte im Laufe der Berichtsperiode einem bescheidenen Wiederanstieg Platz. Im dritten Quartal 1977 lag der Index um 0,1% über dem entsprechenden Vorjahresstand.

Abbau der Arbeitslosigkeit

Die verbesserte Beschäftigungslage kam auch im raschen Abbau der Ganz- und Teilarbeitslosigkeit sowie in der steigenden Zahl der gemeldeten offenen Stellen zum Ausdruck. Die Zahl der Ganzarbeitslosen reduzierte sich von 20 977 im Januar auf 7 752 im September und stieg dann aus saisonalen Gründen wieder etwas an. Am Jahresende wurden 11 566 Personen als arbeitslos gemeldet. Die Arbeitslosenquote lag somit im Durchschnitt bei 0,5% (1976: 0,6%). Eher aus strukturellen als aus konjunkturellen Gründen mussten örtlich begrenzt und in einzelnen Betrieben noch Arbeitskräfte freigesetzt werden. Die Zahl der offenen Stellen erhöhte sich von 4 560 im Januar auf 6 755 im Dezember. In gewissen Regionen und Branchen trat im Verlaufe des Jahres ein spürbarer Mangel, auch an ungelernten Arbeitskräften, auf.

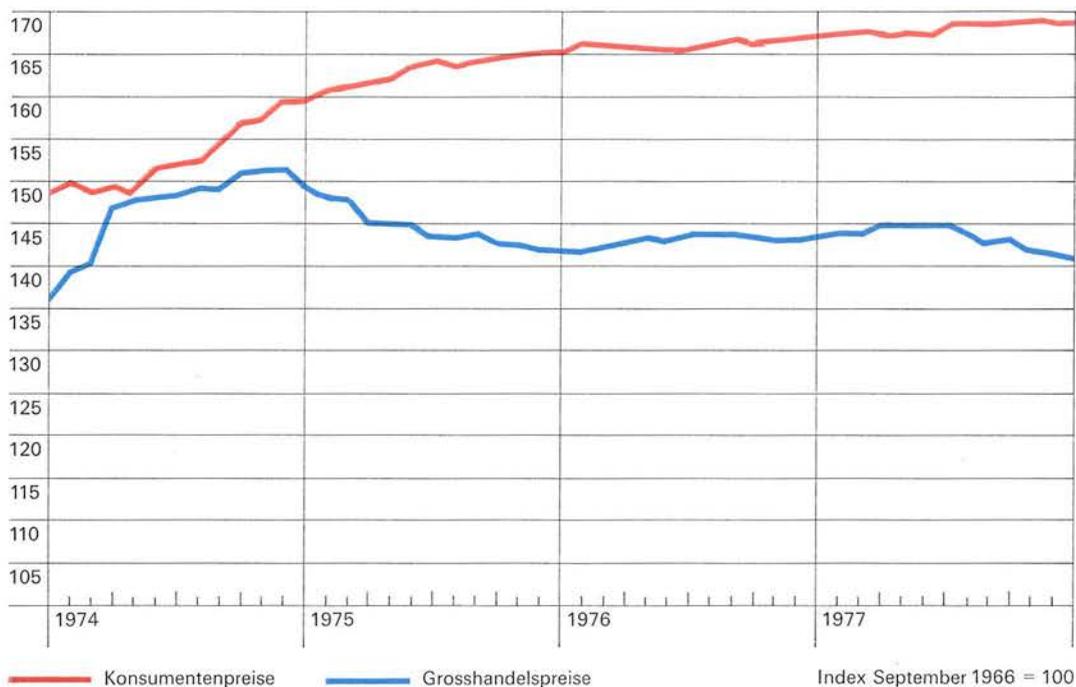
Preis- und Lohnentwicklung

Die bereits im Vorjahr weitgehend erreichte Preisstabilität konnte im Berichtsjahr gewahrt werden. Die Teuerungsraten, gemessen am Index der Konsumenten-

tenpreise, lagen in den zwölf Monaten zwischen 0,9 und 1,6%, so dass sich ein Durchschnitt von 1,3% ergab (1976: 1,7%). Ende Dezember lag der Index um 1,1% über dem Vorjahresstand (1976: 1,3%). Leichte Teuerungsimpulse gingen von den Nahrungsmittelpreisen und den Kosten für Verkehr, Körper- und Gesundheitspflege sowie Haushalteinrichtungen und -unterhalt aus. Hingegen schwächte sich der Anstieg der Mietpreise deutlich ab, und im November trat erstmals seit über 35 Jahren sogar ein leichter Rückgang gegenüber der Mai-Erhebung ein.

Nur leichte Zunahme der Konsumentenpreise

Die Entwicklung des Preisniveaus



Im Grosshandel beschleunigte sich der Preisauftrieb anfänglich, hauptsächlich bei den importierten Waren. Mit der im Juli einsetzenden Höherbewertung des Frankens trat eine Tendenzwende in der Preisentwicklung ein. Ende Jahr lag der Grosshandelspreisindex um 1,6% unter dem Vorjahresniveau. Der Index der Inlandwaren veränderte sich während des ganzen Jahres kaum.

Rückläufige Grosshandelspreise

Der Rückgang der Baupreise fand nach zweijähriger Dauer seinen Abschluss. Der Baukostenindex der Stadt Zürich lag im Oktober 3,8% über dem Stand vor Jahresfrist.

Der Lohnanstieg entsprach ungefähr der geringen Erhöhung der Konsumentenpreise, so dass sich die Reallöhne nach der Statistik kaum bewegten. Die durchschnittlichen Monatsverdienste verunfallter Arbeitnehmer lagen im vierten Quartal 1977 um 1,7% über dem Vorjahr.

Bundesfinanzen

Die Finanzrechnung des Bundes für das Jahr 1976 schloss bei 15860 Mio Franken Ausgaben und 14287 Mio Einnahmen mit einem Ausgabenüberschuss von 1573 Mio Franken. Budgetiert waren 15964 Mio Franken Ausgaben und 14486 Mio Franken Einnahmen, so dass das Ergebnis gegenüber dem Voranschlag um 95 Millionen schlechter ausfiel. Die Verschlechterung des Rechnungsergebnisses war vor allem auf geringere Steuererträge zurückzuführen.

Für die Finanzrechnung 1977 wurde ein Defizit von 1,77 Mrd Franken vorgesehen. Die Defizite des Bundeshaushaltes veranlassten die Behörden, Sparanstrengungen zu unternehmen. Noch im Dezember 1976 beschloss das Parlament eine Sparmotion, gemäss welcher der Bundesrat beauftragt wurde, bis spätestens 1980 das Gleichgewicht im Haushalt wieder herzustellen. Im Februar unterbreitete der Bundesrat einen revidierten Finanzplan, der den Ausgleich des Bundeshaushalts für das Jahr 1979 unter der Bedingung vorsah, dass Volk und Stände einer Finanzreform, vor allem der Einführung einer Mehrwertsteuer mit einem Satz von 10% zustimmen würden. Die Vorlage über das Finanzpaket wurde jedoch am 12. Juni verworfen. Hingegen fand eine Vorlage über die Steuerharmonisierung Annahme. Nach der Ablehnung legte der Bundesrat ein Sanierungsprogramm vor, das Einsparungen im Budget 1978 von 800 Mio Franken vorsah, nämlich durch teilweise Aufhebung der Verbilligung von Brot und Butter, Kürzung der Kantonsanteile an den Bundeseinnahmen, durch Verzicht auf neue Vorhaben sowie durch allgemeine Einsparungen. Gegen das in Verbindung mit dem Finanzplan vorgelegte Massnahmenpaket, welches die Revision von 37 gesetzlichen Erlassen und Einsparungen von 500 Mio Franken im Jahre 1978 beinhaltete, wurde das Referendum ergriffen. Das Volk sprach sich jedoch am 4. Dezember für die Sparmassnahmen aus.

Verstärkte
Anstrengungen zur
Sanierung des
Bundeshaushalts

2. Die Entwicklung der Geldversorgung

Wie in den beiden vorangegangenen Jahren gab die Nationalbank ihre geldmengenpolitischen Zielvorstellungen für 1977 gegen Ende des Vorjahres bekannt. Für 1977 wurde ein durchschnittliches Wachstum der Geldmenge M₁ von 5% in Aussicht genommen. Diesem Geldmengenziel lag das Bestreben zu-

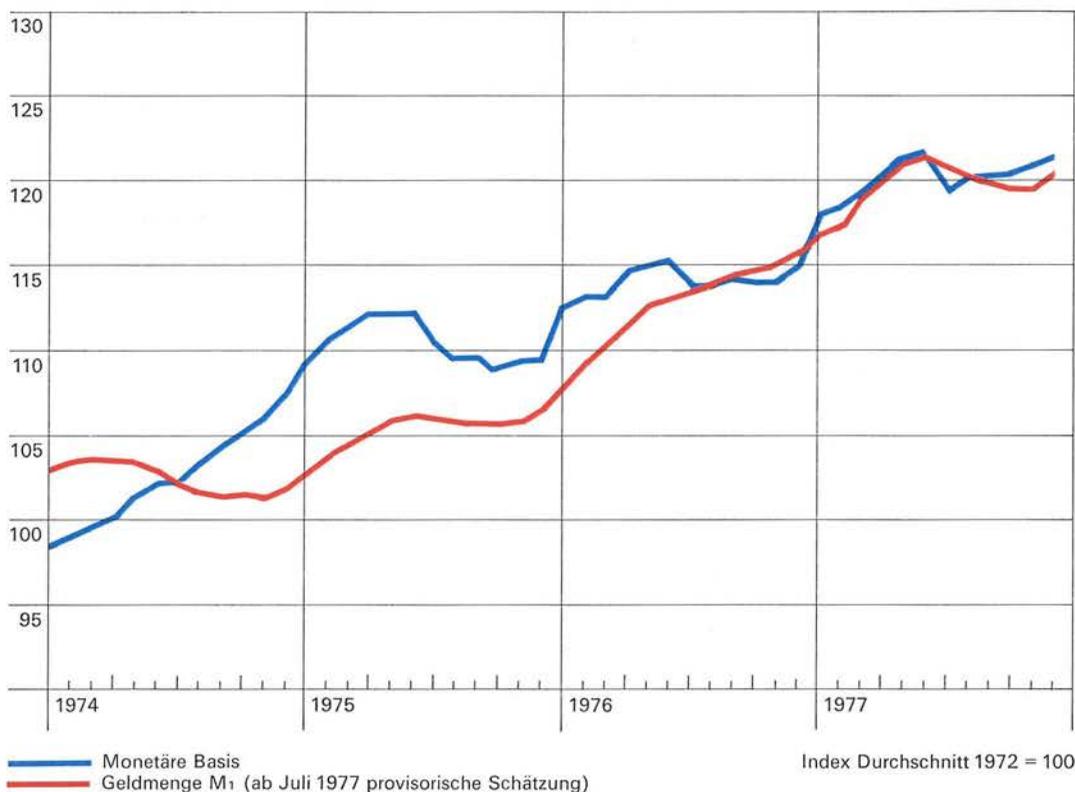
Geldmengenziel
5% für 1977

grunde, einerseits die monetären Voraussetzungen für die konjunkturelle Erholung zu gewährleisten und andererseits die erreichte Preisstabilität zu wahren.

Gemessen an der durchschnittlichen Jahreszuwachsrate der Geldmenge M_1 (5,4%) sowie der durchschnittlichen Jahresteuering (1,3%) wurden die Zielsetzungen der Nationalbank im Jahre 1977 erreicht. Im Mittel des ersten Quartals 1977 lag die Geldmenge M_1 noch um 7,9% über dem entsprechenden Vorjahresniveau. Bereits im zweiten Quartal verminderte sich die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate auf 4,9%, fiel im dritten Quartal auf 3,7% zurück und stieg im letzten Quartal wieder auf 5,2% an.

Wachstum von M_1
im Jahresdurchschnitt
5,4%

Entwicklung der monetären Basis und der Geldmenge



Der Verlauf des Geldmengenwachstums im Jahre 1977 lässt sich weitgehend mit der Entwicklung der durch die Nationalbank steuerbaren bereinigten monetären Basis erklären. Diese bewegte sich im ersten Semester 1977 um 2% unter den entsprechenden Vorjahreswerten. Dadurch wurden die kurzfristigen Zinssätze angehoben. Im zweiten Halbjahr überschritt die bereinigte monetäre Basis das Vorjahresniveau um 16,3%, und die kurzfristigen Zinssätze bildeten sich wieder zurück.

Entwicklung der
monetären Basis

Diese Wachstumsbeschleunigung stand allerdings auch im Zusammenhang mit einem statistischen Basiseffekt. In der zweiten Hälfte 1976 war die bereinigte monetäre Basis absichtlich tief gehalten worden, um einen Spielraum für all-fällige Devisenmarktinterventionen zu gewinnen. Um die Mittelversorgung des Bankensystems dennoch sicherzustellen, schloss die Nationalbank damals mit den Banken sogenannte Liquiditätsswaps ab, was zur Folge hatte, dass die Refinanzierungskredite während der zweiten Jahreshälfte 1976 ständig einen hohen Stand aufwiesen. Im entsprechenden Zeitraum von 1977 stieg demgegenüber die bereinigte monetäre Basis aufgrund erheblicher Netto-Dollarkäufe am Devisenmarkt stark an. Die Nationalbank absorbierte vorübergehend Liquidität durch den Abschluss von Franken/Dollar-Swaps (Abschöpfungsswaps) und plazierte im November im Bankensystem Sterilisierungsreskriptionen in Höhe von 800 Mio Franken. Die Refinanzierungskredite wurden angesichts der reichlichen Mittelversorgung im Vergleich zum Vorjahr weniger beansprucht. Diese unterschiedliche Refinanzierungspraxis hatte in der zweiten Hälfte 1977 einen übermässig starken Anstieg der bereinigten monetären Basis zur Folge, ohne dass sich die Geldpolitik grundsätzlich geändert hatte.

Zuweilen wurde im zweiten Semester angesichts der Wechselkursentwicklung ein etwas expansiverer Kurs gesteuert, wodurch sich das Wachstum der Geldmenge M_1 im letzten Quartal 1977 wieder leicht beschleunigte. Ende 1977 betrug die bereinigte monetäre Basis 28,9 Mrd Franken und lag damit um 6,0 Mrd Franken über dem Vorjahresstand.

3. Die Geldmarktverhältnisse im Jahresablauf

Die Rückzahlung der von den Banken am Jahresultimo 1976 beanspruchten Refinanzierungskredite gestaltete sich reibungslos, da sich zu Beginn des Jahres 1977 der Notenumlauf und das Girokonto des Bundes stark zurückbildeten. Als sich gegen Ende Januar und im Februar am Geldmarkt Engpässe abzeichneten, offerierte die Nationalbank den Banken kurzfristige Dollar/Franken-Swaps, die in der ersten Februarwoche vorübergehend einen Stand von 1,2 Mrd Franken erreichten. Bei ruhiger Entwicklung des Devisenmarktes übertrafen die Dollarabgaben für bewilligungspflichtige Kapitalexportgeschäfte die Interventionskäufe der Nationalbank und entzogen dem Bankensystem laufend Liquidität. Ausserdem stiegen die Giro Guthaben des Bundes im Februar wieder an. Das Direktorium beschloss daher, mit Wirkung ab 28. Februar die restlichen Mindestguthaben auf dem Bestand und dem Zuwachs der ausländischen Bank-einlagen im Betrag von 225 Mio Franken freizugeben.

Entwicklung der Geldmenge

Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal in % – Jahresdurchschnittliche Ausweitung in %

Quartalsende	Bereinigte monetäre Basis ^{1,2}		Bargeldumlauf ³		Sichteinlagen ⁴		Geldmenge M ₁ ⁵		Quasi-Geld ⁶		Geldmenge M ₂ ⁷		Geldmenge M ₃ ⁸	
	Mrd Fr.	Zuwachs %	Mrd Fr.	Zuwachs %	Mrd Fr.	Zuwachs %	Mrd Fr.	Zuwachs %	Mrd Fr.	Zuwachs %	Mrd Fr.	Zuwachs %	Mrd Fr.	Zuwachs %
1975														
März	22,5	+ 7,7	16,8	+ 6,5	26,7	+ 3,8	43,5	+ 4,8	—	—	—	—	—	—
Juni	22,8	+ 11,0	16,7	+ 3,6	27,2	+ 5,2	43,9	+ 4,6	26,2	- 3,2	70,1	+ 1,5	139,2	+ 5,9
September	22,7	+ 8,4	16,3	- 0,2	27,0	+ 6,6	43,3	+ 3,9	25,6	—	68,9	—	139,8	—
Dezember	23,4	+ 9,9	17,5	- 1,1	29,8	+ 10,5	47,3	+ 5,9	25,4	- 7,8	72,8	+ 0,7	148,2	+ 7,9
1976														
März	23,2	+ 3,2	16,5	- 2,2	29,9	+ 12,2	46,4	+ 6,7	24,9	—	71,3	—	149,6	—
Juni	24,6	+ 7,9	16,5	- 0,0	31,4	+ 15,5	48,1	+ 9,6	23,6	- 10,1	71,7	+ 2,2	151,1	+ 8,5
September	21,3	- 6,1	16,6	+ 2,3	30,4	+ 12,3	47,0	+ 8,6	24,0	- 6,2	71,0	+ 3,1	152,4	+ 9,0
Dezember	22,9	- 2,0	18,2	+ 3,6	33,0	+ 10,7	51,2	+ 8,1	22,8	- 10,4	74,0	+ 1,7	159,3	+ 7,5
1977														
März	23,5	+ 1,5	17,4	+ 5,9	32,3	+ 7,7	49,7	+ 7,1	23,4	- 6,0	73,1	+ 2,5	161,5	+ 7,9
Juni	24,1	- 2,0	17,7	+ 5,8	32,2	+ 2,5	49,9	+ 3,7	26,0	+ 10,4	75,9	+ 5,9	164,9	+ 9,2
September	25,7	+ 20,6	17,5	+ 5,2	31,6	+ 4,1	49,1	+ 4,5	27,2	+ 13,2	76,3	+ 7,4	166,5	+ 9,3
Dezember	28,9	+ 26,0	18,7	+ 3,1	34,6	+ 4,6	53,3	+ 4,1	24,2	+ 6,6	77,5	+ 4,8	171,3	+ 7,5
Jahres- durchschnitt														
1975		+ 9,2		+ 3,4		+ 4,8		+ 4,3		- 5,9		+ 1,1		+ 6,9
1976		- 0,1		+ 0,6		+ 12,5		+ 8,0		- 6,4		+ 2,3		+ 7,4
1977		+ 7,1		+ 4,9		+ 5,7		+ 5,4		+ 3,7		+ 4,8		+ 8,4

¹ Bereinigte monetäre Basis = monetäre Basis exkl. Refinanzierungshilfen der Nationalbank.

² Monetäre Basis = Notenumlauf (= Noten und Münzen exkl. Bestände bei Postcheck, Bund) + Giroguthaben von Banken, Handel, Industrie und übrigen Privaten bei der Nationalbank.

³ Bargeldumlauf = Noten und Münzen beim privaten Publikum (= Notenumlauf exkl. Bestände bei Banken).

⁴ Sichteinlagen = Inländische Sichteinlagen in Sfr. des privaten Publikums (= Nichtbankensektor) bei Banken und Postcheck.

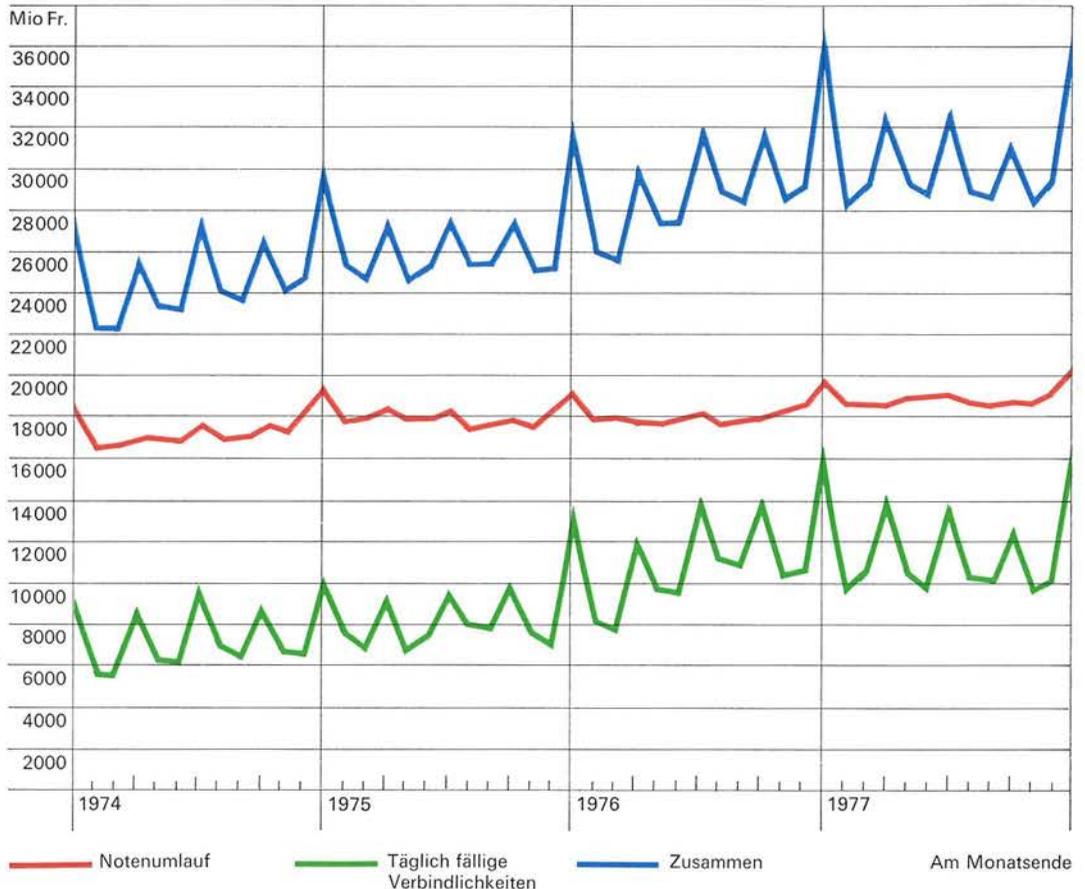
⁵ Geldmenge M₁ = Bargeldumlauf + Sichteinlagen.

⁶ Quasi-Geld = Inländische Termineinlagen und Sichteinlagen in fremder Währung des privaten Publikums bei Banken.

⁷ Geldmenge M₂ = Geldmenge M₁ + Quasi-Geld.

⁸ Geldmenge M₃ = Geldmenge M₂ + Inländische Spareinlagen, Depositen- und Einlagehefte bei Banken.

Notenumlauf und täglich fällige Verbindlichkeiten



Verknappungs-
erscheinungen
am Geldmarkt

Anfangs März traten am Geldmarkt erneut Verknappungserscheinungen auf, denen die Nationalbank mit dem Abschluss von einmonatigen Dollar/Franken-Swaps im Betrage von 0,5 Mrd Franken begegnete. Eine weitere Alimentierung des Geldmarktes erfolgte Mitte März durch die Rückzahlung von fällig gewordenen Sterilisierungsreskriptionen (328 Mio Franken). In der zweiten Märzhälfte führten sodann nach längerer Zeit auch die Interventionskäufe am Devisenmarkt per Saldo wieder zu einer Marktverflüssigung.

Die Abwicklung des Märzultimos verlief mit Giro Guthaben von 10,4 Mrd Franken reibungslos. Die kurzfristigen Refinanzierungskredite wurden in Höhe von 5,0 Mrd Franken beansprucht. Die Rückzahlung der Ultimofinanzierungshilfen hatte eine Anspannung am Geldmarkt zur Folge, da sich der Notenumlauf wegen der Osterfeiertage anfangs April nochmals erhöhte und zudem einmonatige Swaps (0,5 Mrd Franken) fällig wurden. Die Nationalbank stellte den Banken deshalb kurzfristige Swapfazilitäten zur Verfügung (0,8 Mrd) und verzichtete

auf die Erneuerung von Ende März fällig gewordenen S-Reskriptionen (156 Mio Franken). In der zweiten Aprilhälfte wurde dem Bankensystem durch den Anstieg des Notenumlaufs und des Bundesguthabens bei der Nationalbank sowie infolge der Dollarabgaben für konversionspflichtige Kapitalexperte wieder Marktmittel in erheblichem Umfang entzogen. Überdies erhöhte sich im Anschluss an die Bekanntgabe der von der Schweizerischen Kreditanstalt erlittenen Verluste die Liquiditätspräferenz der Banken und bewirkte zusätzlich eine Anspannung auf dem Geldmarkt. Zur Beruhigung der Märkte offerierte die Nationalbank den Banken kurzfristige Swapfazilitäten und erteilte zusammen mit zwei Grossbanken der Kreditanstalt eine Kreditzusage in der Höhe von insgesamt 3 Mrd Franken. Diese wurde aber nicht beansprucht.

Zunahme des Liquiditätsbedarfs der Banken

Die anhaltenden Verknappungserscheinungen am Geldmarkt bewogen die Notenbank im Mai zum Abschluss von ein- bis dreimonatigen Dollar/Franken-Swaps, um dadurch die vom Geldmarkt ausgehenden Störungen auf dem Kapitalmarkt zu mildern. In der Folge trat im Juni eine Entspannung am Geldmarkt ein, die durch erhebliche Netto-Interventionskäufe der Nationalbank am Devisenmarkt noch gefördert wurde.

Verstärkte Devisenkäufe im Juni

Refinanzierungshilfe der Nationalbank in Milliarden Franken

	Refinanzierungshilfe Stand Ende Monat						Total Refinanzierungshilfe		Ultimo-Finanzierungshilfe ³	
	Diskont- und Lombardkredite		Mobilisierung von S-Reskriptionen ¹		Dollar/Franken-Swaps ²				1977	1976
	1977	1976	1977	1976	1977	1976	1977	1976	1977	1976
Januar	0,93	0,27	0,67	—	0,30	—	1,90	0,27	1,27	—
Februar	1,34	0,53	0,67	—	1,10	0,08	3,11	0,61	1,68	0,26
März	1,95	1,41	0,75	0,95	3,15	2,54	5,85	4,90	5,00	4,54
April	2,00	0,87	0,67	0,29	0,57	0,24	3,24	1,40	2,33	1,11
Mai	2,00	0,47	0,13	0,42	1,29	0,54	3,42	1,43	1,73	1,14
Juni	2,20	0,89	0,68	0,97	3,18	2,31	6,06	4,17	5,04	3,88
Juli	1,51	0,54	0,20	0,46	0,51	2,07	2,22	3,08	1,31	0,71
August	1,55	0,97	0,20	0,50	0,24	1,70	1,99	3,17	1,63	1,17
September	1,93	1,32	0,80	0,96	1,10	4,36	3,83	6,64	3,50	5,57
Oktober	1,21	0,88	0,20	0,67	—	1,92	1,41	3,47	1,07	1,24
November	1,71	1,06	0,20	0,67	0,66	1,79	2,57	3,52	2,20	1,41
Dezember	1,72	1,46	1,12	0,63	2,51	7,69	5,35	9,78	4,68	8,06

¹ Sterilisierungsreskriptionen des Bundes.

² Liquiditäts- und Ultimoswaps.

³ Anstieg des Diskont- und Lombardkredites in der Woche vor Ultimo + kurzfristige Mobilisierung von Sterilisierungsreskriptionen + Ultimoswaps.

Am Semesterultimo erreichten die Giroguthaben der Wirtschaft einen Stand von 10,8 Mrd Franken. Die kurzfristigen Überbrückungshilfen der Nationalbank betragen 5,1 Mrd Franken.

Devisenkäufe
bewirken eine
Entspannung am
Geldmarkt

Die Rückzahlung der Ultimofinanzierungshilfen bot keine Probleme. Angesichts des Ende Juni einsetzenden Kurszerfalls des amerikanischen Dollars verstärkte die Nationalbank ihre Interventionstätigkeit am Devisenmarkt. Die dadurch geschaffene Liquidität wurde durch den Abschluss von kurzfristigen Franken/Dollar-Swaps im Betrage von 0,5 Mrd Franken und durch Dollarabgaben im Rahmen der Konversionspflicht für bewilligungspflichtige Kapitalexportgeschäfte mehr als kompensiert. Mitte August führte die Auflösung von dreimonatigen Dollar/Franken-Swaps zu einem Mittelentzug von 0,5 Mrd Franken. Zudem schloss die Nationalbank in den Monaten August und September im Zuge der anhaltenden Dollarkäufe am Devisenkassamarkt weitere Abschöpfungs-swaps mit Laufzeiten bis zu drei Monaten ab.

Am Septemberultimo stiegen die Giro Guthaben der Wirtschaft bei der Nationalbank auf 10,4 Mrd Franken. Darin waren Überbrückungshilfen von insgesamt 3,6 Mrd Franken enthalten. Ausserdem gelangten vor Ende September Abschöpfungsswaps im Betrage von 0,6 Mrd Franken zur Fälligkeit.

Dollar-Swaps der Nationalbank mit den Banken in Milliarden Franken

1977	Liquiditäts-Swaps 1977		Ultimo-Swaps 1977		Total 1977		Total 1976		Abschöpfungs- Swaps ¹
	Stand	Ende Monat	Stand	Ende Monat	Stand	Ende Monat	Stand	Ende Monat	
Januar	0,30	—	—	0,30	—	—	—	—	—
Februar	1,10	—	—	1,10	0,08	—	—	—	—
März	0,51	2,64	—	3,15	2,54	—	—	—	—
April	0,57	—	—	0,57	0,24	—	—	—	—
Mai	1,29	—	—	1,29	0,54	—	—	—	—
Juni	0,57	2,61	—	3,18	2,31	—	—	—	—
Juli	0,51	—	—	0,51	2,07	—	—	—	—
August	—	0,24	—	0,24	1,70	—	—	0,48	—
September	—	1,10	—	1,10	4,36	—	—	0,79	—
Oktober	—	—	—	—	1,92	—	—	2,45	—
November	—	0,66	—	0,66	1,79	—	—	2,45	—
Dezember	0,29	2,22	—	2,51	7,69	—	—	—	—

¹ Franken/Dollar-Swaps zur vorübergehenden Abschöpfung von Liquidität.

Die Rückzahlung der Refinanzierungskredite verlief reibungslos, zumal der Geldmarkt in der ersten Oktoberhälfte durch massive Devisenmarktinterventionen alimentiert wurde und sich auch der Notenumlauf und die Giro Guthaben des Bundes zurückbildeten. Das Volumen der Abschöpfungsswaps erhöhte sich im Oktober vorübergehend auf 3,1 Mrd Franken. Dennoch hielten sich die Giro Guthaben der Wirtschaft zumeist über 7 Mrd Franken. Die Nationalbank entschloss sich daher, die im Zusammenhang mit den Interventionskäufen am Devisenmarkt erhöhte Liquidität des Bankensystems durch die Plazierung von Sterilisierungsreskriptionen im Betrag von 800 Mio Franken wieder zu normalisieren. Die Mitte November erfolgte Liberierung der S-Reskriptionen bewirkte kurzfristig eine leichte Anspannung am Geldmarkt, da in der gleichen Zeit das

Abschöpfung der
durch Devisenkäufe
geschaffenen
Liquidität

Girokonto der Bundesverwaltung einen relativ starken Anstieg verzeichnete. Nachdem die Nationalbank den Banken kurzfristige Dollar/Franken-Swaps im Gegenwert von 0,7 Mrd Franken offeriert hatte und überdies die Dollarkäufe am Devisenkassamarkt fortsetzte, entspannte sich der Geldmarkt wieder, so dass die Abwicklung des Novemberultimos keine Probleme bot.

Im Dezember bewirkte die Auflösung von Franken/Dollar-Swaps im Betrage von 2,4 Mrd Franken eine Verflüssigung des Geldmarktes. Die Beanspruchung der Jahresultimofinanzierungshilfen fiel daher mit 4,7 Mrd Franken geringer aus als im Vorjahr (8,1 Mrd Franken). Dennoch stiegen die Giro Guthaben auf 13,6 Mrd Franken (12,6 Mrd) an. Der Notenumlauf erreichte im Dezember seinen Jahreshöchststand mit 21,1 Mrd Franken und lag Ende Dezember um 3,4% über dem Vorjahreswert.

4. Kreditfähigkeit und Bankbilanzen

Die Kreditfähigkeit der Banken hielt sich im Berichtsjahr ungefähr auf Vorjahreshöhe. Die Kreditwachstumsrate bei den 71 monatlich meldenden Banken lag Ende 1977 mit 9,1% nur geringfügig über jener vor Jahresfrist. Bei den Grossbanken nahmen die Kredite mit 15,4% am stärksten zu; bei den Kantonalbanken betrug der Zuwachs 5,7%, bei den Regionalbanken und Sparkassen 4,1%.

Zunahme der inländischen Kredite

Das Kreditvolumen der 71 Banken weitete sich 1977 um 11,4 Mrd Franken aus gegenüber 8,5 Mrd Franken im Vorjahr. Die Hypothekaranlagen, die mit 50% den grössten Anteil am inländischen Kreditvolumen darstellen, erhöhten sich um 4,8 Mrd Franken (1976: 5,4 Mrd), die Debitoren (Anteil 42%) um 6,3 Mrd Franken (2,5 Mrd), die Kredite an öffentlich-rechtliche Körperschaften (Anteil 6%) um 143 Mio Franken (288 Mio) und die Wechsel (Anteil 2%) um 133 Mio Franken (310 Mio).

Der Stand der beanspruchten Baukredite bei den 59 monatlich meldenden Banken betrug Ende 1977 6,2 Mrd Franken und lag damit um 61 Mio Franken oder 1% über jenem des Vorjahres. Die Neubewilligten Baukredite der 59 Banken beliefen sich auf 6,2 Mrd gegenüber 6,0 Mrd Franken im Vorjahr, was einem Anstieg um 1,7% entspricht. Diese Zunahme ist ausschliesslich der Kategorie «Einfamilienhäuser und Villen» (+31,5%) zuzuschreiben, während die anderen Baukategorien durchwegs rückläufig waren, am ausgeprägtesten der gemeinnützige, soziale und subventionierte Wohnungsbau mit -33,9%, gefolgt von den grossgewerblichen und industriellen Bauten mit -17%, den übrigen Bauten mit -16,1%, den landwirtschaftlichen Bauten mit -15,8% und dem allgemeinen Wohnungsbau (-0,7%).

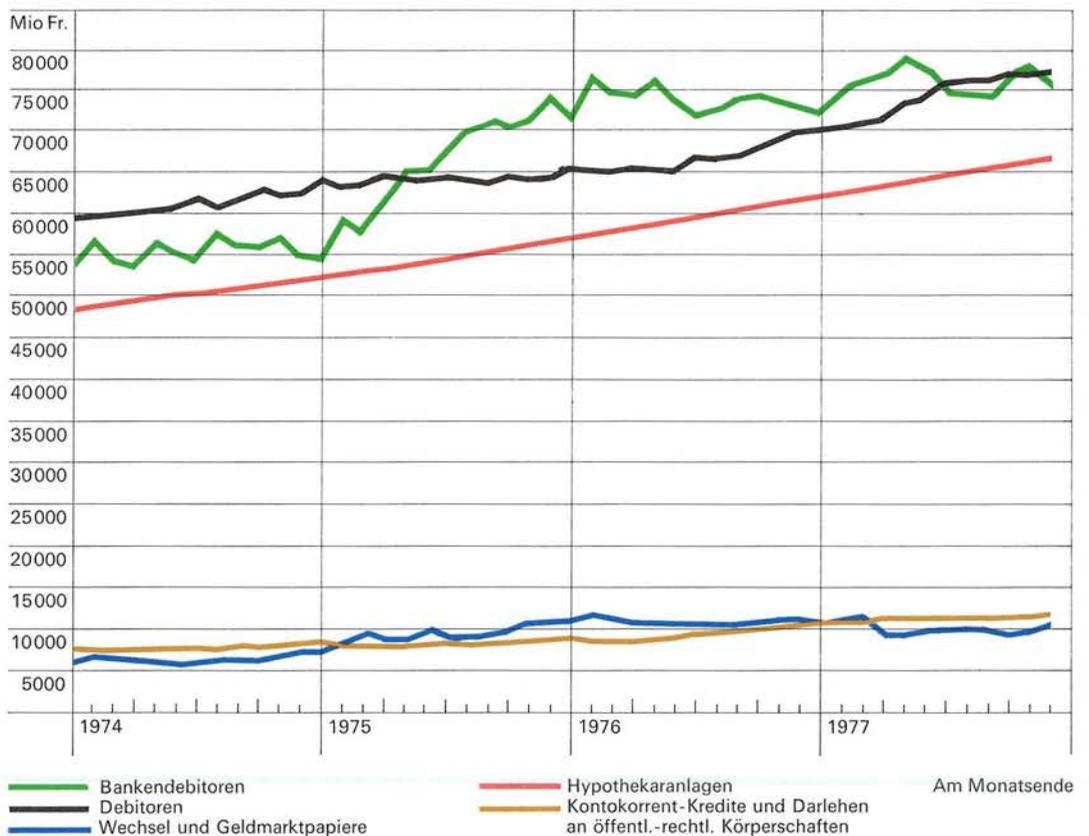
Beanspruchung der Bankkredite steigt wieder an

Weiterer Anstieg
der Kreditzusagen

Der Stand der offenen Baukreditlimiten erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr um 236 Mio Franken und erreichte per Ende Dezember 1977 einen Wert von 5,8 Mrd Franken.

Die Netto-Kreditzusagen an Inländer von 163 Banken, die quartalsweise Meldung erstatten, stiegen weiter an. Insgesamt erhöhten sich die Zusagen an Schuldner mit Domizil in der Schweiz gegenüber dem Vorjahr um 72 Mio Franken und erreichten eine Höhe von 19,8 Mrd Franken. Das Schwergewicht der Kreditzusagen wie auch des Kreditzuwachses lag bei den Debitoren, die in allen Quartalen Zunahmen verzeichneten, während die Zusagen für Hypothekaranlagen sowie Vorschüsse und Darlehen an öffentlich-rechtliche Körperschaften stagnierten oder rückläufig waren. Die Debitorenzusagen an Schuldner mit Domizil im Inland beliefen sich auf insgesamt 12,9 Mrd Franken (1976: 11,7 Mrd), die Zusagen für Hypothekarkredite auf 6,0 Mrd Franken (5,9 Mrd) und jene für Vorschüsse und Darlehen an öffentlich-rechtliche Körperschaften auf 0,9 Mrd Franken (2,1 Mrd).

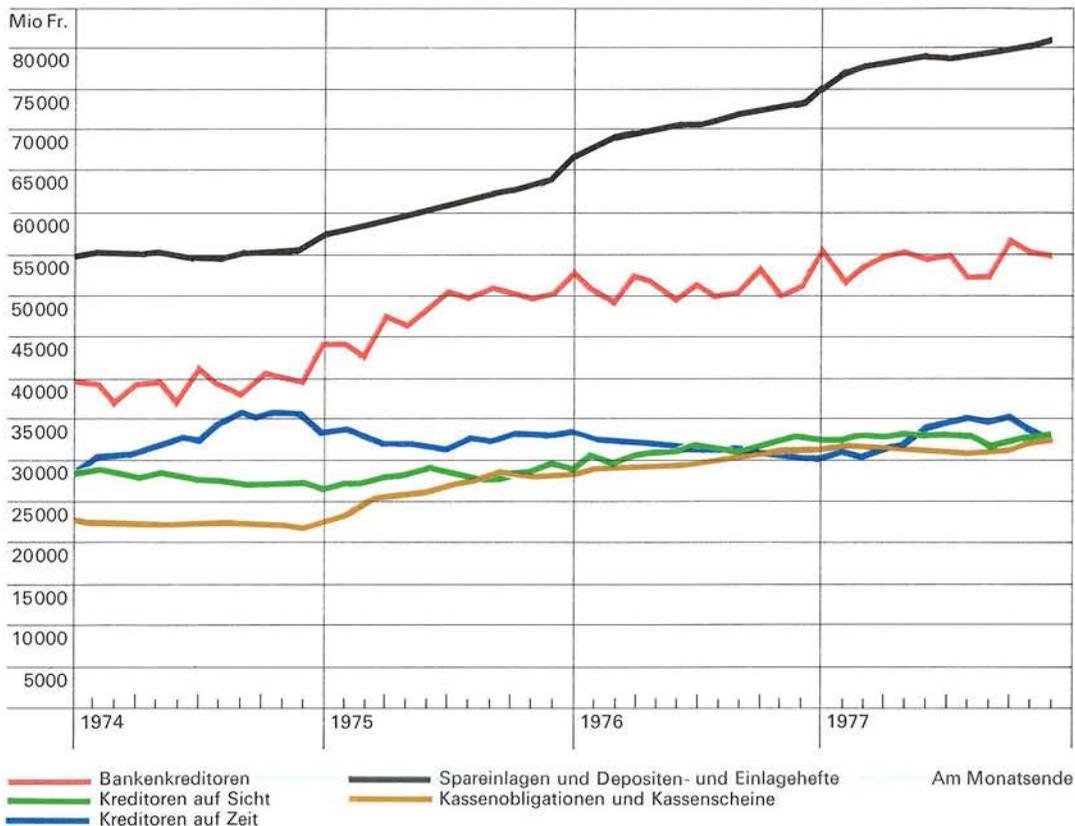
Bankbilanzen 71 Banken Aktiven



Der Fremdgeldzufluss der 71 monatlich meldenden Banken verlangsamte sich 1977 im Vergleich zum Vorjahr. Der Bestand an mittelfristigen Kundengeldern (Spareinlagen, Depositen- und Einlagehefte, Kassenobligationen) erhöhte sich um insgesamt 9,6 Mrd Franken gegenüber 11,8 Mrd im Vorjahr und 15,8 Mrd 1975. Die Spareinlagen nahmen um 5,5 Mrd Franken (1976: 7,9 Mrd), die Depositen- und Einlagehefte um 1,8 Mrd Franken (0,9 Mrd) und die Kassenobligationen um 2,2 Mrd Franken (3,0 Mrd) zu. Diese Entwicklung dürfte mit der geringeren Sparneigung im Zusammenhang stehen. Parallel zu den mittelfristigen Kundengeldern entwickelten sich die Kreditoren auf Sicht, die lediglich um 1,2 Mrd Franken (Vorjahr 3,8 Mrd) anstiegen. Im Gegensatz dazu nahmen die Kreditoren auf Zeit mit 2,2 Mrd Franken stärker zu (Vorjahr 2,6 Mrd). Diese unterschiedliche Entwicklung dürfte auf vorübergehende Zinssatzsteigerungen am Geld- und Kapitalmarkt zurückzuführen sein. Die Bankenkreditoren verminderten sich insgesamt um 0,3 Mrd Franken (1976: +2,8 Mrd). Das Bilanzwachstum der 71 Banken (ohne Treuhandgelder) fiel mit 6,2% schwächer aus als im Vorjahr (7,7%). Im Vergleich zum Vorjahr, als die Banken aufgrund

Fremdgeldzufluss
verlangsamt

Passiven



des starken Anstiegs der Publikumsgelder den Wertschriftenbestand um 3,6 Mrd Franken erhöhten, verlangsamte sich das Wachstum der Wertschriftenportefeuilles (+0,7 Mrd) erheblich.

Die Auslandguthaben der Banken stagnierten 1977, während die Auslandverpflichtungen weiter zunahmen. Die Guthaben auf eigene Rechnung (einschliesslich der Swaps mit der Nationalbank) verminderten sich um 2,2 Mrd auf 78,6 Mrd Franken, während die Treuhandguthaben um 2,2 Mrd auf 59,5 Mrd Franken anstiegen. Die Verbindlichkeiten auf eigene Rechnung nahmen um 0,8 Mrd auf 56,5 Mrd Franken ab, und die Treuhandverpflichtungen erhöhten sich um 2,1 Mrd auf 51,9 Mrd Franken. Einschliesslich der Treuhandgeschäfte sank damit der Überschuss der Guthaben (Nettoposition) um 1,3 Mrd auf 29,7 Mrd Franken.

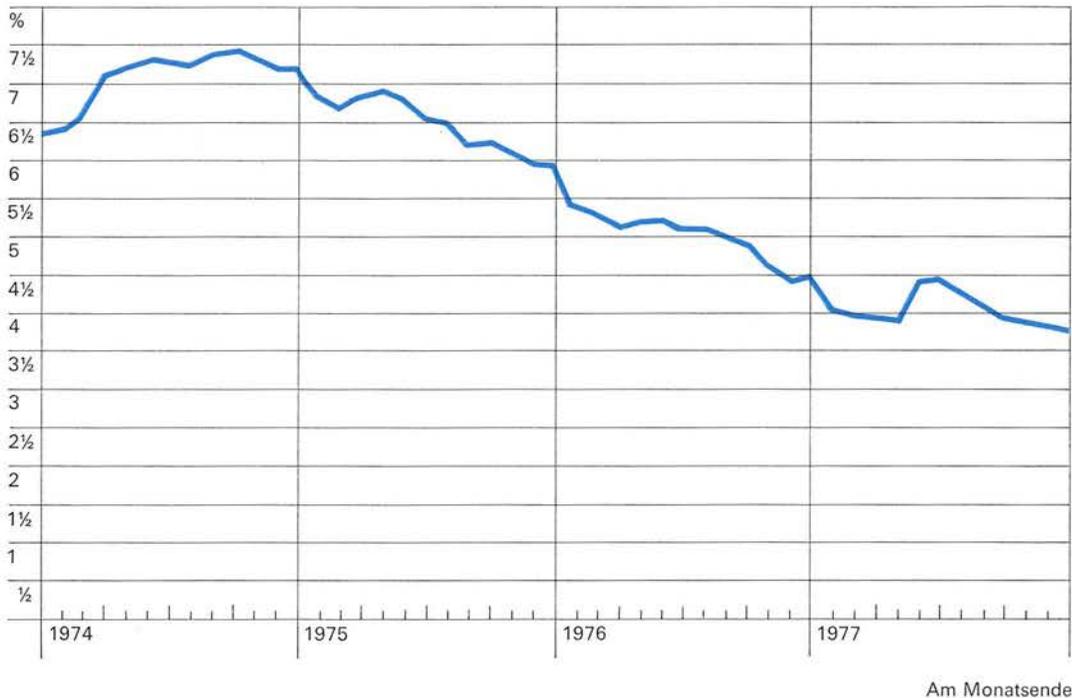
5. Die Entwicklung am Kapitalmarkt

Der inländische Kapitalmarkt befand sich im Jahre 1977 – mit Ausnahme vorübergehender Störungen während des ersten Halbjahres – in guter Verfassung. Auf den raschen Renditerückgang im Januar folgte bis Ende April eine Stabilisierungsphase. Im Mai und Juni geriet der Emissionsmarkt aufgrund der stark angestiegenen Geldmarktsätze in eine labile Phase, die durch einen Renditeanstieg und Erhöhungen der Nominalzinssätze gekennzeichnet war. Im Laufe des zweiten Semesters entspannte sich der Obligationenmarkt zusehends; die Renditen sanken, und die Couponsätze konnten reduziert werden, so dass erst-rangige inländische Schuldner ihre Anleihen gegen Jahresende mit einem Nominalzinssatz von 3¾–4% ausstatteten gegenüber 4¼% zu Beginn des Jahres.

Die Kapitalnachfrage am Emissionsmarkt verminderte sich gegenüber 1976 deutlich. Das gesamte reale Investitionsvolumen der Schweiz wies zwar im Jahre 1977 ein leichtes Wachstum auf, doch wurden Neuinvestitionen in einer ersten Phase vornehmlich durch Bankkredite finanziert, die erst später mittels Geldaufnahmen am Anleihensmarkt konsolidiert werden. Daraus ergab sich im Jahre 1977 das für die vorliegende Konjunkturphase charakteristische Muster eines relativ stark ansteigenden inländischen Kreditvolumens bei gleichzeitig geringer Kapitalnachfrage auf dem Obligationenmarkt.

Auf der Angebotsseite des Emissionsmarktes standen 1977 vor allem die institutionellen Anleger. Die Banken, bei denen sich der Zufluss an mittelfristigen Kundengeldern bei einer gewissen Belebung der Kreditbeanspruchung verminderte, traten im Unterschied zum Vorjahr eher als Kapitalnachfrager denn als -anbieter in Erscheinung.

Durchschnittsrendite eidgenössischer Obligationen



Da sich der Kapitalmarkt im Jahre 1977 bei geringem Anleihensvolumen und einem insgesamt leicht nach unten gerichteten Zinstrend überwiegend durch eine gute Verfassung auszeichnete, konnte die Nationalbank wie bereits im Vorjahr auf die Beschränkung des Emissionsvolumens für inländische Anleihen verzichten.

Verzicht auf Emissionsplafonds

Für das erste Quartal 1977 genehmigte die für die Emissionskontrolle zuständige Kommission sämtliche 41 angemeldeten Anleihen mit einem Neugeldbetrag von insgesamt 1,8 Mrd Franken. Die ins Emissionsprogramm aufgenommenen Konversionsanleihen erreichten einen Betrag von 422 Mio Franken, so dass sich ein Bruttoemissionsvolumen von 2,22 Mrd Franken ergab. Zu Beginn des Jahres gelangten erste inländische Adressen mit einem Nominalzinssatz von 4¼% an den Markt. Bereits im Februar reduzierten sie jedoch ihre Couponsätze auf 4%, nachdem sich eine markante Kursbefestigung eingestellt hatte. Die Eidgenossenschaft legte die anfänglich für Januar vorgesehene Obligationenanleihe von 500 Mio Franken im Februar zur Zeichnung auf. Die Anleihe wurde zu 3¾% (Emissionskurs: 99,75) mit einer Laufzeit von 15 Jahren ausgegeben und konnte nicht voll plaziert werden, so dass die Nationalbank zusammen mit einigen Geschäftsbanken einen Teil der Anleihe übernahm. Die im Anschluss an den Zeichnungsmisserfolg eingetretene Zurückhaltung der Anleger wurde im März

Zeitweise
Stützungsoperationen
der Nationalbank

durch die angestiegenen Geldmarktzinssätze noch verstärkt. Die Nationalbank versuchte, das Zinsniveau mittels zeitweiliger Offenmarktkäufe nach Möglichkeit zu stabilisieren. Die teilweise Übernahme der Bundesanleihe bewirkte im ersten Quartal zusammen mit den Offenmarktoperationen einen Anstieg der nationalbankeigenen Wertschriften um 263 Mio Franken.

Ansteigen
der Zinssätze im
2. Quartal

Das Emissionsprogramm für das zweite Quartal sah 43 Anleihen im Gesamtbetrag von 1,65 Mrd Franken vor. Davon entfielen 0,52 Mrd auf Konversionen und 1,13 Mrd Franken auf Neugeldaufnahmen. Nachdem im April die Couponsätze der Kantone und Kraftwerke immer noch bei 4% belassen wurden, trat der Kapitalmarkt im Zuge der Zinshausse auf dem Geldmarkt zusehends in eine Unsicherheitsphase, die sich zum Teil in Zeichnungsmisserfolgen ausdrückte. Als schliesslich im Gefolge der bekanntgewordenen Verluste der Schweizerischen Kreditanstalt der Eurofrankensatz für Dreimonatsgelder im Mai bis auf 4¾% anstieg, geriet der Anleihensmarkt vorübergehend aus dem Gleichgewicht. Die als erstklassig eingestuften inländischen Schuldner hoben ihre Nominalzinssätze im Mai und Juni bei gleichzeitiger Laufzeitverkürzung bis auf 4½–4¾% an. In der Folge verbesserte sich das Kapitalmarktklima, zumal auch die kurzfristigen Zinssätze im Juni wieder sanken und die Nationalbank ihre zeitweiligen Kurspflegeoperationen fortsetzte. Ende Juni übernahm die Notenbank von der Schweizerischen Kreditanstalt Obligationen der öffentlichen Hand im Betrage von 243 Mio Franken, um störende Einflüsse auf dem Obligationenmarkt, die im Zusammenhang mit dem Verkauf dieser Titel hätten auftreten können, zu vermeiden.

Entspannung am
Kapitalmarkt in der
zweiten Jahreshälfte

Für das dritte Quartal genehmigte die Emissionskommission wiederum alle angemeldeten Anleihen ohne Kürzungen. Im Emissionsprogramm figurierten 34 Anleihen im Gesamtbetrag von 1,64 Mrd Franken, wobei 1,2 Mrd auf Neugeldaufnahmen entfielen. Infolge der verbesserten Aufnahmefähigkeit des Kapitalmarktes konnten nach der Emissionspause vom 11. Juli–8. August zunächst die Laufzeiten wieder verlängert werden. Die aufgelegten Anleihen wurden mehrheitlich überzeichnet, so dass die Kantone ihre Couponsätze im August auf 4¼% reduzierten. Die Kapitalmarktentwicklung wurde in der zweiten Jahreshälfte 1977 nicht nur durch die sinkenden Geldmarktsätze begünstigt, sondern auch durch die geringe Kapitalnachfrage bei gleichzeitig hohem Anlagebedarf der institutionellen Anleger.

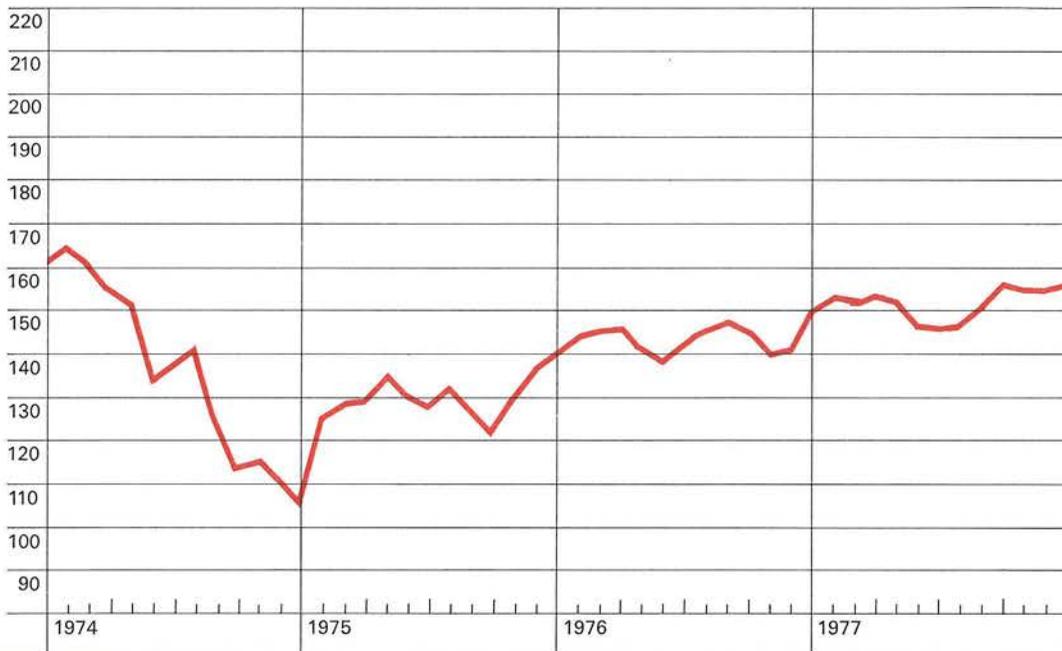
Die für das vierte Quartal angemeldeten 36 Anleihen im Gesamtbetrag von 1,74 Mrd Franken wurden von der Emissionskommission alle bewilligt. Die im Emissionsprogramm vorgesehenen Neugeldaufnahmen beliefen sich auf 1,39 Mrd Franken; die Konversionen auf 0,35 Mrd Franken. Die Renditeentwicklung am Obligationenmarkt war angesichts des nach wie vor hohen Anlagedrucks auch im letzten Quartal nach unten gerichtet. Das bescheidene Emissionsvolumen und eine Welle von vorzeitigen Anleihenkündigungen führten zu einer weiteren Kursbefestigung an der Obligationenbörse. Im November kam es zu einer ausser-

gewöhnlichen Nivellierung der Nominalzinssätze, indem Kantone, Städte, Kraftwerke und Banken ihre Anleihen alle zu 4% ausgaben. Der Kanton Zürich legte anfangs Dezember mit Erfolg eine Konversionsanleihe zu 3¼% auf, obschon der Kapitalmarkt im November infolge einer vorübergehenden Verknappung am Geldmarkt durch eine leichte Unsicherheit gekennzeichnet war, die sich aber im Dezember wieder legte.

Die gesamte Neubeanspruchung des Kapitalmarktes durch öffentliche inländische Anleihen belief sich 1977 auf 4,9 Mrd Franken im Vergleich zu 7,1 Mrd Franken im Vorjahr. Der Anteil der öffentlichen Hand bildete sich von 53,2% im Jahre 1976 auf 28,8% zurück. Einschliesslich der schweizerischen Aktienemissionen und der von ausländischen Schuldern aufgelegten Frankenanleihen betrug die Neubeanspruchung des Kapitalmarktes durch öffentliche Emissionen 1977 9,4 Mrd Franken (1976: 12,0 Mrd). Die Rückzahlungen inländischer Obligationenschuldner erreichten 1977 einen Betrag von 2,0 Mrd Franken (1976: 0,6 Mrd), jene der ausländischen Schuldner 1,9 Mrd Franken (0,9 Mrd). Unter Berücksichtigung des von schweizerischen Unternehmungen zurückbezahlten Aktienkapitals in der Höhe von 103 Mio Franken (64 Mio) ergab sich 1977 eine Nettobeanspruchung des Kapitalmarktes von 5,3 Mrd Franken gegenüber 10,5 Mrd Franken im Vorjahr.

Starke Abnahme der Nettobeanspruchung

Schweizerischer Aktienindex



Am Monatsende

Durchschnitt 1966 = 100

Emissionstätigkeit

Beträge in Mio Franken

Emittenten	Anzahl 1977	Emissions- wert	Konver- sionen	Neubean- spruchung	Rück- zahlungen	Nettobeanspruchung 1977	1976
<i>Schweizerische Obligationenanleihen</i>							
Bund	1	498,8	–	498,8	150,0	348,8	2 579,3
Kantone	18	815,9	353,0	462,9	356,5	106,4	789,6
Gemeinden	17	518,8	62,0	456,8	247,3	209,5	284,9
Kraftwerke	33	1566,1	532,0	1034,1	219,3	814,8	863,1
Industrie	6	197,2	25,5	171,7	85,5	86,2	259,9
Handel, Vermittlung	6	119,3	14,5	104,8	33,8	71,0	74,5
Banken	35	1675,6	397,0	1278,6	425,0	853,6	585,7
Pfandbriefzentralen	8	699,4	351,0	348,4	–	348,4	285,2
Holdinggesellschaften	13	451,6	42,0	409,6	387,0	22,6	630,4
Übrige	10	171,4	8,5	162,9	94,1	68,8	150,4
Total	147	6 714,1	1 785,5	4 928,6	1 998,5	2 930,1	6 503,0
<i>Ausländische Obligationenanleihen</i>							
Total	54	3 684,0	–	3 684,0	1 938,3	1 745,7	2 514,1
<i>Schweizerische Aktienemissionen</i>							
Kraftwerke	1	1,3	–	1,3	–	1,3	35,0
Industrie	8	74,5	–	74,5	7,1	67,4	110,8
Handel, Vermittlung	1	1,5	–	1,5	2,5	–1,0	–1,2
Banken	33	280,9	–	280,9	–	280,9	1 295,5
Holdinggesellschaften	15	339,6	–	339,6	76,3	263,3	6,8
Versicherungsgesellschaften	–	–	–	–	–	–	10,0
Übrige	28	43,9	–	43,9	16,9	27,0	13,8
Total	86	741,7	–	741,7	102,8	638,9	1 470,7
Gesamttotal	287	11 139,8	1 785,5	9 354,3	4 039,6	5 314,7	10 487,8

Steigende
Aktienkurse im
zweiten Semester

Zu Jahresbeginn erlebten die Aktienmärkte eine Hausse auf breiter Front, von der sämtliche Teilindizes erfasst wurden, so dass der Aktienindex der Nationalbank schon in den ersten drei Wochen gegenüber dem Jahresende um 3,6 Indexpunkte auf 153,7 anstieg. Von leichten Schwankungen abgesehen stabilisierte er sich in der Folge ungefähr auf diesem Niveau. Nachdem er Mitte April auf den Stand von 155,6 gestiegen war, setzte mit dem Bekanntwerden der SKA-Affäre ein allgemeiner Kursrückgang ein. Verstärkt wurde diese rückläufige Bewegung durch die gleichzeitige Anspannung auf dem Geld- und Kapitalmarkt. Am 10. Juni erreichte der Aktienindex seinen Tiefststand mit 143,6 Indexpunkten. Mit der Normalisierung der Lage im Bankensektor bei gleichzeitiger Entspannung am Geld- und Kapitalmarkt verbesserte sich das Börsenklima zusehends. Am 14. Oktober erreichte der Aktienindex seinen Jahreshöchststand mit 159,7 Punkten. Der Index lag am Jahresende bei 156,7 Punkten, was gegenüber dem Vorjahr eine Zunahme um 4,3% bedeutete.

6. Kapitalexport

Das Volumen der bewilligungspflichtigen Kapitalexporte erreichte den Rekordstand des Vorjahres (19,1 Mrd) nicht ganz, blieb jedoch mit 18,3 Mrd Franken nach wie vor sehr hoch. Auf die Schweizerfrankenanleihen ausländischer Schuldner entfielen 3,7 Mrd Franken (3,4 Mrd), auf mittelfristige Schuldverschreibungen («Notes») 9,3 Mrd (10,5 Mrd) und auf Bankkredite 5,4 Mrd Franken (5,2 Mrd).

Kapitalexport leicht rückläufig

Die geringe Kapitalmarktbeanspruchung durch inländische Schuldner sowie die liberale Bewilligungspraxis der Nationalbank begünstigten das Kapitalexportgeschäft. Da die bewilligungspflichtigen Kapitalexporte bei der Nationalbank in Dollars konvertiert werden mussten, war es dieser wiederum möglich, umfangreiche Interventionskäufe am Devisenmarkt zu tätigen, ohne gleichzeitig die geldmengenpolitischen Zielsetzungen zu gefährden. Die im Zuge des Wechselkursanstiegs im Verlaufe des zweiten Semesters einsetzenden vorzeitigen Rückzahlungen seitens der ausländischen Schuldner veranlassten die Nationalbank zu einer Änderung der Bestimmungen für die Ausgabe mittelfristiger Schuldverschreibungen in Schweizerfranken, indem die Einräumung einer vorzeitigen Kündigungsmöglichkeit für Neuemissionen von Notes untersagt wurde.

Konversionspflicht gibt Spielraum für Devisenkäufe

Dagegen verzichtete die Nationalbank wie bereits 1976 auf die Festlegung von Plafonds für mittelfristige Schuldverschreibungen in Schweizerfranken und für Bankkredite an das Ausland. Für Anleihen ausländischer Schuldner bewilligte sie bis Ende August ein Emissionsvolumen von je rund 500 Mio Franken pro Zweimonatsperiode. Ab September wurde dieser Plafond auf 580 Mio Franken für jeweils zwei Monate erhöht.

7. Die Bewegungen der Zinssätze

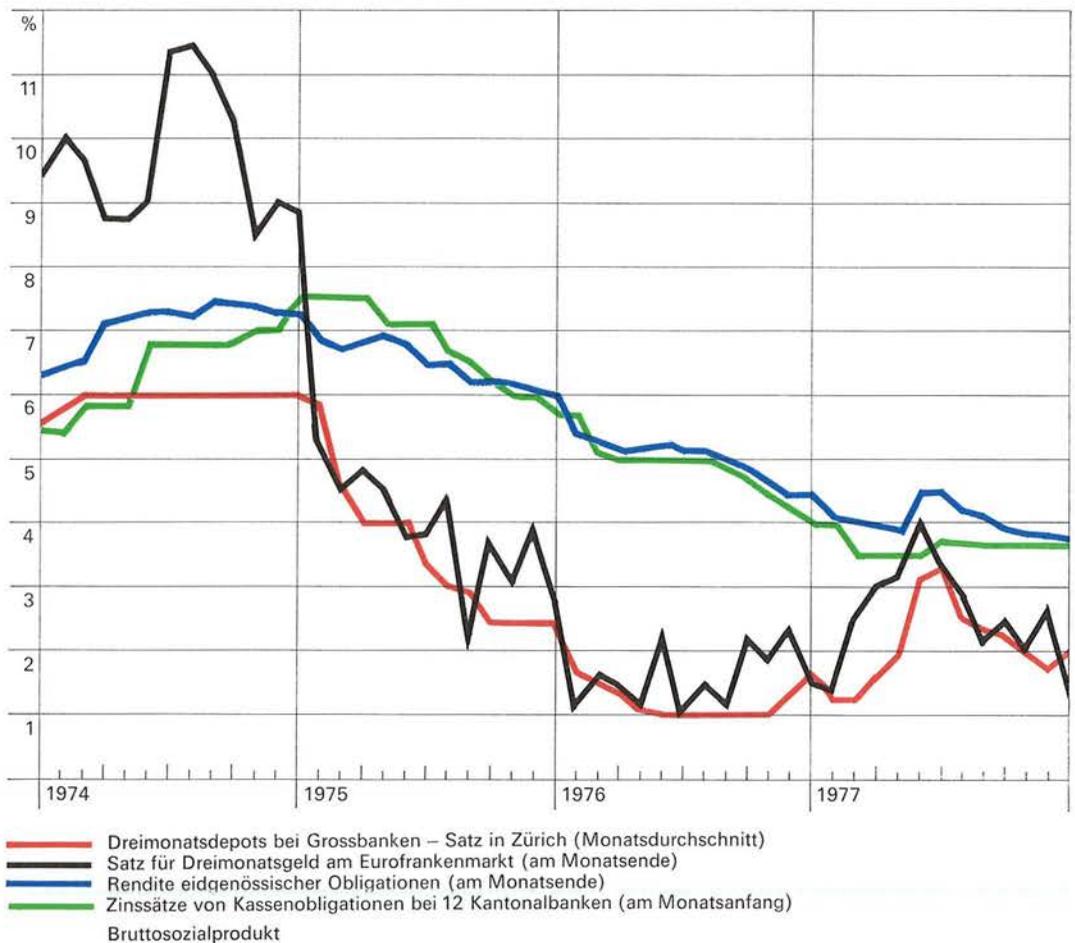
In der ersten Jahreshälfte stiegen die Zinssätze an, waren jedoch im zweiten Semester wieder rückläufig und lagen am Jahresende durchwegs unter dem Ausgangsstand.

Am 15. Juli senkte die Nationalbank aufgrund wechselkurspolitischer Überlegungen den Diskont- und Lombardsatz um je $\frac{1}{2}\%$ auf $1\frac{1}{2}\%$ bzw. $2\frac{1}{2}\%$, womit der tiefste Stand seit 1957 erreicht wurde. Kurz danach, am 18. Juli, wurden die Spezialdiskontsätze um je $\frac{1}{4}\%$ auf $1\frac{3}{4}\%$ (Lebens- und Futtermittel) und 2% (übrige Pflichtlager) herabgesetzt. Die Banken reduzierten den Privatdiskontsatz mit Wirkung ab 1. März um $\frac{1}{4}\%$ auf $3\frac{3}{4}\%$.

Senkung des Diskont- und Lombardsatzes

Die Euromarktrate für Dreimonatsfranken stieg im ersten Semester von $1\frac{1}{4}\%$ auf $4\frac{3}{4}\%$, sank im Oktober wieder unter 2% und belief sich am Jahresende auf $1\frac{3}{8}\%$. Einen ähnlichen Verlauf zeigten die Festgeldsätze der Grossbanken, die im Januar noch auf $1\frac{1}{4}\%$ (3–5 Monate), $1\frac{1}{2}\%$ (6–11 Monate) und 2% für Jahresgeld gesenkt wurden. Bis Mitte Mai folgten drei Erhöhungen auf den einheitlichen Satz von $3\frac{1}{2}\%$ für Depots von 3 bis 12 Monaten. Von Juni bis Oktober reduzierten die Grossbanken ihre Festgeldsätze in sechs Schritten auf $1\frac{3}{4}\%$ (3–5 Monate), 2% (6–11 Monate) und $2\frac{1}{2}\%$ (12 Monate), hoben aber die Sätze für 3–11monatige Depots anfangs Dezember wieder auf $2\frac{1}{4}\%$ an. Am 21. Dezember wurden sie jedoch bereits wieder gesenkt auf $1\frac{1}{2}\%$ (3–5 Monate), $1\frac{3}{4}\%$ (6–11 Monate) und 2% (12 Monate).

Zinsentwicklung am Geld- und Kapitalmarkt



Die Durchschnittsrendite eidgenössischer Obligationen sank im Januar von 4,36% auf 4,04% und stabilisierte sich in der Folge bis Ende April bei leicht sinkendem Trend. Von anfangs Mai bis Juni folgte im Zusammenhang mit den stark angestiegenen Geldmarktsätzen eine Hausse von 3,93% auf 4,59%. In der zweiten Jahreshälfte verringerte sich die Obligationenrendite auf den Jahrestiefststand von 3,75% im Dezember.

Zinstrend nach vorübergehendem Anstieg weiterhin sinkend

Die Banken passten 1977 die Ausgabebedingungen für Kassenobligationen dreimal an. Im Januar reduzierten die Grossbanken ihre Sätze auf 3¼% (-¼%) für 3–4jährige Titel, 3½% (-½%) für 5–6jährige und 3¾% (-½%) für 7–8jährige Papiere. Nach einer Erhöhung um je ¼% im Mai wurden die Sätze kurz vor Jahresende wieder im gleichen Ausmass auf 3¼–3¾% je nach Laufzeit gesenkt.

Veränderungen der Zinssätze

	Ende 1977 in Prozent	Ende 1976 in Prozent	Ende 1975 in Prozent
Offizieller Diskontsatz	1½	2	3
Lombardsatz	2½	3	4
Privatdiskontsatz	3¾	4	5½
Festgelder			
3– 5 Monate	1½	1½	2½
6–11 Monate	1¾	1¾	3¼
12 Monate	2	2¼	4½
Spareinlagen bei Kantonalbanken	3,02	3,63	4,88
Kassenobligationen bei Grossbanken			
3 Jahre	3¼	3½	5¼
4 Jahre	3¼	3½	5¼
5 Jahre	3½	4	6
6 Jahre	3½	4	6
7 Jahre	3¾	4¼	6
8 Jahre	3¾	4¼	6
Anleihen ¹			
Eidgenössische	–	4¼	6½
Kantone, Gemeinden	3¾–4	4¼–4½	6¾–7
Banken	4	4¼	6½
Kraftwerke	4	5	7–7¾
Industrie	4½	5	7–7¾
Durchschnittsrendite der Bundesanleihen	3,75	4,42	5,81

¹ Zinssätze der im 4. Quartal zuletzt begebenen inländischen Anleihssemissionen.

Häufigste Zinssätze

	Oktober 1977 in Prozent	Oktober 1976 in Prozent
Debitorenrechnungen ¹		
Blankokredite		
Grossbanken	5¾	6½
Lokalbanken und Regionalbanken	5½–6	6½–6¾
Gedekte Kredite		
Kantonalbanken	5 –5½	5¾–6¼
Grossbanken	5¼–5½	6 –6½
Lokalbanken und Regionalbanken	5 –5¾	5¾–6½
Baukredite		
Kantonalbanken	5 –5½	5¾–6½
Grossbanken	5 –5¼	6 –6¼
Lokalbanken und Regionalbanken	4¾–5¾	5¾–6½
Erste Hypotheken Allgemeiner Wohnungsbau		
Bestehende Darlehen		
Kantonalbanken	5 –5½	5¾–6
Grossbanken	5 –5¼	5¾
Lokalbanken und Regionalbanken	5 –5½	5¾–6
Sparkassen	5 –5¼	5¾–6
Neue Darlehen		
Kantonalbanken	5 –5¼	5¾–6
Grossbanken	5	5¾
Lokalbanken und Regionalbanken	5 –5¼	5¾–6
Sparkassen	5 –5¼	5¾–6

¹ Zu den Zinssätzen kam noch eine Kommission von 1/8% bis 1/4% pro Quartal oder Semester hinzu.

Tiefere
Hypothekarsätze

Die Zinssätze für Spareinlagen wiesen 1977 eine sinkende Tendenz auf, die sich auch auf die Hypothekaranlagen auswirkte. Der Durchschnittssatz für Spareinlagen von 12 Kantonalbanken ermässigte sich 1977 von 3,54% auf 3,02%, derjenige für erste Neu- und Althypotheken von 5,54% auf 5,04%. Die Debitorensätze der Banken wurden per 1. April linear um ¼ Prozentpunkt gesenkt. Eine weitere Reduktion um ¼% wurde auf Neujahr 1978 angekündigt.

8. Devisenmarkt und Wechselkursentwicklung

Die Devisenmarktentwicklung war im Jahre 1977 durch eine ruhige Phase mit relativ stabilen Währungsverhältnissen im ersten Semester und ein hektisches Geschehen im zweiten Halbjahr gekennzeichnet. Während der mit den Exporten nach den 15 wichtigsten Handelspartnern der Schweiz gewichtete Frankenkurs im Juni noch leicht unter dem Stand von Ende 1976 lag, befestigte er sich im zweiten Halbjahr sehr stark, so dass er Ende 1977 den Vorjahresstand um 17,6% überstieg.

Zu Beginn des Jahres 1977 notierte der amerikanische Dollar 2,45 Franken; er befestigte sich bis im März auf 2,56 und fiel in der Folge im Juni wieder unter 2,50. Der Kurs der D-Mark stieg von 104 (Januar) bis auf 107 (März) und fiel bis Ende Juni auf 105. Gegenüber dem japanischen Yen schwächte sich der Franken in der ersten Jahreshälfte um 10,3% ab, gegenüber dem englischen Pfund um 1,7%. Die Beruhigung der internationalen Währungssituation gestattete es der Nationalbank, die Verordnung über die Einfuhr ausländischer Banknoten mit Wirkung ab 1. Mai 1977 aufzuheben.

Leichte
Abschwächung
des Frankenkurses
im 1. Quartal

Ende Juni setzte der Kursrückgang der amerikanischen Währung ein. Die Nationalbank senkte Mitte Juli aus wechselkurspolitischen Überlegungen den Diskont- und Lombardsatz um je $\frac{1}{2}\%$ auf $1\frac{1}{2}\%$ beziehungsweise $2\frac{1}{2}\%$. Im September ordnete die Nationalbank eine weitere Einschränkung der Frankenterminverkäufe an Ausländer an, doch hatte die Restriktion nur eine kurzfristige Wirkung auf den Wechselkurs.

In der zweiten Jahreshälfte 1977 schwächte sich der US-Dollar gegenüber dem Franken von 2,46 auf 2,00 ab. Der Kurs der D-Mark sank von 105 auf 95, und das englische Pfund ging von 4,24 auf 3,81 zurück. Der exportgewogene Frankenkurs erhöhte sich im zweiten Semester 1977 um 17,9%, nachdem er im ersten Halbjahr um 0,3% gesunken war.

Massive
Höherbewertung
des Frankens in der
zweiten Jahreshälfte

Die Währungsreserven der Nationalbank verminderten sich um 1,2 Mrd auf 36,4 Mrd Franken. Unter Abzug der Dollar/Franken-Swaps mit den Banken ergab sich jedoch ein Jahreszuwachs von 4 Mrd Franken. Während der Goldbestand mit 11,9 Mrd unverändert blieb, erhöhte sich der Devisenbestand (ohne Dollar/Franken-Swaps mit Banken) um 5,3 Mrd Franken. Aufgrund der wöchentlichen Rückzahlungen durch das amerikanische Schatzamt bildeten sich die auf Schweizerfranken lautenden ausländischen Schatzanweisungen um 1,3 Mrd auf 3,9 Mrd Franken zurück. Der Anstieg der swappbereinigten Währungsreserven war gleich hoch wie die Nettointerventionen der Nationalbank am Devisenkassamarkt. Die übrigen Transaktionen wie Erträge von Dollaranlagen, Abschreibungen, Fremdwährungsgeschäfte des Bundes und Devisenoperationen mit ausländischen Notenbanken bewirkten per Saldo keine Veränderung der Devisenreserven.

Hohe
Nettointerventionen
am Devisenmarkt

Kursveränderungen des Frankens gegenüber den Währungen der 15 wichtigsten Handelspartner im Jahresendvergleich 1976/77¹

	Höherbewertung des Frankens in Prozent
Bundesrepublik Deutschland	6,1
Frankreich	11,8
Italien	16,0
USA	15,2
Grossbritannien	6,3
Österreich	7,0
Schweden	25,8
Japan	-3,6
Niederlande	9,6
Spanien	29,1
Belgien	8,7
Dänemark	16,8
Norwegen	15,8
Kanada	21,2
Portugal	33,8

Exportgewichtete Veränderung des Frankenkurses² in Prozent gegenüber Ende 1976

	Minimum	Maximum	Ende Monat
Januar	- 0,4	- 2,0	- 2,0
Februar	- 1,8	- 2,5	- 2,5
März	- 2,7	- 3,4	- 2,9
April	- 1,9	- 2,6	- 2,4
Mai	- 2,0	- 2,3	- 2,0
Juni	- 0,2	- 1,4	- 0,2
Juli	+ 0,3	+ 2,3	+ 2,3
August	+ 1,3	+ 3,6	+ 3,6
September	+ 4,0	+ 5,5	+ 5,5
Oktober	+ 5,7	+ 9,5	+ 9,5
November	+ 9,4	+ 12,1	+ 12,1
Dezember	+ 13,0	+ 17,6	+ 17,6

¹ Monatsdurchschnitt Dezember.

² Gegenüber den 15 wichtigsten Handelspartnern der Schweiz. Die Berechnung erfolgt einmal wöchentlich.

D. Geld-, währungs- und konjunkturpolitische Massnahmen im Jahre 1977

I. Bundesbeschluss über den Schutz der Währung vom 8. Oktober 1971 / 28. Juni 1974 / 7. Oktober 1977

Der Bundesbeschluss wird durch die Bundesversammlung um weitere drei Jahre bis zum 15. Oktober 1980 verlängert. Der Beschluss der Verlängerung tritt gestützt auf Art. 89bis, Abs. 1, der Bundesverfassung (dringlicher Bundesbeschluss) sofort in Kraft. Im Laufe des Jahres 1978 muss die Verlängerung dem Volk und den Ständen zur Abstimmung unterbreitet werden.

7. Oktober

1. Verordnung über die Bewilligungspflicht für die Aufnahme von Geldern im Ausland vom 5. Juli 1972/16. April 1973

Die Aufnahme von Geldern im Ausland durch Personen oder Gesellschaften im Inland, die nicht dem Bankengesetz unterstehen, ist bewilligungspflichtig.

Stand am
1. Januar 1977

Es gelten folgende Freigrenzen: Kredite in ausländischer Währung bis 1 Mio Franken, sofern diese ohne Umwandlung in Schweizerfranken ausschliesslich im Ausland verwendet werden; Kreditaufnahmen bis zu 50 000 Franken (pro Schuldner nur einmal).

Kredite für Waren- und Dienstleistungsgeschäfte in Form von handelsüblichen Zahlungsfristen oder Vorauszahlungen sind von der Bewilligungspflicht ausgenommen.

Die Verordnung blieb das ganze Jahr unverändert in Kraft.

2. Verordnung über die Fremdwährungspositionen der Banken vom 5. Juli 1972/11. Oktober 1972/17. März 1975

Die Fremdwährungsverbindlichkeiten der Banken müssen täglich bei Geschäftsschluss für jede Währung durch entsprechende Fremdwährungsforderungen gedeckt sein.

Stand am
1. Januar 1977

Die Massnahme blieb 1977 unverändert in Kraft.

3. Verordnung über Massnahmen gegen den Zufluss ausländischer Gelder vom 20. November 1974/22. Januar 1975

Ausländische Gelder im Sinne der Verordnung sind auf Schweizerfranken lautende Bankguthaben (einschliesslich Treuhandgelder) von Ausländern.

Stand am
1. Januar 1977

Verzinsungsverbot:

Ausländische Gelder dürfen nicht verzinst werden. Es gilt folgende Ausnahmeregelung: Gelder auf Spar-, Depositen- und Einlageheften, die am 31. Oktober 1974 angelegt waren, sowie Neuzuflüsse bis höchstens 20 000 Franken und die daraus anfallenden Zinserträge dürfen verzinst werden. Diese Freigrenze darf pro Familie nur einmal beansprucht werden.

Kommissionsbelastung (Negativzins):

Auf den seit dem 31. Oktober 1974 zugeflossenen ausländischen Geldern, welche die Freigrenze von 100 000 Franken überschreiten, haben die Banken den Kunden eine Kommission von 10% pro Quartal und Konto zu belasten.

Begrenzung der Terminverkäufe von Schweizerfranken an Ausländer:

Das zulässige Volumen der Terminverkäufe von Franken an Ausländer ist begrenzt auf

- 30% des Standes am 31. Oktober 1974 für Kontrakte mit einer vertraglichen Laufzeit von 10 Tagen oder weniger
- 40% des Referenzstandes für Kontrakte mit einer Laufzeit von über 10 Tagen.

Änderungen 1977:

- | | |
|---------------|---|
| 1. April | Mit Wirkung ab 1. April 1977 wird die kommissionsfreie Limite für Konten ausländischer Banken, die am 31. Oktober 1974 einen Saldo von weniger als 150 000 Franken auswiesen, sowie für Konten ausländischer Banken, welche nach dem Stichtag eröffnet werden, auf 250 000 Franken erhöht. |
| 26. September | Mit sofortiger Wirkung dürfen keine Terminkontrakte mit einer Laufzeit von weniger als einem Monat mehr abgeschlossen werden. Für die übrigen Terminkontrakte (ein Monat und mehr) gilt weiterhin die bisherige Regelung (40% des Standes vom 31. Oktober 1974 für Geschäfte mit einer Laufzeit von mehr als 10 Tagen). |
| 14. November | Im Zusammenhang mit der Neuregelung der Kapitalexporth Bestimmungen sind bei Terminverkäufen von Franken Plafondüberschreitungen möglich, wenn sich ausländische Schuldner zur Rückzahlung von Krediten, mittelfristigen Schuldverschreibungen und Anleihen vorzeitig mit Franken eindecken (siehe Seite 56). |

Die übrigen Bestimmungen blieben unverändert in Kraft.

4. Verordnung über die Stilllegung von Franken-Erlösen aus Interventionen am Devisenmarkt vom 22. Januar 1975

Die Nationalbank hat die Kompetenz, den Frankengegenwert von währungs-
politisch begründeten Interventionskäufen am Devisenmarkt stillzulegen, in-
dem sie dem Verkäufer den Betrag auf einem unverzinslichen Sperrkonto gut-
schreibt.

Stand am
1. Januar 1977

Die Verordnung wurde nicht geändert, doch hat die Nationalbank davon
keinen Gebrauch gemacht.

5. Verordnung über die Einfuhr ausländischer Banknoten vom 14. April 1976

Die Einfuhr ausländischer Banknoten im Gegenwert von mehr als 20000
Franken pro Person und Quartal ist verboten. Die Schweizerische National-
bank kann für touristische Zwecke sowie zur Erleichterung des Waren- und
Zahlungsverkehrs die Einfuhr höherer Beträge bewilligen.

Stand am
1. Januar 1977

Änderung 1977:

Der Bundesrat hebt die Verordnung mit Wirkung ab 1. Mai 1977 auf.

1. Mai

**II. Bundesbeschluss über Geld- und Kreditpolitik
vom 19. Dezember 1975**

Dieser Bundesbeschluss ist befristet bis zum 31. Dezember 1978.

1. Mindestguthaben auf inländischen Verbindlichkeiten

Seit dem 26. November 1974 werden keine Mindestguthaben auf inländi-
schen Verbindlichkeiten mehr eingefordert.

Stand am
1. Januar 1977

Keine Änderungen 1977.

2. Mindestguthaben auf ausländischen Verbindlichkeiten

Stand am
1. Januar 1977

Esgelten folgende Reservesätze in Prozent der Einlagen bzw. ihres Zuwachses:

	Bestand ¹	Zuwachs ² seit 31. 7. 1971	Zuwachs ³ seit 31. 10. 1974
Bankenkreditoren	3,75	56	24
Kreditoren auf Sicht	3,75	56	24
Kreditoren auf Zeit	2,50	42	18

¹ Für Verbindlichkeiten in fremder Währung sind die Reservesätze (Sollsätze) auf dem Bestand um 50% ermässigt.

² Der Zuwachs ausländischer Gelder in fremder Währung kann mit dem Zuwachs der Auslandsanlagen in fremder Währung verrechnet werden.

³ Zusätzliche Belastung, jedoch nur für auf Schweizerfranken lautende Verbindlichkeiten. Diese zusätzlichen Mindestguthaben werden zu 100% eingefordert, ungeachtet des jeweils zur Anwendung gelangenden Einforderungssatzes auf dem Sollbetrag.

Der aus der Anwendung der Reservesätze resultierende Betrag wird zu 10% eingefordert.

Änderung 1977:

28. Februar

Die auf dem Konto Mindestguthaben Ausland befindlichen Beträge werden von der Nationalbank per 28. Februar freigegeben.

3. Emissionskontrolle

Stand am
1. Januar 1977

Die öffentliche Ausgabe inländischer Schuldverschreibungen, Aktien, Genussscheine und Papiere ähnlicher Art ist genehmigungspflichtig.

Die Nationalbank verzichtet für 1977 auf die Festlegung von Anleiheplafonds. Von der zuständigen Kommission werden alle Emissionsgesuche bewilligt.

III. Massnahmen im Bereich des Kapitalexportes und des Devisenmarktes (gestützt auf die Artikel 7 und 8 des Bundesgesetzes über die Banken und Sparkassen vom 8. November 1934 / 11. März 1971)

1. Genehmigungspflichtiger Kapitalexport

Der Plafond für Anleihensemissionen ausländischer Schuldner wird für jeweils zwei Monate festgelegt.

Stand am
1. Januar 1977

Für Kapitalexporte in Form von mittelfristigen Schuldverschreibungen («Notes») und Krediten besteht keine Begrenzung. Frankenanleihen internationaler Entwicklungsorganisationen werden dem Plafond nicht angerechnet.

Der Frankenbetrag der bewilligungspflichtigen Kapitalexporte ist vollumfänglich bei der Nationalbank in Dollars zu konvertieren.

Der Plafond für Auslandsanleihen wurde 1977 wie folgt festgelegt:

	Mio Franken		Mio Franken
Januar/Februar	510	Juli/August	520
März/April	520	September/Oktober	580
Mai/Juni	520	November/Dezember	580

An Krediten und Darlehen in Schweizerfranken, die an Ausländer gewährt werden, dürfen keine Unterbeteiligungen an Ausländer mit Sitz oder Wohnsitz im Ausland abgetreten werden.

22. März

Die am 22. März eingeführte Regelung betreffend die Unterbeteiligung an Krediten in Franken an Ausländer wird gelockert. Unterbeteiligungen an Krediten und Darlehen in Schweizerfranken dürfen an Ausländer (Private und Banken, nicht aber Regierungen und Währungsbehörden) abgegeben werden, sofern es sich um Festplazierungen handelt.

11. Juli

Für alle Neuplazierungen mittelfristiger Schuldverschreibungen ab 14. November 1977 sind feste Laufzeiten vorzusehen. Vorzeitige Kündigungen sind nicht mehr zugelassen.

14. November

Die Emission von öffentlichen Anleihen in Beträgen unter 10 Mio Franken wird bis auf weiteres wieder zugelassen. Solche Geschäfte müssen jedoch der Nationalbank gemeldet werden.

Bei syndizierten Krediten in Fremdwährung dürfen ausländische Banken am Syndikat teilnehmen; für Kredite in Franken gilt diese Regelung nicht.

Für Rückzahlungen von bewilligungspflichtigen Kapitalexporten können die ausländischen Schuldner vorzeitige Terminkaufe auf Franken bis zu drei Monaten tätigen, auch wenn dadurch der Plafond der schweizerischen Banken für Termingeschäfte gemäss Verordnung über Massnahmen gegen den Zufluss ausländischer Gelder überschritten wird.

2. Meldung der Handlerpositionen

Stand am
1. Januar 1977

Die Banken müssen monatlich ihre Devisenguthaben und -verpflichtungen per Kassa und auf Termin der Nationalbank melden. Banken, die in grösserem Ausmass am internationalen Devisenhandel teilnehmen, haben die Positionen in einzelnen Währungen wöchentlich zu melden.

Die Meldepflicht blieb während des ganzen Jahres unverändert in Kraft.

3. Meldung über die Umsätze im Devisenhandel

Stand am
1. Januar 1977

Die Banken müssen täglich die Umsätze im Devisenhandel melden, soweit sie den Betrag von 15 Mio Franken erreichen.

1977 erfolgten keine Änderungen.

IV. Vereinbarungen

1. Vereinbarung zwischen der Schweizerischen Nationalbank und den Schweizer Banken über die Milderung von Liquiditätsschwierigkeiten in der Exportwirtschaft vom 18. April 1975

Stand am
1. Januar 1977

Die Banken erklären sich bereit, Exportkredite, vorab Wechselkredite mit Laufzeit bis zu sechs Monaten, für die Uhren-, Textil- und Schuhindustrie bevorzugt zu erteilen.

Die Banken verpflichten sich, solche Exportwechsel zu einem Satz zu diskontieren, der höchstens um 2½% bzw. 2% (eigentliche Kommerzwechsel) über dem anwendbaren Satz der Nationalbank liegt.

Die Nationalbank ist bereit, solche Wechsel ausserhalb der bestehenden Limiten zu einem Satz zu rediskontieren oder zu lombardieren, der 1 % unter dem offiziellen Diskontsatz liegt.

Für Exporte nach Brasilien besteht eine Sonderregelung. Im Zusammenhang mit dem Importdepot in Brasilien können Exportwechsel bei Verfall einmal um sechs Monate verlängert werden.

Die Vereinbarung wird um weitere sechs Monate bis zum 31. Oktober 1977 verlängert. 28. Februar

Die Vereinbarung wird – ohne Änderung des Wortlauts – um weitere sechs Monate bis zum 30. April 1978 verlängert. 12. September

2. *Vereinbarung zwischen der Schweizerischen Nationalbank und den auf dem Gebiete der langfristigen Exportfinanzierung tätigen Banken vom 1. Juni 1975*

Die Nationalbank ist bereit, Rediskontzusagen für Exportwechsel mit einem Kreditbetrag von mindestens 10 Mio Franken zu erteilen. Die Grossbanken ihrerseits führen Exportfinanzierungen mit Laufzeiten von 5 bis 10 Jahren mit festen Zinssätzen durch und verzichten auf die Festlegung von Minimalzinssätzen für Exportkredite.

Stand am
1. Januar 1977

Dieses Refinanzierungsabkommen ist vorläufig bis am 1. Juni 1979 befristet.

Keine Änderungen 1977.

3. *Vereinbarung über Devisentermingeschäfte zwischen der Schweizerischen Nationalbank und der Textil- und Bekleidungsindustrie vom 1. November 1976*

Die Nationalbank ist bereit, mit Firmen aus der Textil- und Bekleidungsindustrie Devisentermingeschäfte in US-Dollar und D-Mark mit einer Laufzeit von drei Monaten abzuschliessen und diese Geschäfte auf Antrag für drei Monate zu verlängern. Mit Rücksicht auf die wechselkursbedingten Schwierigkeiten werden die Termingeschäfte zu Vorzugsbedingungen abgeschlossen. Es dürfen nur Geschäfte kommerzieller Natur abgesichert werden.

Stand am
1. Januar 1977

Die Nationalbank stimmt einer einmaligen Verlängerung dieser Massnahme bis zum 30. April 1978 zu. 19. September

4. Vereinbarung über Devisentermingeschäfte zwischen der Schweizerischen Nationalbank und der Uhrenindustrie vom 1. November 1976

Stand am
1. Januar 1977

Gleicher Inhalt wie das entsprechende Abkommen der Textil- und Bekleidungsindustrie.

19. September

Die Nationalbank stimmt einer einmaligen Verlängerung bis zum 31. Juli 1978 zu. Der Unterschied im Datum des Ablaufs zur Vereinbarung mit der Textil- und Bekleidungsindustrie ergibt sich aus Unterschieden in der technischen Abwicklung. Bei beiden Vereinbarungen werden die letzten Terminkontrakte am 31. Januar 1979 ablaufen.

5. Gentlemen's Agreement zwischen den schweizerischen Banken und der Schweizerischen Nationalbank betreffend die Meldung von Devisentransaktionen vom 20. März 1975

Stand am
1. Januar 1977

Die Banken verpflichten sich, der Nationalbank von Devisenkassa- und Devisentermingeschäften von 5 Mio Dollar und mehr Kenntnis zu geben. Der Nationalbank wird die Befugnis eingeräumt, in allfällige Devisenkäufe einzutreten und die Beträge auf eigene Rechnung zu übernehmen, falls sie dies nach der Marktlage für angebracht hält.

3. Juni

Die Vereinbarung wird um ein Jahr bis Ende Juni 1978 verlängert.

6. Gentlemen's Agreement zwischen den international tätigen Gesellschaften und der Schweizerischen Nationalbank betreffend Meldung von Devisentransaktionen vom 24. März 1975

Stand am
1. Januar 1977

Gleicher Inhalt wie das entsprechende Abkommen mit den Banken.

3. Juni

Das Gentlemen's Agreement wird bis Ende Juni 1978 verlängert.

7. Gentlemen's Agreement zwischen der Schweizerischen Nationalbank und den international tätigen Firmen über die Meldung von Kapitalbewegungen vom 1. April 1976

Stand am
1. Januar 1977

Die Gesellschaften melden der Nationalbank monatlich die voraussichtlichen Kapitalbewegungen des folgenden Monats. Sie erklären sich ferner mit einer jährlichen Erhebung ihres Repatriierungspotentials durch die Nationalbank einverstanden.

29. April

Das Abkommen wird bis Ende März 1978 verlängert.

8. *Gentlemen's Agreement zwischen der Schweizerischen Nationalbank und den Schweizer Banken betreffend Währungsmaßnahmen vom 15. Juni 1976*

Die in der Schweiz domizilierten Banken mit Filialen oder Tochtergesellschaften im Ausland verpflichten sich, diese anzuweisen, von Transaktionen mit offensichtlich spekulativem Charakter gegen den Schweizerfranken Abstand zu nehmen.

Stand am
1. Januar 1977

Die Banken verzichten darauf, von der Schweiz aus für die ausländischen Filialen und Tochtergesellschaften in deren Namen und für deren Rechnung Euro-Schweizerfrankendepots oder Direktanlagen in Schweizerfranken zu tätigen.

Die Vereinbarung wird vorläufig um ein Jahr bis zum 15. Juni 1978 verlängert.

3. Juni

9. *Vereinbarung über die Sorgfaltspflicht bei der Entgegennahme von Geldern und die Handhabung des Bankgeheimnisses vom 2. Juni 1977*

Die in der Schweiz domizilierten Banken und die Schweizerische Bankiervereinigung einerseits sowie die Nationalbank andererseits schliessen eine Vereinbarung über die Sorgfaltspflicht bei der Entgegennahme von Geldern und die Handhabung des Bankgeheimnisses ab.

2. Juni

Die Vereinbarung umschreibt die von den Banken bei der Entgegennahme von Geldern anzuwendende Sorgfalt (Feststellung der Identität des Berechtigten und Abklärung über die Herkunft der Gelder). Ferner verpflichtet sie die Banken, keine aktive Beihilfe zum illegalen Kapitaltransfer zu leisten sowie Täuschungsmanövern ihrer Kunden gegenüber Behörden des In- und Auslandes nicht aktiv Vorschub zu leisten.

Die bankengesetzlichen Revisionsstellen haben die Einhaltung der Vereinbarung stichprobeweise zu überprüfen und Verstösse bzw. den begründeten Verdacht von Verstössen einer für die Überwachung zuständigen Schiedskommission sowie der Eidgenössischen Bankenkommission zu melden.

Die Vereinbarung trat am 1. Juli in Kraft und gilt vorläufig für fünf Jahre. Sie gilt jeweils für ein Jahr weiter, wenn sie nicht von der Bankiervereinigung oder von der Nationalbank unter Einhaltung einer Kündigungsfrist von drei Monaten gekündigt wird.

V. Mitwirkung der Nationalbank an internationalen Währungshilfemassnahmen

1. Direkte Kredite

Ende 1976 belief sich der ausstehende Kreditbetrag an *Portugal* auf 50,017 Mio Dollar. Im Laufe des Jahres wurden folgende weitere Kredite beansprucht:

- 9. Februar – 55 Mio Dollar aufgrund eines bilateralen Abkommens
 - 22. Juni – 25 Mio Dollar aufgrund eines bilateralen Abkommens
- Für diese Kredite besteht eine Golddeckung.
- 26. September – Im Rahmen einer multilateralen Kreditzusage von 750 Mio Dollar beteiligt sich die Nationalbank mit 30 Mio Dollar, wobei der Bund aufgrund des Bundesbeschlusses über die Mitwirkung der Schweiz an internationalen Währungsmassnahmen vom 20. März 1975 eine Rücknahmegarantie gewährt. Am 28. November wird dieser Kredit von Portugal beansprucht.

An die *Ölfazilität des IWF* hatte die Schweiz im Jahre 1976 250 Mio SZR beigetragen. Davon waren 150 Mio SZR durch den Bund garantiert. Ende Jahr waren insgesamt noch 237,28 Mio SZR ausstehend, davon 137,28 mit Garantie des Bundes.

Gestützt auf die *Allgemeinen Kreditvereinbarungen* zwischen der «Zehnergruppe» und dem IWF wurden folgende Kredite der Nationalbank beansprucht:

- 8. Mai Italien (Kreditzusage der Nationalbank 37,5 Mio SZR)
7,5 Mio SZR
- 10. Januar Grossbritannien (Kreditzusage der Nationalbank 300 Mio SZR)
89,286 Mio SZR
- 27. Mai 28,571 Mio SZR
- 26. August 28,571 Mio SZR

Die Kredite an Grossbritannien im Ausmass von 146,428 Mio SZR sind bis zu einem Drittel durch den Bund garantiert.

- 6. August Die Nationalbank verpflichtet sich zu einer Beteiligung an der *zusätzlichen Finanzierungsfazilität des IWF* («Witteveen Fazilität») im Betrag von 650 Mio SZR.

2. Beteiligung an Währungshilfemassnahmen in Form von Rücknahmegarantien

Portugal wurden von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) Kredite gegen Golddeckung gewährt. Zusammen mit andern Notenbanken hat die Nationalbank eine Rücknahmegarantie gewährt. Ihr Anteil beträgt 50 Mio Dollar.

Bei einem Kredit der BIZ an die *Türkei* übernahm die Nationalbank eine Rücknahmegarantie für 25 Mio Dollar, die nach einer teilweisen Rückzahlung des Kredits Ende Jahr noch 15 Mio Dollar betrug.

E. Die Geschäftstätigkeit der Nationalbank

1. Die Bankgeschäfte

Gold

Funktion	Der Goldbestand bildet zusammen mit den Devisen und den ausländischen Schatzanweisungen in Schweizerfranken die Währungsreserve der Schweizerischen Nationalbank. Das Bundesgesetz über die Schweizerische Nationalbank bestimmt in Art. 19, dass der Notenumlauf mindestens zu 40% durch Gold gedeckt sein muss. Die tatsächliche Golddeckung erreichte – berechnet aufgrund des offiziellen Goldpreises – im Berichtsjahr durchschnittlich 64,03% (Tabelle Seite 95).
Bewertung	Die Goldparität des Frankens wurde letztmals am 9. Mai 1971 neu festgesetzt (1 Franken = 0,21759... Gramm Feingold). Aus dieser Parität errechnet sich der offizielle Goldpreis von Fr. 4 595,74 je Kilogramm. Der Goldbestand wird seit 10. Mai 1971 in der Bilanz zum genannten offiziellen Preis eingesetzt (Tabelle Seite 92).
Bestand	Der Goldbestand hat im Berichtsjahr keine Änderung erfahren.

Kassenverkehr

Gliederung	Der Kassenverkehr gliedert sich in Ein- und Ausgänge von eigenen Noten und Münzen. Die in den Kassen der Bank befindlichen Notenbestände werden nicht zur Bilanzposition Kasse gezählt.
Umsatz	Der Umsatz im Kassenverkehr erreichte im Berichtsjahr 133,1 Mrd Franken; die Abnahme gegenüber dem Vorjahr beträgt 10,4 Mrd Franken oder 7,2%.

Devisen

	Im Gesamtbestand der Devisen von 20,5 Mrd Franken (vgl. Tabelle auf Seite 63) nicht enthalten sind die im Berichtsjahr abgeschlossenen Franken/Dollar-Swaps mit dem Bund, die 1976 eingegangenen Franken/D-Mark-Swaps mit Schweizerbanken sowie die ausstehenden Terminkontrakte mit Exporteuren (Seiten 57/58).
Bewertung	Am Jahresende waren Devisenreserven im Umfang von 506,5 Mio Dollar aufgrund eines Swapabkommens mit der Federal Reserve Bank of New York kursgesichert. Dieser Teil des Fremdwährungsbestandes ist unverändert zum Kurs von 3,07 bilanziert. Aufgrund eines im Oktober 1976 abgeschlossenen Rückzahlungsabkommens verminderten sich die kursgesicherten Devisenreserven im Berichtsjahr um 544,5 Mio Dollar.

Die nicht kursgesicherten Dollarguthaben sind zu 2,25 inventarisiert (Bilanz 1976: 2,50). Die auf andere Fremdwährungen lautenden Guthaben sind zu marktnahen Kursen eingesetzt, die auf Sonderziehungsrechte (SZR) lautenden Guthaben zu 2,40.

	1977 Mio Fr.	1976 Mio Fr.	Veränderung Mio Fr.
1. Devisen ohne Geldmarktswaps			
US Dollars			
– amerikanische Staatspapiere und übrige Anlagen in den USA	15 909,7	11 059,2	+ 4 850,5
– Anlagen bei ausländischen Währungsbehörden und am Euromarkt	888,0	844,2	+ 43,8
Sonderziehungsrechte des Inter- nationalen Währungsfonds	938,9	687,5	+ 251,4
Übrige Währungen	267,6	143,1	+ 124,5
	<u>18 004,2</u>	<u>12 734,0</u>	<u>+ 5 270,2</u>
2. Geldmarktswaps			
Von inländischen Banken auf Swapbasis übernommene US Dollars (Tabelle Refinanzierungs- hilfe S. 35)	<u>2 510,0</u>	<u>7 692,5</u>	<u>– 5 182,5</u>
3. Gesamtbestand laut Bilanz	<u>20 514,2</u>	<u>20 426,5</u>	<u>+ 87,7</u>

Gliederung
und Veränderung
des Bestandes

Ausländische Schatzanweisungen in Schweizerfranken

Bei den auf Schweizerfranken lautenden Schatzanweisungen handelt es sich um Schuldverschreibungen des amerikanischen Schatzamtes mit jederzeitiger Rücknahmegarantie (Laufzeiten: 12–18 Monate). Solche Titel sind von der Nationalbank ab 1962 verschiedentlich als Ablösung von Swapverpflichtungen der Vereinigten Staaten übernommen worden*.

Begriff und
Funktion

Infolge der im Oktober 1976 vereinbarten gestaffelten Rückzahlung verminderte sich der Bestand dieser Titel um 1273 Mio auf 3949 Mio Franken. Die in Dollars erfolgenden Rückzahlungen führten zu einem Anstieg der Devisenreserven.

Veränderung
des Bestandes

* Bei diesen Swapverpflichtungen handelte es sich in der Regel um Kurssicherungen für Dollars, welche die Nationalbank im Rahmen von Stützungsoperationen am Markt erworben hatte.

Inlandportefeuille

Begriff und
Funktion

Aufgrund von Art. 14 Bundesgesetz über die Schweizerische Nationalbank ist diese befugt, bestimmte, genau definierte Wechsel, wechselähnliche Forderungen und Schuldverschreibungen auf die Schweiz sowie eidgenössische Schuldbuchforderungen mit einer Verfallzeit von höchstens drei Monaten zu diskontieren. Diese diskontierten Forderungen bilden das Inlandportefeuille der Nationalbank. Für die regelmässigen Einreicher sind Diskontlimiten festgesetzt. Besondere Bedingungen gelten für Pflichtlagerwechsel. Aufgrund von Vereinbarungen mit den Banken (Kapitel D) bestehen gewisse zeitlich befristete Sonderregelungen (Spezialdiskontsatz, Nichtanrechnung an die Diskontlimiten) für bestimmte Exportkreditwechsel. Der Diskontkredit bildet – zusammen mit dem Lombardkredit – eines der klassischen notenbankpolitischen Mittel zur Regulierung der Liquidität im Bankensystem.

Diskontverkehr
(Tabellen S. 94 und 96)

Im Berichtsjahr wurden 7 796 Wechsel im Gesamtbetrag von 10,7 Mrd Franken diskontiert; 1976 waren es 2 694 Wechsel im Betrag von 2,4 Mrd. Auf die Diskontierung von Exportkreditwechseln im Rahmen der Vereinbarung über die Milderung von Liquiditätsschwierigkeiten in der Exportwirtschaft (Kapitel D) entfielen 327,1 Mio (1976: 146 Mio) Franken. Sodann wurden vom Markt für 3,5 Mrd (3,0 Mrd) Franken Schatzanweisungen des Bundes und für 55,4 Mio (16,6 Mio) Obligationen zum Diskont eingereicht.

Die jahresdurchschnittliche Beanspruchung des Diskontkredites erreichte 1977 602,8 Mio (364,1 Mio) Franken; auf Wechsel entfielen 523,6 (299,3 Mio). Die Beanspruchung unterliegt starken saisonalen Schwankungen und konzentriert sich auf die geldwirtschaftlichen Spitzentermine (Tabelle Refinanzierungshilfe Seite 35).

Gliederung des
Inlandportefeuilles
am Jahresende

	31. Dezember 1977 Mio Franken	31. Dezember 1976 Mio Franken
Kommerzielle Wechsel	78,8	56,1
Pflichtlagerwechsel	1128,6	856,4
Total Schweizerwechsel	1207,4	912,5
Schatzanweisungen des Bundes	267,0	375,0
Diskontierte Obligationen	44,7	13,3
Gesamtes Inlandportefeuille	1519,1	1300,8

Lombardvorschüsse

Begriff und
Funktion

Aufgrund von Art. 14 Bundesgesetz über die Schweizerische Nationalbank ist diese befugt, gegen Verpfändung von Schuldverschreibungen auf die Schweiz,

eidgenössischen Schuldbuchforderungen und diskontierbaren Wechseln, verzinsliche Darlehen zu gewähren. Der Lombardkredit ist ähnlich dem Diskontkredit ein Mittel zur Behebung kurzfristiger Liquiditätsengpässe.

Im Berichtsjahr erreichten die Lombardvorschüsse insgesamt 4,3 Mrd Franken gegenüber 3,3 Mrd 1976. Die jahresdurchschnittliche Beanspruchung des Lombardkredites betrug 93,6 Mio (1976: 81,8 Mio) Franken. Am Jahresende waren Lombardvorschüsse in Höhe von 197,5 Mio (157,0 Mio) Franken ausstehend.

Lombardverkehr
(Tabellen S. 94
und 96)

Eigene Wertschriften

Nach Art. 14, Abs. 2, des Bundesgesetzes über die Schweizerische Nationalbank ist die Bank befugt zum An- und Verkauf von Schatzanweisungen und Schuldverschreibungen des Bundes und der Bundesbahnen, eidgenössischen Schuldbuchforderungen, Schuldverschreibungen der Kantone und der Kantonalbanken sowie von Pfandbriefen der schweizerischen Pfandbriefzentralen. Sie macht von dieser Möglichkeit in der Regel Gebrauch, um allzu heftige Ausschläge der Durchschnittsrendite der Bundesobligationen zu vermeiden.

Begriff und
Funktion

Im Berichtsjahr ergaben sich auf dem Konto Eigene Wertschriften Eingänge von 1042,4 Mio und Ausgänge von 547,1 Mio Franken. Dadurch erhöhte sich der Bestand an eigenen Wertschriften um 495,3 Mio auf 559,1 Mio Franken; im Jahresdurchschnitt betrug er 420,3 Mio (1976: 34,3 Mio) Franken.

Verkehr in eigenen
Wertschriften
(Tabellen S. 94
und 96)

Korrespondenten im Inland

In zahlreichen Ortschaften ohne Zweiganstalt oder Agentur der Nationalbank haben Banken das Mandat eines Korrespondenten übernommen. Ihnen ist die Aufgabe übertragen, für Rechnung der Nationalbank folgende Geschäfte kostenlos abzuwickeln:

Begriff und
Funktion

- Einzug von Rimessen,
- Entgegennahme von Zahlungen zugunsten von Kunden der SNB,
- Zahlungen an Dritte,
- Einlösung der von der SNB auf sie gezogenen Checks.

Das Schwergewicht der Tätigkeit der Korrespondenten liegt in der Abwicklung des Zahlungsverkehrs von Bund, SBB und PTT.

Insbesondere gewährleisten die Korrespondenten auch die Bargeldversorgung der einzelnen SBB- und PTT-Stellen, d. h. sie nehmen von diesen überschüssiges Bargeld entgegen oder treten ihnen benötigtes Bargeld ab. Das Bestehen

eines Korrespondentennetzes vermindert den Bargeldversand und erleichtert den Zahlungsverkehr. Die von den Korrespondenten für Rechnung der Nationalbank entgegengenommenen und nicht weitergeleiteten Zahlungsmittel werden der Nationalbank verzinst.

Anzahl Mandate,
Bank- und
Nebenplätze

Die Zahl der Korrespondentenmandate erhöhte sich im Berichtsjahr von 543 auf 551. Die Zahl der Bankplätze (Domizilorte der Korrespondenten) stieg von 408 auf 414, jene der Nebenplätze (Ortschaften, in denen die Korrespondenten ebenfalls ein spesenfreies Inkasso der Rimessen besorgen) blieb mit 163 konstant.

Geschäftsverkehr
mit den
Korrespondenten
(Tabellen S. 92, 94
und 97)

Der Nationalbank wurden von den Korrespondenten im Berichtsjahr 20,4 Mrd Franken gutgeschrieben. Diese belasteten die Nationalbank mit 20,4 Mrd Franken. Mit 40,8 Mrd Franken erreichte der Gesamtumsatz auf den Korrespondentenkonten den gleichen Betrag wie im Vorjahr. Im Jahresdurchschnitt betrug die Guthaben der Nationalbank 69,2 Mio Franken; am Jahresende erreichten sie 171,6 Mio Franken (1976: 160,3 Mio).

Inkassoverkehr

Den Bankstellen der Nationalbank wurden 1977 67 960 Checks und Wechsel im Gesamtbetrag von 3 809,3 Mio Franken zum Inkasso eingereicht. Im Vorjahr waren es 66 997 Stück im Betrage von 3 468,8 Mio Franken. Der überwiegende Teil dieser Papiere wurde der Nationalbank von Bundesstellen übergeben.

Notenumlauf

Notenumlauf
(Tabellen S. 93 und 95,
Grafik S. 34)

Ende 1977 betrug der Notenumlauf 20,4 Mrd Franken. Er verzeichnete gegenüber dem Vorjahr eine Zunahme von 0,7 Mrd Franken oder 3,4%. Im Maximum erreichte er am 23. Dezember 21,1 Mrd Franken, im Minimum am 17. Februar 17,7 Mrd Franken. Es ergab sich somit eine Spanne von 3,4 Mrd Franken. Der jahresdurchschnittliche Notenumlauf belief sich auf 18,6 Mrd Franken. Berechnet auf den Kopf der Bevölkerung waren am Jahresende 27 Noten im Gesamtbetrag von rund 3 200 Franken in Zirkulation.

Notenausgabe

Im Berichtsjahr sind die neuen 500-Franken-Noten vom Typ «Albrecht von Haller» in Verkehr gesetzt worden. Vom 4. April 1977, dem Tag der Erstaussgabe der neuen Banknote, bis zum Jahresende konnten 78,2% des Umlaufs an alten 500-Franken-Noten umgetauscht werden. Im Frühjahr 1978 sollen die neue 1000-Franken-Note mit dem Bild von Auguste Forel und im Herbst des gleichen Jahres die neue 50-Franken-Note mit dem Bild von Conrad Gessner zur Ausgabe gelangen.

1977 wurden rund 77,6 Mio druckfrische Noten im Nennwert von 9,3 Mrd Franken in Verkehr gesetzt. Hievon entfielen auf die neue Hallernote ca. 8 Mio Stück im Betrage von 4 Mrd Franken.

Im Berichtsjahr sind 77,9 Mio Stück beschädigte, gegen neue Notentypen umgetauschte oder zurückgerufene Banknoten im Nominalwert von 10,0 Mrd Franken zur Vernichtung ausgeschieden worden.

Vernichtung
ausgeschiedener
Noten

Von den zurückgerufenen Noten der Nationalbank waren am 31. Dezember 1977 noch ausstehend:

Austausch
zurückgerufener
Noten

	Franken
Noten zu 1000 Franken mit dem Bild der Giesserei auf der Rückseite	15 537 000
Noten zu 500 Franken mit dem Bild der Handstickerinnen auf der Rückseite	3 677 000
Noten zu 100 Franken mit dem Bild des Mähers auf der Rückseite	15 609 500
Noten zu 50 Franken mit dem Bild des Holzfällers auf der Rückseite	<u>6 010 350</u>
Zusammen	<u>40 833 850</u>

Die Nationalbank ist verpflichtet, die erwähnten Noten zu 1000, 500, 100 und 50 Franken bis zum 30. September 1978 zum Nennwert umzutauschen. Sie hat laut Gesetz den Gegenwert der bis zu diesem Datum nicht zum Umtausch vorgewiesenen Scheine dem Schweizerischen Fonds für Hilfe bei nicht versicherbaren Elementarschäden zu überweisen.

Die Deckung des Notenumlaufs gestaltete sich am 31. Dezember 1977 wie folgt:

Notendeckung

	Mio Fr.	Mio Fr.
Gold		11 903,9
Übrige deckungsfähige Aktiven:		
Devisen	20 514,2	
Ausl. Schatzanweisungen in Schweizerfranken . . .	3 949,0	
Inlandportefeuille	1 519,1	
Lombardvorschüsse	<u>197,5</u>	<u>26 179,8</u>
Gesamte Notendeckung		<u>38 083,7</u>

Die Deckung des Notenumlaufs, bezogen auf die gesamten deckungsfähigen Anlagen, betrug Ende des Jahres 186,71%. Die Deckung des Notenumlaufs durch Gold allein betrug im Maximum 67,23% (17. Februar), im Minimum 56,40% (23. Dezember).

Gliederung des Umlaufes nach Abschnitten

Am Jahresende gliederte sich der Notenumlauf nach Abschnitten wie folgt:

	Abschnitte zu Franken							Total
	1000	500	100	50	20	10	5	
<i>In Millionen Franken</i>								
1977	7 790,3	4 471,0	6 123,5	910,8	707,2	385,0	9,0	20 396,8
1976	7 363,8	4 264,7	6 123,2	905,9	690,2	374,1	9,0	19 730,9
<i>Prozentuale Verteilung</i>								
1977	38,19	21,92	30,02	4,47	3,47	1,89	0,04	
1976	37,32	21,61	31,03	4,59	3,50	1,90	0,05	

Die Jahresdurchschnitte ergaben folgende Werte:

	Abschnitte zu Franken							Total
	1000	500	100	50	20	10	5	
<i>In Millionen Franken</i>								
1977	6 817,4	4 068,6	5 779,4	874,4	673,5	368,2	9,0	18 590,5
1976	6 209,2	3 907,9	5 755,1	874,1	663,0	360,1	9,0	17 778,4
<i>Prozentuale Verteilung</i>								
1977	36,66	21,88	31,10	4,71	3,62	1,98	0,05	
1976	34,91	21,98	32,38	4,92	3,73	2,03	0,05	

Münzen

Pflichten der Nationalbank

Das Münzwesen ist Sache des Bundes. Die Schweizerische Nationalbank wirkt bei der Münzversorgung im Rahmen der ihr vom Gesetzgeber überbundenen Pflichten mit. Sie unterstützt die öffentlichen Kassen des Bundes bei der Verteilung, dem Wechsel und dem Rückzug von Münzen. Die Prägeprogramme werden vom Eidgenössischen Finanz- und Zolldepartement im Einvernehmen mit der Nationalbank festgesetzt.

Münzverteilung durch die Nationalbank

Im Berichtsjahr übernahm die Nationalbank von der Eidgenössischen Staatskasse insgesamt 71,4 Mio Münzen im Nominalwert von 51 Mio Franken und führte sie ihren Sitzen, Zweiganstalten und Agenturen für den Zahlungsmittelverkehr zu. Dieser Betrag entspricht rund 44% des Gesamt Münzausgangs der Eidgenössischen Staatskasse.

Girorechnungen

Begriff und Funktion

Die Erleichterung des Zahlungsverkehrs gehört zum gesetzlichen Aufgabenkreis der Nationalbank. Nationalbankgiro, Postcheck und Bankenclearing sind die drei hauptsächlichsten Transfersysteme, welche in der Schweiz den bargeldlosen

Zahlungsverkehr sicherstellen. Die verschiedenen Einrichtungen sind miteinander verflochten und ergänzen sich gegenseitig.

Bei den Girorechnungen handelt es sich um unverzinsliche, täglich fällige Verbindlichkeiten. In der Bilanz werden die Girorechnungen in zwei Gruppen unterteilt: Girorechnungen von Banken, Handel und Industrie und Girorechnungen ausländischer Geschäfts- und Notenbanken.

Ende 1977 wurden von der Nationalbank 1416 Girorechnungen geführt (1976: 1412). Davon waren 99 (97) Rechnungen ausländischer Banken.

Anzahl
Girorechnungen

	Umsätze Mrd Franken		Transaktionen Anzahl in 1000	
	1977	1976 ¹	1977	1976 ¹
Reiner Giroverkehr	721,2	757,0	748	745
Giroverkehr in Zusammenhang mit dem Bankenclearing				
– Verkehr der sechs Zentralen der Grossbanken und der Kantonalbanken unter sich und mit der Nationalbank	4 384,8	3 560,3	114	103
– Verkehr auf den bei der Nationalbank geführten Bankenclearingkonten der nicht zum Kreis der Grossbanken und Kantonalbanken gehörenden Institute	<u>2 492,6</u>	<u>1 912,7</u>	12 987	11 558
Gesamter Giroverkehr	<u>7 598,6</u>	<u>6 230,0</u>		

¹ Korrigierte Werte.

Beim Bankenclearing handelt es sich um eine Giro-Organisation von in der Schweiz und im Fürstentum Liechtenstein domizilierten Bankinstituten. Die Nationalbank ist Zentrale für die nicht zum Kreis der Grossbanken und Kantonalbanken gehörenden Institute; deren Zahl belief sich am Schluss des Berichtsjahres auf 227 (1976: 210). Der Verkehr auf diesen Bankenclearingkonten gliederte sich wie folgt:

Dienstleistungen im
Bankenclearing

	Anzahl Überweisungen	
	1977	1976
Manuelles Clearing	2 517 074	2 393 787
Optische Beleglesung	3 175 763	3 020 542
Datenträgeraustausch	79 428	11 332
Salärzahlungen (DTA und BLG)	4 791	–
Lastschriftverfahren	380 422	236 607
Überleitungen in das Postchecksystem	<u>335 812</u>	<u>116 544</u>
Total	<u>6 493 290</u>	<u>5 778 812</u>

Postcheckverkehr

Über das Postchecksystem wird vor allem der Massenzahlungsverkehr bewältigt. Die Postcheckguthaben der Rechnungsinhaber werden in der Regel durch Bareinzahlungen an den Postschaltern geäuft. Am Ende einer oft langen Kette von bargeldlosen Umbuchungen fliesst ein Teil der Gelder auf die Postcheckkonten der Banken. Durch die Überweisung an die Nationalbank werden sie zu Giroguthaben bei der Nationalbank.

Die Notenbank verrechnet ihre für den laufenden Zahlungsverkehr nicht benötigten Postcheckguthaben täglich mit den bei ihr gehaltenen Giroguthaben der PTT-Betriebe.

Über die Postcheckkonten der Nationalbank wickelte sich im Berichtsjahr für Rechnung von Dritten folgender Verkehr ab (Giroaufträge und Zahlungsanweisungen):

Jahr	Aufträge zulasten der Nationalbank		Aufträge zugunsten der Nationalbank		Total Umsatz Mio Franken
	Anzahl	Mio Franken	Anzahl	Mio Franken	
1976	139 696	7 574	34 794	49 322	56 896
1977	411 614	16 380	34 614	56 242	72 622
+/-%	+ 194,6	+ 116,3	- 0,5	+ 14,0	+ 27,6

Konten der Bundesverwaltung

Art. 15 Bundesgesetz über die Schweizerische Nationalbank bestimmt, dass die Bank Zahlungen für Rechnung des Bundes entgegennimmt sowie in dessen Auftrag und bis zur Höhe des Bundesguthabens Zahlungen an Dritte ausführt.

Im Jahre 1977 erreichten die Gutschriften und Belastungen folgende Werte:

Vom Verkehr entfallen auf:	Gutschriften		Belastungen	
	1977 in Millionen Franken	1976	1977 in Millionen Franken	1976
Eidg. Finanzverwaltung ..	48 869	39 616	50 064	37 485
PTT-Betriebe	75 308	67 978	75 308	67 978
Schweiz. Bundesbahnen ..	4 665	4 126	4 664	4 127
Übrige Verwaltungen	120	149	229	85
Total	128 962	111 869	130 265	109 675

Mindestguthaben

Mindestguthaben sind Guthaben, welche die Banken nach Massgabe der Anordnungen der Nationalbank beim Noteninstitut auf unverzinslichem und gebundenem Konto halten müssen. Sie bemessen sich nach dem Stand oder dem Zuwachs der Bankenverbindlichkeiten. Mindestguthaben dienen der Abschöpfung von Liquidität im Bankensystem. Durch ihre Einforderung wird der Kreditspielraum der Banken eingeschränkt. Da die Mindestguthaben als sterilisierte Gelder der Verfügungsgewalt der Banken entzogen sind, werden sie nicht den vom Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen geforderten liquiden Mitteln zugerechnet.

Begriff und Funktion

Zu Beginn des Geschäftsjahres waren nur die ausländischen Verbindlichkeiten der Banken mindestguthabenpflichtig. Am 23. Februar 1977 stellte sich der Gesamtbetrag der Mindestguthaben auf 225,5 Mio Franken, gegenüber 246,2 Mio am Jahresende 1976. Am 28. Februar 1977 wurden die restlichen Mindestguthaben freigegeben. Im weiteren Verlauf des Berichtsjahres fanden keine neuen Einforderungen statt.

Einforderung/
Freigabe
(Kapitel D)

Sterilisierungsreskriptionen

Sterilisierungsreskriptionen (S-Reskriptionen) stellen ein Instrument der Offenmarktpolitik dar. Es sind Schuldverschreibungen des Bundes, welche die Nationalbank zur Liquiditätsabschöpfung bei Banken plaziert und für deren Verzinsung sie aufkommt. Der Gegenwert wird nicht auf das Girokonto des Bundes übertragen, sondern auf ein Sonderkonto, über das der Bund nicht verfügen kann. Für die Nationalbank hat dieses Konto den Charakter einer Verbindlichkeit auf Zeit. Die Laufzeit der Papiere beträgt in der Regel zwischen 6 und 18 Monaten. Die Erneuerung bei Fälligkeit richtet sich nach den offenmarktpolitischen Zielen der Nationalbank.

Begriff und Funktion

Die S-Reskriptionen können über das Quartalsende bei der Nationalbank zu Ausgabebedingungen in Pension gegeben und – falls ihre Restlaufzeit drei Monate nicht übersteigt – zum Diskont eingereicht werden. Die Pensionierung von S-Reskriptionen, auch Mobilisierung genannt, ist Bestandteil der Ultimofinanzierungshilfe der Nationalbank. In der Bilanz der Nationalbank hat die Pensionierung von S-Reskriptionen eine vorübergehende Reduktion der Verbindlichkeiten auf Zeit und eine entsprechende Erhöhung der Giroguthaben zur Folge.

Über die kurzfristige Mobilisierung von S-Reskriptionen an den geldwirtschaftlichen Spitzenterminen gibt die Tabelle auf Seite 35 Auskunft.

Veränderungen
im Bestand

	Mio Franken
Bestand am 31. Dezember 1976 laut Bilanz	954,8
Über das Jahresende 1976/77 mobilisierte Titel	+ 625,5
Totalbestand am 31. Dezember 1976	<u>1 580,3</u>
Nicht-Erneuerung fälliger Titel	
– per 15. März 1977	– 328,0
– per 1. April 1977	– 156,2
Neuplazierung per 17. November 1977	+ 800,0
Saldo kleiner Bestandesänderungen	– 6,9
Totalbestand am 31. Dezember 1977	<u>1 889,2</u>
Über das Jahresende 1977/78 mobilisierte Titel	– 1 117,0
Bestand am 31. Dezember 1977 laut Bilanz	<u>772,2</u>

2. Dienstleistungen

a) Dienstleistungen für den Bund

Eidgenössisches
Schuldbuch

Gemäss Art. 10 des Bundesgesetzes vom 21. September 1939 über das eidgenössische Schuldbuch ist die Schweizerische Nationalbank mit der Führung des Schuldbuches betraut. Sie übt diese Tätigkeit im Namen und Auftrage des Bundes aus.

Am 31. Dezember 1976 waren im eidgenössischen Schuldbuch eingetragen:

1355 Einzelforderungen mit	Fr. 1 407 951 000.—	
Zuwachs im Jahre 1977		
Zeichnungen von Schuldbuch-		
forderungen bei Anleihens-		
emissionen	Fr. 39 500 000.—	
Umwandlungen von Schuld-		
verschreibungen in Schuld-		
buchforderungen	<u>Fr. 1 790 000.—</u>	<u>Fr. 41 290 000.—</u>
		Fr. 1 449 241 000.—
Abgang im Jahre 1977		
Rückzahlungen	Fr. 39 799 000.—	<u>Fr. 39 799 000.—</u>

Am 31. Dezember 1977 waren im Schuldbuch eingetragen:

1433 Einzelforderungen mit	<u>Fr. 1 409 442 000.—</u>
Im Berichtsjahre wurden 23 Übertragungen von Schuldbuchforderungen auf andere Gläubiger vorgenommen im Gesamtbetrage von	Fr. 22 440 000.—
An Zinsen auf Schuldbuchforderungen wurden im Berichtsjahre vergütet in 1405 Gutschriften	Fr. 44 943 167,15

Das eidgenössische Schuldbuch ist seit dem 1. November 1974 für die Umwandlung bestehender Schuldverschreibungen in Schuldbuchforderungen geöffnet.

Die Schweizerische Nationalbank ist laut Art. 15, Abs. 1, des Nationalbankgesetzes verpflichtet, die dem Bunde und dessen Betrieben gehörenden und die unter seiner Verwaltung stehenden Wertschriften und Wertgegenstände unentgeltlich aufzubewahren und zu verwalten.

Verwaltung von Wertschriften

Bei der Begebung von Eidgenössischen Anleihen übt die Schweizerische Nationalbank als Syndikatsleiterin sämtliche anfallenden Tätigkeiten aus.

Begebung von Bundesanleihen

Im Jahre 1977 wurde folgende Anleihe für Rechnung des Bundes emittiert:

3¾ % Eidgenössische Anleihe 1977–92
Fr. 500 000 000.— Neugeld

Als Domizilstelle hat die Nationalbank im Berichtsjahr an rückzahlbaren Titeln und fälligen Coupons von Bundesanleihen eingelöst:

Inkassostelle für Titel und Coupons von Bundesanleihen

	Stück	Franken
Rückzahlbare Titel	2 771	9 383 000.—
Coupons	884 542	269 894 457,50
SEGA-Inkassozertifikate	3 633	129 542 635.—

b) Übrige Dienstleistungen

Die Schweizerische Nationalbank stellt ihre Dienste der SEGA Schweizerische Effekten-Giro AG zur Verfügung, indem sie in Bern, Genf und Lausanne (bis Ende Juli 1977 auch in Zürich) Depotstellen der SEGA unterhält. Die SEGA-Depotstellen nehmen von Mitgliedern Titel entgegen und liefern Titel aus.

Depotstellen der SEGA

Bei den Depotstellen waren aufbewahrt:

	Aktien Anzahl	Obligationen nom. Fr.
Bestand am 31. Dezember 1976	11 575 673	2 198 629 700.—
Einlieferungen im Jahre 1977	6 502 618	1 593 623 000.—
	18 078 291	3 792 252 700.—
Auslieferungen im Jahre 1977	10 414 574	3 125 096 400.—
Bestand am 31. Dezember 1977	7 663 717	667 156 300.—

3. Verwaltung und Geschäftsergebnis

Bankgebäude

Ziele der Bauplanung

Im Rahmen der langfristigen Bauplanung wurden auch im Berichtsjahr bei verschiedenen Bankstellen Bauvorhaben ausgeführt bzw. projektiert. In allen Fällen geht es in erster Linie um die Verbesserung der betrieblichen Sicherheit und um die Schaffung zeitgemässer Arbeitsverhältnisse. Die Renovationsarbeiten dienen auch der Substanzerhaltung.

Neubau in
La Chaux-de-Fonds

Bei den Sitzen Zürich und Bern waren Neubau-, Umbau- und Renovationsarbeiten im Gang. Bei den Zweiganstalten Basel, Lausanne und Genf konnten die Umbau- und Renovationsarbeiten abgeschlossen werden. Gegen Jahresende bezog die Agentur La Chaux-de-Fonds ihre Büros in dem von der Nationalbank erstellten Neubau. Verschiedene Vorhaben befinden sich im Stadium der Projektierung.

Eigene Gelder

Grundkapital

Das Grundkapital beträgt unverändert Fr. 50 000 000.—, eingeteilt in 100 000 Aktien von je Fr. 500.—, auf welche 50% = Fr. 250.— einbezahlt sind.

Im Laufe des Berichtsjahres hat der Bankausschuss die Übertragung von 2541 Aktien auf neue Eigentümer genehmigt.

Verteilung des
Aktienbesitzes

Nach den Eintragungen im Aktienregister war das Aktienkapital am 31. Dezember 1977 wie folgt verteilt:

4 203 Privataktionäre mit je	1– 10 Aktien
494 Privataktionäre mit je	11–100 Aktien
25 Privataktionäre mit je	101–200 Aktien
16 Privataktionäre mit je	über 200 Aktien
<hr/>	
4 738 Privataktionäre mit zusammen	41 552 Aktien
25 Kantone und Halbkantone mit zusammen	38 747 Aktien
28 Kantonalbanken mit zusammen	16 908 Aktien
54 andere öffentlich-rechtliche Körperschaften und Anstalten mit zusammen	2 793 Aktien
<hr/>	
4 845 Aktionäre mit zusammen	<u>100 000</u> Aktien

Vom gesamten Aktienkapital sind demnach 58,45% im Besitz von Kantonen, Kantonalbanken sowie anderen öffentlich-rechtlichen Körperschaften und Anstalten und 41,55% im Besitz von Privataktionären.

Laut Beschluss der Generalversammlung vom 28. April 1977 erreicht der Reservefonds	Fr. 44 000 000.—	Reservefonds
Nach Verbuchung der Zuweisung von	Fr. 1 000 000.—	
aus dem Reingewinn des Jahres 1977 wird sich der Reservefonds erhöhen auf	<u>Fr. 45 000 000.—</u>	

Rückstellungen

Bestand der Rückstellung am 31. Dezember 1976	Fr. 100 000 000.—	Banknoten-
Entnahme	Fr. 10 000 000.—	anfertigungskosten
Bestand der Rückstellung am 31. Dezember 1977	<u>Fr. 90 000 000.—</u>	
Bestand der Rückstellung am 31. Dezember 1976	Fr. 80 000 000.—	Bankgebäude
Entnahme	Fr. 13 750 000.—	
Bestand der Rückstellung am 31. Dezember 1977	<u>Fr. 66 250 000.—</u>	
Bestand der Rückstellung am 31. Dezember 1976	Fr. 80 000 000.—	Zinsen auf Bundes-
Entnahme	Fr. 70 000 000.—	schatzanweisungen
Bestand der Rückstellung am 31. Dezember 1977	<u>Fr. 10 000 000.—</u>	
Bestand der Rückstellung am 31. Dezember 1976	Fr. 70 000 000.—	Offenmarkt-
Entnahme	Fr. 70 000 000.—	operationen
Bestand der Rückstellung am 31. Dezember 1977	<u>Fr. —.—</u>	

Gewinn- und Verlustrechnung

Abgeschlossen auf 31. Dezember 1977

Aufwand

	1977	1976
Verwaltungskosten		
Bankbehörden	Fr. 484 419,30	Fr. 489 959,30
Personal	Fr. 28 811 484,15	Fr. 28 422 979,55
Geschäfts- und Bürokosten	Fr. 5 046 325,36	Fr. 5 342 173,05
Verschiedenes	Fr. 3 667 800,54	Fr. 3 514 194,25
Zinsen an Deponenten	Fr. 1 464 993,75	Fr. 1 526 468,05
Aufwendungen für Bankgebäude	Fr. 4 513 276,10	Fr. 10 467 030,40
Abschreibungen auf Mobiliar	Fr. 727 462,75	Fr. 2 139 467,75
Banknotenherstellungskosten	Fr. 10 753 914,75	Fr. 7 962 120,85
Sterilisierungskosten	Fr. 27 452 613,75	Fr. 38 695 057,45
Zinsen an Bundesverwaltungen	Fr. 42 649 555,55	Fr. 47 562 152,75
Abschreibungen auf eigene Wertschriften	Fr. 86 100 000.—	Fr. —.—
Abschreibungen auf Bankgebäude	Fr. 13 750 000.—	Fr. —.—
Steuern	Fr. 399 302,70	Fr. 4 009 924,75
Rückstellung für Bankgebäude	Fr. —.—	Fr. 17 000 000.—
Rückstellung für Zinsen auf Bundesschatzanweisungen	Fr. —.—	Fr. 10 000 000.—
Zuwendung an die Vorsorgeeinrichtungen der Bank ..	Fr. —.—	Fr. 1 500 000.—
Reingewinn	Fr. 7 515 826,40	Fr. 7 515 826,40
	<u>Fr. 233 336 975,10</u>	<u>Fr. 186 147 354,55</u>

Ertrag

	1977	1976
Ertrag aus dem Verkehr mit Gold und Devisen	Fr. —.—	Fr. 170 241 784,45
Diskontoertrag und Inkassogebühren	Fr. 10 252 226,36	Fr. 8 627 017,35
Ertrag des Lombardgeschäftes	Fr. 2 108 215,55	Fr. 1 964 801,85
Ertrag der eigenen Wertschriften	Fr. 7 817 938,70	Fr. 1 479 794,95
Zinsen von Inlandkorrespondenten	Fr. 307 336,80	Fr. 291 063,20
Kommissionen	Fr. 2 534 521,16	Fr. 2 956 883,40
Übrige Nutzposten	Fr. 750 028,66	Fr. 586 009,35
Entnahme aus der Rückstellung		
– für Währungs- und Kursrisiken	Fr. 29 716 707,87	Fr. —.—
– für Banknoten	Fr. 10 000 000.—	Fr. —.—
– für Zinsen auf Bundesschatzanweisungen	Fr. 70 000 000.—	Fr. —.—
– für Offenmarktoperationen	Fr. 86 100 000.—	Fr. —.—
– für Bankgebäude	Fr. 13 750 000.—	Fr. —.—
	<u>Fr. 233 336 975,10</u>	<u>Fr. 186 147 354,55</u>

Jahresschlussbilanz vom 31. Dezember 1977

Aktiven

		1977	1976
Kassa			
Gold	Fr. 11 903 905 469,30		
Münzen	<u>Fr. 29 242 531,32</u>	Fr. 11 933 148 000,62	Fr. 11 936 334 920,98
Devisen		Fr. 20 514 226 183,93	Fr. 20 426 474 037,51
Ausländische Schatzanweisungen in Schweizerfranken		Fr. 3 949 000 000.—	Fr. 5 221 980 000.—
Inlandportefeuille			
Schweizerwechsel	Fr. 1 207 440 689,50		
Diskontierte Obligationen	Fr. 44 704 597.—		
Schatzanweisungen des Bundes	<u>Fr. 267 000 000.—</u>	Fr. 1 519 145 286,50	Fr. 1 300 846 692,90
Lombardvorschüsse		Fr. 197 464 049,48	Fr. 157 029 942,47
Eigene Wertschriften			
deckungsfähige	Fr. —.—		
andere	<u>Fr. 559 097 101.—</u>	Fr. 559 097 101.—	Fr. 63 827 101.—
Korrespondenten im Inland		Fr. 171 644 376,10	Fr. 160 314 156,55
Inkassowechsel		Fr. 17 791 421,07	Fr. 11 246 280,47
Postcheckguthaben		Fr. 6 207 540,97	Fr. 3 704 493,39
Coupons		Fr. 2 941,30	Fr. 2 000,40
Bankgebäude		Fr. 1 500 000.—	Fr. 1 500 000.—
Mobiliar		Fr. 1.—	Fr. 1.—
Sonstige Aktiven		Fr. 26 792 234,43	Fr. 15 724 403,06
Nicht einbezahltes Grundkapital		Fr. 25 000 000.—	Fr. 25 000 000.—
		<u>Fr. 38 921 019 136,40</u>	<u>Fr. 39 323 984 029,73</u>

Passiven

	1977	1976
Notenumlauf	Fr. 20 396 762 825.—	Fr. 19 730 900 055.—
Girorechnungen von Banken, Handel und Industrie	Fr. 13 622 759 938,55	Fr. 12 643 654 786,05
Girorechnungen ausländischer Banken	Fr. 149 257 308,47	Fr. 146 171 310,70
Bund	Fr. 2 513 759 205,94	Fr. 3 817 499 846,85
Deponenten	Fr. 41 572 801,46	Fr. 37 509 449,30
Ausstehende Checks	Fr. 2 736 894,78	Fr. 3 783 147,52
Mindestguthaben von Banken auf:		
inländischen		
Verbindlichkeiten Fr. —.—		
ausländischen		
Verbindlichkeiten Fr. —.—	Fr. —.—	Fr. 246 240 000.—
Verbindlichkeiten auf Zeit:		
Sterilisierungsreskriptionen	Fr. 772 150 000.—	Fr. 954 800 000.—
Sonstige Passiven	Fr. 1 094 254 335,80	Fr. 1 252 909 607,91
Grundkapital	Fr. 50 000 000.—	Fr. 50 000 000.—
Reservefonds	Fr. 44 000 000.—	Fr. 43 000 000.—
Rückstellung für Banknotenherstellungskosten .	Fr. 90 000 000.—	Fr. 100 000 000.—
Rückstellung für nicht versicherte Schadenfälle	Fr. 60 000 000.—	Fr. 60 000 000.—
Rückstellung für Bankgebäude	Fr. 66 250 000.—	Fr. 80 000 000.—
Rückstellung für Zinsen auf Bundesschatzanweisungen	Fr. 10 000 000.—	Fr. 80 000 000.—
Rückstellung für Offenmarktoperationen	Fr. —.—	Fr. 70 000 000.—
Reingewinn	Fr. 7 515 826,40	Fr. 7 515 826,40
	<u>Fr. 38 921 019 136,40</u>	<u>Fr. 39 323 984 029,73</u>

Erläuterungen zur Ertragsrechnung

Die Ertragslage hat sich 1977 im Zusammenhang mit der Entwertung des Dollars stark verschlechtert. Zum Ausgleich der auf dem Devisenbestand eingetretenen Verluste mussten auch Rückstellungen beansprucht werden. Ausserdem wurde auf eine Zuwendung an die Vorsorgeeinrichtungen der Bank verzichtet, was sich angesichts ihrer guten finanziellen Lage verantworten liess.

Auf der *Aufwandseite* haben die Sterilisierungskosten (vgl. auch Seite 71) und die Zinsen an Bundesverwaltungen wegen der Senkung des Zinsniveaus abgenommen. Für die Abschreibung der aus Interventionskäufen übernommenen Wertschriften auf den Inventarkurs wurden 86,1 Mio Franken aufgewendet.

Auf der *Ertragsseite* fällt vor allem der Ausfall eines Ertrages aus dem Verkehr mit Gold und Devisen auf. Da der Kursverlust auf dem Devisenbestand die Zinseinnahmen überstieg, wurde eine Entnahme aus der internen Rückstellung für Währungs- und Kursrisiken von 29,7 Mio Franken notwendig. Ausserdem mussten die früher geäufteten Reserven für Banknoten (10 Mio Franken), für Zinsen auf Bundesschatzanweisungen (70 Mio Franken), für Offenmarkt-Operationen (86,1 Mio Franken) und für Bankgebäude (13,7 Mio Franken) beansprucht werden.

Bei einem Total des Aufwands von 225,8 Mio Franken und einem solchen des Ertrags von 233,3 Mio Franken verbleibt ein der Generalversammlung zur Verfügung stehender Reingewinn von Fr. 7 515 826,40.

Verwendung des Reingewinns

Gemäss Art. 27 des Nationalbankgesetzes vom 23. Dezember 1953 ist von dem durch die Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesenen Reingewinn zunächst dem Reservefonds ein Betrag zuzuweisen, der 2% des Grundkapitals, d. h. 1 Million Franken nicht übersteigen darf.

Sodann kann eine Dividende bis zu 6% des einbezahlten Grundkapitals ausgerichtet werden, was einen Betrag von höchstens Fr. 1 500 000.— erfordert.

Der verbleibende Rest ist der eidgenössischen Staatskasse zur Ausrichtung einer Entschädigung an die Kantone bis zu 80 Rappen je Kopf der Bevölkerung zu überweisen. Der auf dieser Grundlage berechnete Aufwand würde sich per 31. Dezember 1977 auf Fr. 5 015 826,40 belaufen.

Bericht der Revisionskommission an die Generalversammlung der Aktionäre

Sehr geehrter Herr Präsident,

Sehr geehrte Damen und Herren,

Die von Ihnen bestellte Revisionskommission führte im Laufe des vergangenen Jahres bei allen Zweiganstalten sowie bei den eigenen Agenturen Revisionen durch. Sie hat auch die Hauptbuchhaltung sowie die Bestände an den Sitzen Zürich und Bern einer Prüfung unterzogen.

Die Kommission hat alles in bester Ordnung befunden. Sie erklärt, dass die Gewinn- und Verlustrechnung pro 1977 und die Schlussbilanz vom 31. Dezember 1977, wie sie Ihnen vorgelegt werden, mit den Saldi der im Generalhauptbuch der Bank geführten Konti übereinstimmen. Gleichzeitig stellt sie mit Befriedigung fest, dass sowohl die Hauptbuchhaltung als auch die Buchhaltung der Sitze, Zweiganstalten und eigenen Agenturen übersichtlich geführt sind und dass in allen Dienstzweigen gute Ordnung herrscht.

Die Kommission beantragt Ihnen, sehr geehrte Damen und Herren, die vorgelegte Gewinn- und Verlustrechnung pro 1977 mit einem ausgewiesenen Reingewinn von Fr. 7 515 826,40 und die Bilanz von Fr. 38 921 019 136,40 zu genehmigen und die Ihnen vom Bankrat vorgeschlagene Verteilung des Reingewinnes gutzuheissen.

Bern, den 24. Februar 1978

Die Revisionskommission:

Iten

Staub

Grenier

Der Schweizerische Bundesrat

in Ausführung von Artikel 25, Absatz 3, und Artikel 63, Ziffer 2, lit. i, des Bundesgesetzes vom 23. Dezember 1953 über die Schweizerische Nationalbank;

nach erfolgter Kenntnisnahme von dem im Artikel 51, Absatz 2, des genannten Gesetzes vorgesehenen Bericht der Revisionskommission vom 24. Februar 1978;

auf Antrag des eidg. Finanz- und Zolldepartements,

beschliesst:

Dem Geschäftsbericht und der Jahresrechnung der Schweizerischen Nationalbank für das Jahr 1977 wird die gesetzlich vorgesehene Genehmigung erteilt.

Bern, den 5. April 1978

Im Namen des Schweizerischen Bundesrates,

Der Bundespräsident: *Ritschard*

Der Bundeskanzler: *Huber*

Anträge des Bankrates an die Generalversammlung der Aktionäre

Der Bankrat hat in seiner Sitzung vom 10. März 1978 auf Antrag des Bankausschusses den vom Direktorium vorgelegten Geschäftsbericht über das Jahr 1977 zur Vorlage an den Bundesrat und die Generalversammlung der Aktionäre genehmigt.

Der Bundesrat hat seine in Artikel 63, Absatz 2, lit. i, des Nationalbankgesetzes vorgesehene Genehmigung von Geschäftsbericht und Jahresrechnung am 5. April 1978 erteilt. Ferner hat die Revisionskommission ihren in Artikel 51, Absatz 2, des Nationalbankgesetzes vorgesehenen Bericht am 24. Februar 1978 erstellt.

Der Bankrat stellt der Generalversammlung folgende Anträge:

1. Der vorliegende Geschäftsbericht samt Gewinn- und Verlustrechnung und Schlussbilanz vom 31. Dezember 1977 wird genehmigt.
2. Der Verwaltung wird Entlastung erteilt.
3. Der durch die Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesene Reingewinn von Fr. 7 515 826,40 ist wie folgt zu verwenden:

Einlage in den Reservefonds	Fr. 1 000 000.—
Ausrichtung einer Dividende von 6%	Fr. 1 500 000.—
Ablieferung an die eidgenössische Staatskasse	Fr. 5 015 826,40
	<u>Fr. 7 515 826,40</u>

Zürich, den 5. April 1978

Im Namen des Bankrates

Der Präsident des Bankrates
Galli

Ein Mitglied des Direktoriums
Languetin

F. Bankbehörden und Personal

1. Mutationen in den Bankbehörden

Bankrat

Am 2. April 1977 ist Herr Dr. W. Rohner, Altstätten, im Alter von 70 Jahren kurz vor seinem geplanten Rücktritt aus dem Bankrat gestorben. Herr Dr. Rohner wurde 1959 in den Bankrat, 1961 in den Bankausschuss gewählt. Er war der Nationalbank ein guter Freund und wertvoller Ratgeber, dessen sie sich stets dankbar erinnern wird.

Kurz nach Ende des Geschäftsjahres, am 5. Januar 1978, ist unerwartet Herr Nationalrat E. Canonica gestorben. Er wurde 1975 in den Bankrat und 1977 in den Bankausschuss gewählt. Herr Nationalrat Canonica hat aktiv an den Arbeiten der Bankbehörden teilgenommen und der Politik der Nationalbank grosses Verständnis entgegengebracht. Wir werden ihm ein ehrendes Andenken bewahren.

Mit dem Erreichen der Altersgrenze sind ferner aus dem Bankrat ausgeschieden:

G. André, Corsy-La-Conversion (Mitglied seit 1959),

Dr. h. c. R. Meier, Eglisau (Mitglied seit 1955).

Nach seiner Ernennung zum Delegierten des Bundesrates für Konjunkturfragen ist Dr. W. Jucker, Bremgarten bei Bern (Mitglied seit 1971), auf die Generalversammlung 1977 zurückgetreten.

Den aus dem Bankrat ausgeschiedenen Herren sprechen wir auch an dieser Stelle für ihre der Nationalbank geleisteten guten Dienste unseren besten Dank aus.

Bundesrat und Generalversammlung haben folgende Herren als neue Mitglieder des Bankrates gewählt:

Dr. B. Hardmeier, Sekretär des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes, Stuckis-
haus,

J. Pfau, Generaldirektor der Charmilles Maschinenbau A.G., Collonge-Bellerive,
Nationalrat R. Reichling, dipl. ing. agr. ETH, Präsident des Zentralverbandes
Schweizerischer Milchproduzenten, Stäfa,

Ph. de Weck, Präsident des Verwaltungsrates der Schweizerischen Bankge-
sellschaft, Zürich.

Bankausschuss

Von den aus dem Bankrat ausgeschiedenen Herren gehörten Dr. W. Jucker, Dr. h. c. R. Meier und Dr. W. Rohner dem Bankausschuss an.

Als neue Mitglieder wurden vom Bankrat gewählt:

Nationalrat E. Canonica, Präsident des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes, Dietikon,

Dr. Dr. h. c. A. Fürer, Delegierter des Verwaltungsrates der Nestlé A.G., Chardonne,

Dr. Dr. h. c. L. von Planta, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrates der CIBA-GEIGY AG, Präsident des Vororts des Schweizerischen Handels- und Industrievereins, Basel.

Lokalkomitees

Am 9. September 1977 ist Herr Dr. O. Seiler, Brugg, gestorben. Er war seit 1967 Mitglied und seit 1971 Stellvertreter des Vorsitzenden des Lokalkomitees Aarau. Ausserdem ist am 20. August 1977 Herr Th. Müller-Kriegel, Mitglied des Lokalkomitees Basel, gestorben. Wir werden den beiden Herren ein dankbares Andenken bewahren.

Nach seiner Wahl zum Mitglied des Bankrates ist ferner Herr J. Pfau, Collonge-Bellerive, aus dem Lokalkomitee Genf ausgeschieden. Er gehörte diesem Gremium seit 1974 als Mitglied, seit 1976 als Stellvertreter des Vorsitzenden an.

Der Bankrat hat daraufhin Herrn B. d'Espine, bisher Mitglied des Lokalkomitees Genf, zum Stellvertreter des Vorsitzenden und Herrn C. Zellweger, Ing., Präsident und Delegierter des Verwaltungsrates der La Nationale S.A., Chêne-Bougeries, zum neuen Mitglied gewählt. Die Nachwahlen in die Lokalkomitees Aarau und Basel werden im Jahre 1978 vorgenommen.

2. Mutationen in der Direktion

Auf Ende März 1977 ist Herr Dr. J. Lademann, Stellvertreter des Vorstehers des I. Departementes und Leiter der Volkswirtschaftlichen und Statistischen Abteilung, zurückgetreten, um eine Aufgabe in der Privatwirtschaft zu übernehmen.

Ferner sind altershalber aus dem Dienst der Nationalbank ausgeschieden:

J. Messmer, Vizedirektor, Agenturführer Biel,

Ch. Schweingruber, Vizedirektor, Sitz Bern.

Für ihre langjährigen ausgezeichneten Dienste danken wir diesen Herren bestens.

Im Laufe des Jahres wurden folgende Ernennungen vorgenommen:

zum Direktor der Zweiganstalt Luzern (mit Wirkung ab 1. April 1978):

Dr. H. Theiler, bisher Chefredaktor des «Vaterland», Luzern

zu stellvertretenden Direktoren:

R. Aebersold, Hauptkassier

Dr. K. Schiltknecht, Chef der Forschungsabteilung, bisher Vizedirektor

zu Vizedirektoren:

Dr. P. Klauser, Rechtsabteilung, bisher Prokurist

R. Schibli, Revisions- und Organisationsabteilung, bisher Abteilungsvorsteher

zum Agenturführer:

P. Bürgi, Agentur Biel, bisher Prokurist

3. Veränderungen im Personalbestand

Als Folge von 39 Neuanstellungen, 26 Dienstaustritten und 11 Pensionierungen erhöhte sich die Mitarbeiterzahl im Laufe des Berichtsjahres um 2 auf 476 Personen. Hievon entfielen 65% auf bankfachlich bzw. kaufmännisch geschulte Angestellte, 12% auf Mitarbeiter mit technischer Grundausbildung und 23% auf angelerntes Personal.

Das Direktorium dankt allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern bestens für die der Bank im abgelaufenen Jahr geleisteten wertvollen Dienste.

4. Dank an Behörden und Wirtschaft

Am Schluss unseres Berichtes über das vergangene Geschäftsjahr möchten wir Herrn Bundesrat G.-A. Chevallaz, Vorsteher des Eidgenössischen Finanz- und Zolldepartementes, verbindlich danken für die verständnisvolle Unterstützung, die er uns bei der Erfüllung unserer Aufgaben gewährte. Ausserdem danken wir

den Behörden, unseren Korrespondenten, den übrigen Banken und den zahlreichen Verbänden und Firmen, die uns durch Informationen und auf andere Weise bei der Erfüllung unserer Aufgaben geholfen haben.

Im Namen des Direktoriums

Der Präsident
Leutwiler

Der Generalsekretär
Frings

G. Tabellenteil

1. Zusammenstellung der veröffentlichten Ausweise

Aktiven

1977		Goldbestand	Devisen	Aus- ländische Schatzan- weisungen in Schweizer- franken	Inlandportefeuille		Lom- bard- vor- schüsse	Wertschriften	Korre- spon- denten im Inland	Son- stige Ak- tiven	
		<i>In 1000 Franken</i>									
					<i>Wechsel</i>	<i>Schatz- anwei- sungen des Bundes</i>		<i>deckungs- fähige</i>	<i>andere</i>		
Jan.	7.	11 903 901	16 962 304	5 199 980	311 555	—	27 481	—	64 142	15 756	68 905
	14.	11 903 901	15 810 991	5 177 980	313 105	—	20 888	—	64 142	14 864	69 165
	21.	11 903 901	14 639 789	5 155 980	309 158	—	20 256	—	64 142	19 861	77 250
	31.	11 903 901	13 164 890	5 134 000	306 412	350 000	274 619	—	64 142	106 418	67 490
Feb.	7.	11 903 901	13 974 870	5 112 000	305 883	—	29 967	—	64 142	34 034	89 653
	15.	11 903 901	13 290 252	5 090 000	309 272	—	71 241	—	64 142	40 802	70 520
	23.	11 903 901	13 248 771	5 046 000	302 651	—	23 361	—	64 142	42 044	69 744
	28.	11 903 901	13 552 085	5 046 000	544 940	352 000	444 275	—	72 498	67 399	68 880
März	7.	11 903 901	13 701 635	5 024 000	316 309	—	50 282	—	95 314	50 775	70 749
	15.	11 903 901	12 939 587	5 002 000	295 093	—	26 581	—	305 426	55 622	64 246
	23.	11 903 901	14 098 886	4 958 000	307 064	—	36 813	—	325 431	85 172	71 217
	31.	11 903 901	15 731 796	4 936 000	1 407 280	377 000	169 677	—	326 700	163 371	62 748
April	7.	11 903 901	13 359 279	4 914 000	343 635	—	35 516	—	326 700	10 571	69 507
	15.	11 903 901	13 020 737	4 892 000	314 378	—	19 063	—	326 700	19 137	66 576
	22.	11 903 901	12 677 700	4 870 000	306 975	—	24 857	—	329 663	37 558	70 487
	29.	11 903 901	12 480 932	4 844 000	1 191 910	362 000	446 506	—	335 546	131 376	71 367
Mai	6.	11 903 901	13 176 548	4 822 000	328 190	—	111 600	—	340 622	32 670	76 967
	13.	11 903 901	12 497 400	4 800 000	333 998	—	35 459	—	346 658	40 747	72 208
	23.	11 903 901	12 170 663	4 778 000	340 623	—	58 037	—	354 358	68 406	80 960
	31.	11 903 901	12 257 883	4 756 000	1 228 082	350 000	417 522	—	361 648	155 552	73 924
Juni	7.	11 903 901	12 895 526	4 734 000	361 191	—	131 049	—	362 053	48 497	69 805
	15.	11 903 901	12 336 301	4 690 000	359 882	—	21 128	—	362 053	46 013	73 222
	23.	11 903 901	14 566 663	4 668 000	383 087	—	68 599	—	362 320	63 854	70 776
	30.	11 903 901	15 492 456	4 646 000	1 383 761	275 000	545 598	—	605 750	200 223	73 219
Juli	7.	11 903 901	13 304 968	4 624 000	377 875	—	35 577	—	605 750	24 576	79 652
	15.	11 903 901	12 167 522	4 602 000	360 776	—	13 220	—	605 750	42 618	86 649
	22.	11 903 901	12 248 844	4 580 000	375 178	—	18 556	—	605 750	46 567	90 692
	29.	11 903 901	13 087 695	4 554 000	1 147 489	250 000	115 443	—	605 750	96 247	97 610
Aug.	5.	11 903 901	12 880 252	4 532 000	374 926	—	18 394	—	605 750	42 150	100 988
	15.	11 903 901	12 065 197	4 510 000	349 385	—	9 645	—	605 750	45 772	86 349
	23.	11 903 901	12 091 342	4 488 000	345 041	—	7 150	—	605 750	53 310	88 110
	31.	11 903 901	12 944 115	4 444 000	1 101 357	265 000	182 394	—	605 750	158 707	83 729
Sept.	7.	11 903 901	12 799 541	4 422 000	361 322	—	29 723	—	605 750	28 414	82 437
	15.	11 903 901	12 020 897	4 400 000	345 663	—	4 512	—	605 750	41 265	86 874
	23.	11 903 901	12 479 711	4 378 000	329 905	—	12 233	—	605 750	34 420	87 145
	30.	11 903 901	14 752 292	4 356 000	1 430 582	277 000	224 719	—	605 750	139 304	80 779
Okt.	7.	11 903 901	13 069 277	4 334 000	344 266	—	22 445	—	605 750	43 498	83 178
	14.	11 903 901	12 684 616	4 312 000	334 043	—	15 512	—	605 750	48 027	83 795
	21.	11 903 901	13 191 875	4 290 000	329 849	—	6 928	—	592 623	31 852	83 079
	31.	11 903 901	13 314 161	4 264 000	861 158	265 000	88 644	—	579 588	141 483	96 685
Nov.	7.	11 903 901	13 347 649	4 229 000	364 025	—	14 187	—	575 276	48 344	89 217
	15.	11 903 901	13 179 705	4 194 000	348 344	—	4 588	—	573 409	56 481	88 461
	23.	11 903 901	14 118 715	4 124 000	341 268	—	21 688	—	567 238	52 449	110 196
	30.	11 903 901	14 773 273	4 089 000	1 344 418	102 000	264 963	—	566 693	188 408	95 086
Dez.	7.	11 903 901	16 031 808	4 054 000	376 484	—	21 962	—	566 693	55 882	92 678
	15.	11 903 901	17 218 708	4 019 000	374 272	—	34 405	—	566 693	80 247	95 859
	23.	11 903 901	19 358 223	3 984 000	363 662	—	18 245	—	559 718	99 535	94 817
	30.	11 903 905	20 514 226	3 949 000	1 252 145	267 000	197 464	—	559 097	171 645	81 537

Passiven

Eigene Gelder	Notenumlauf	Täglich fällige Verbindlichkeiten		Mindestguthaben von Banken auf ¹		Verbindlichkeiten auf Zeit		Sonstige Passiven	Total
		<i>Giro-rechnungen von Banken, Handel und Industrie</i>	<i>übrige täglich fällige Verbindlichkeiten</i>	<i>inländischen Verbindlichkeiten</i>	<i>ausländischen Verbindlichkeiten</i>	<i>Sterilisationsreskriptionen</i>	<i>Sonderkonti²</i>		
68 000	19 036 192	8 748 390	3 194 021	—	246 260	1 580 300	—	1 680 861	34 554 024
68 000	18 366 134	8 694 704	2 741 841	—	246 260	1 580 300	—	1 677 797	33 375 036
68 000	18 294 809	7 596 265	2 719 003	—	246 700	1 580 300	—	1 685 260	32 190 337
68 000	18 639 037	6 777 735	3 053 088	—	242 550	915 300	—	1 676 162	31 371 872
68 000	18 269 692	5 847 776	3 814 691	—	221 860	1 580 300	—	1 712 131	31 514 450
68 000	17 776 978	6 084 855	3 406 468	—	222 490	1 580 300	—	1 701 039	30 840 130
68 000	18 004 628	5 497 033	3 618 721	—	225 490	1 580 300	—	1 706 442	30 700 614
68 000	18 649 471	6 971 145	3 738 058	—	—	915 300	—	1 710 004	32 051 978
68 000	18 387 726	5 803 002	3 647 278	—	—	1 580 300	—	1 726 659	31 212 965
68 000	17 990 773	5 979 303	3 596 708	—	—	1 252 300	—	1 705 372	30 592 456
68 000	18 160 947	6 911 486	3 688 918	—	—	1 250 300	—	1 706 833	31 786 484
68 000	18 659 687	10 384 945	3 751 027	—	—	497 800	—	1 717 014	35 078 473
68 000	18 680 313	6 011 268	3 376 910	—	—	1 094 050	—	1 732 568	30 963 109
68 000	18 110 747	6 449 589	3 097 996	—	—	1 094 050	—	1 742 110	30 562 492
68 000	18 361 442	5 674 498	3 254 086	—	—	1 094 050	—	1 769 065	30 221 141
69 000	18 926 446	6 951 192	3 621 492	—	—	429 050	—	1 770 358	31 767 538
69 000	18 586 504	5 744 092	3 495 716	—	—	1 094 050	—	1 803 136	30 792 498
69 000	18 212 008	5 994 638	2 848 202	—	—	1 094 050	—	1 812 473	30 030 371
69 000	18 322 587	5 871 423	2 600 424	—	—	1 094 050	—	1 797 464	29 754 948
69 000	18 965 562	6 718 168	3 061 949	—	—	858 050	—	1 831 783	31 504 512
69 000	18 657 721	6 314 212	2 558 610	—	—	1 071 050	—	1 835 429	30 506 022
69 000	18 196 639	6 316 949	2 258 695	—	—	1 093 050	—	1 858 167	29 792 500
69 000	18 629 883	7 953 317	2 480 292	—	—	1 093 050	—	1 861 658	32 087 200
69 000	19 071 560	10 782 735	2 947 845	—	—	413 050	—	1 841 718	35 125 908
69 000	18 768 797	6 695 102	2 471 050	—	—	1 094 150	—	1 858 200	30 956 299
69 000	18 347 246	6 258 268	2 131 344	—	—	1 094 150	—	1 882 428	29 782 436
69 000	18 586 672	5 844 501	2 380 953	—	—	1 094 150	—	1 894 212	29 869 488
69 000	18 654 057	7 743 451	2 597 487	—	—	899 150	—	1 894 990	31 858 135
69 000	18 425 600	6 009 556	2 914 961	—	—	1 094 150	—	1 945 094	30 458 361
69 000	18 018 578	6 088 563	2 343 624	—	—	1 094 150	—	1 962 084	29 575 999
69 000	18 070 341	5 886 985	2 492 634	—	—	1 094 150	—	1 969 494	29 582 604
69 000	18 512 344	7 237 725	2 988 634	—	—	899 150	—	1 982 100	31 688 953
69 000	18 382 761	6 208 875	2 480 054	—	—	1 094 150	—	1 998 248	30 233 088
69 000	18 008 428	6 200 008	2 015 258	—	—	1 090 150	—	2 026 018	29 408 862
69 000	18 456 475	6 081 018	2 096 175	—	—	1 089 150	—	2 039 247	29 831 065
69 000	18 767 380	10 435 658	2 146 521	—	—	284 150	—	2 067 618	33 770 327
69 000	18 511 474	6 484 553	2 155 218	—	—	1 089 150	—	2 096 920	30 406 315
69 000	18 053 656	7 050 754	1 619 348	—	—	1 089 150	—	2 105 736	29 987 644
69 000	18 115 835	7 456 607	1 579 047	—	—	1 089 150	—	2 120 468	30 430 107
69 000	18 724 150	7 513 383	2 198 511	—	—	894 150	—	2 115 426	31 514 620
69 000	18 502 992	6 394 836	2 369 582	—	—	1 089 150	—	2 146 039	30 571 599
69 000	18 091 691	6 705 901	2 219 036	—	—	1 089 150	—	2 174 111	30 348 889
69 000	18 349 564	6 136 431	2 616 882	—	—	1 889 150	—	2 178 428	31 239 455
69 000	19 197 858	7 207 906	2 955 518	—	—	1 694 150	—	2 203 310	33 327 742
69 000	19 451 879	6 999 453	2 471 911	—	—	1 889 150	—	2 222 015	33 103 408
69 000	19 885 288	7 955 375	2 221 706	—	—	1 889 150	—	2 272 566	34 293 085
69 000	21 107 166	8 476 572	2 512 879	—	—	1 889 150	—	2 327 334	36 382 101
69 000	20 396 763	13 622 760	2 707 326	—	—	772 150	—	1 328 020	38 896 019

¹ Gemäss Bundesbeschluss vom 19. Dezember 1975.

² Überschreitung des zulässigen Kreditzuwachses.

2. Geschäftsentwicklung seit 1941

2.1. Bestände am Jahresende

Jahr	Gold- bestand ¹	Devisen	Auslän- dische Schatz- anwei- sungen in Schweizer- franken	Kursge- sicherte Guthaben bei auslän- dischen Noten- banken	Inlandportefeuille			Total	Wech- sel der eidg. Dar- lehens- kasse	Lom- bard- vor- schüsse	Eigene Wert- schriften	Guthaben bei Korrespondenten	
					Schwei- zer- wechsel	Schatz- anwei- sungen ²	Diskon- tierte Obliga- tionen					im Inland	im Ausland ³
<i>In Millionen Franken</i>													
1941	2 878,5	679,0	—	—	32,5	4,4	2,3	39,2	12,8	25,0	69,6	15,8	—
1942	3 565,2	61,8	—	—	123,8	85,3	0,8	209,9	12,0	25,2	63,9	16,3	—
1943	4 172,7	83,0	—	—	92,0	0,4	0,7	93,1	0,3	18,4	64,5	14,2	—
1944	4 554,1	102,4	—	—	69,5	—	1,6	71,1	—	27,6	64,2	13,9	—
1945	4 777,0	162,5	—	—	78,1	39,9	5,9	123,9	6,7	67,6	62,1	27,5	—
1946	4 949,9	158,0	—	—	46,1	14,5	13,9	74,5	9,6	164,2	52,7	51,7	—
1947	5 256,2	102,5	—	—	116,3	20,1	18,8	155,2	13,6	246,6	48,4	68,6	—
1948	5 821,0	236,6	—	—	115,2	1,5	8,8	125,5	1,6	79,0	47,4	50,4	—
1949	6 240,2	260,0	—	—	81,4	2,0	0,7	84,1	0,1	31,0	39,7	26,7	—
1950	5 975,8	256,4	—	—	165,3	31,5	4,4	201,2	—	85,0	40,9	60,3	—
1951	6 003,8	227,6	—	—	233,8	4,6	12,7	251,1	1,4	58,9	39,9	53,0	—
1952	5 876,1	490,9	—	—	243,9	—	1,8	245,7	—	64,0	40,1	37,5	—
1953	6 086,1	522,2	—	—	190,8	14,7	1,1	206,6	—	65,2	35,5	34,9	—
1954	6 323,4	649,8	—	—	91,6	2,0	9,6	103,2	—	116,6	46,5	41,3	—
1955	6 686,3	624,1	—	—	129,2	2,0	23,0	154,2	—	131,8	45,9	47,8	—
1956	7 102,9	627,0	—	—	170,9	21,5	80,0	272,4	—	186,9	45,7	56,1	—
1957	7 383,5	781,4	—	—	193,9	—	31,9	225,8	—	52,0	45,3	41,4	—
1958	8 329,3	560,9	—	—	56,0	—	2,3	58,3	—	21,8	44,6	33,0	—
1959	8 369,3	534,6	—	—	50,6	—	7,3	57,9	—	39,7	44,2	45,2	6,4
1960	9 454,7	583,0	—	—	49,2	—	4,3	53,5	—	37,8	43,3	45,1	6,8
1961	11 078,0	842,4	—	—	62,2	—	7,3	69,5	—	66,3	42,9	58,3	6,8
1962	11 543,3	867,4	207,0	—	67,4	45,0	11,2	123,6	—	71,7	42,8	77,8	10,2
1963	12 203,8	1 083,3	207,0	—	87,5	35,0	19,7	142,2	—	97,5	51,7	61,5	9,4
1964	11 793,6	1 679,1	432,0	431,3	109,8	24,8	28,0	162,6	—	77,7	65,3	75,3	17,0
1965	13 164,2	852,6	432,0	428,5	98,1	9,5	31,5	139,1	—	38,9	92,9	66,1	14,5
1966	12 297,4	2 060,3	432,0	518,9	97,8	16,7	43,3	157,8	—	109,3	181,7	81,5	15,4
1967	13 369,7	1 986,7	432,0	173,9	99,4	—	43,1	142,5	—	86,6	181,9	72,4	14,6
1968	11 355,8	5 601,2	1 442,0	108,3	256,2	6,8	25,5	288,5	—	160,1	180,6	99,7	21,7
1969	11 434,5	5 792,9	1 851,0	—	584,7	118,5	28,2	731,4	—	277,1	170,2	89,5	20,1
1970	11 821,3	8 441,1	1 851,0	—	306,6	71,0	21,4	399,0	—	223,5	156,0	82,8	25,5
1971	11 879,4	10 323,3	4 278,0	—	78,1	—	2,4	80,5	—	28,5	10,8	72,4	22,8
1972	11 879,7	12 323,1	4 278,0	—	770,3	152,0	13,8	936,1	—	418,8	—	142,3	27,5
1973	11 892,7	12 519,9	4 613,0	—	862,7	200,0	35,0	1 097,7	—	557,7	—	281,8	—
1974	11 892,7	11 570,6	5 403,0	—	2 166,8	484,0	43,5	2 694,3	—	699,9	92,5	166,9	—
1975	11 892,7	14 705,8	5 403,0	—	1 706,5	227,0	5,4	1 938,9	—	200,2	3,7	136,3	—
1976	11 903,9	20 426,5	5 222,0	—	912,5	375,0	13,3	1 300,8	—	157,0	63,8	160,3	—
1977	11 903,9	20 514,2	3 949,0	—	1 207,4	267,0	44,7	1 519,1	—	197,5	559,1	171,6	—

¹ Bewertung vom 31. Mai 1940 bis 9. Mai 1971: 1 kg Feingold = Fr. 4869,80; seit 10. Mai 1971: 1 kg = Fr. 4595,74.

² Seit 1948 nur Schatzanweisungen des Bundes.

³ Seit 24. Juli 1973 unter Position «Devisen».

Noten- umlauf	Deckung des Noten- umlaufs durch den Gold- bestand	Täglich fällige Verbindlichkeiten							Girorech- nungen von Banken mit vorüber- gehender zeitlicher Bindung	Min- dest- gut- haben von Banken	Verbindlich- keiten auf Zeit Sterili- sierungs- reskrip- tionen	Sonder- konti	Pflicht- depots gemäss Bundes- beschluss vom 13. März 1964	Bilanz- summe	Jahr
		Girorech- nungen von Banken, Handel und Industrie	Rech- nungen des Bundes	Rech- nungen der Depo- nenten	Konti Zahlungs- und Clearing- abkom- men	Guthaben auslän- discher Banken ⁴	Total								
In Millionen Franken	%	In Millionen Franken													
2 336,7	123,18	896,9	194,7	44,6	108,9	—	1 245,1	—	—	—	—	—	3 880,6	1941	
2 637,3	135,18	1 147,8	13,6	42,0	95,7	—	1 299,1	—	—	—	—	—	4 226,4	1942	
3 048,5	136,87	1 065,3	9,2	47,1	126,7	—	1 248,3	—	—	—	—	—	4 597,2	1943	
3 548,0	128,35	835,5	27,7	50,9	109,7	—	1 023,8	—	—	—	—	—	4 868,6	1944	
3 835,2	124,55	843,2	6,6	106,8	162,0	—	1 118,6	—	—	—	—	—	5 266,5	1945	
4 090,7	121,00	662,3	194,6	84,2	223,5	—	1 164,6	—	—	—	—	—	5 499,8	1946	
4 383,4	119,91	722,3	127,2	59,4	263,4	—	1 172,3	—	—	—	—	—	5 932,1	1947	
4 594,3	126,70	960,0	11,2	49,9	221,7	—	1 242,8	—	—	337,1	—	—	6 400,6	1948	
4 566,3	136,66	1 334,8	105,8	40,9	249,6	—	1 731,1	—	—	200,0	—	—	6 721,9	1949	
4 663,8	128,13	1 042,1	485,6	75,2	170,2	—	1 773,1	—	—	—	—	—	6 658,6	1950	
4 927,3	121,85	1 101,9	225,4	41,6	159,9	—	1 528,8	—	—	—	—	—	6 675,9	1951	
5 121,9	114,73	1 209,2	78,9	39,0	126,8	—	1 453,9	—	—	—	—	—	6 796,8	1952	
5 228,5	116,40	1 147,3	157,3	64,8	171,5	—	1 540,9	—	—	—	—	—	6 996,8	1953	
5 411,6	116,85	1 255,2	216,1	49,4	171,5	—	1 692,2	—	—	—	—	—	7 327,2	1954	
5 515,5	121,23	1 623,8	268,9	15,6	82,1	—	1 990,4	—	—	—	—	—	7 738,2	1955	
5 809,7	122,26	1 570,6	609,2	17,4	89,2	—	2 286,4	—	—	—	—	—	8 340,1	1956	
5 931,2	124,49	1 831,1	471,0	16,2	74,7	—	2 393,0	—	—	—	—	—	8 574,6	1957	
6 109,3	136,34	2 541,2	105,7	18,2	61,3	—	2 726,4	—	—	—	—	—	9 098,9	1958	
6 343,9	131,93	2 330,7	165,6	16,9	22,1	—	2 535,3	—	—	—	—	—	9 141,5	1959	
6 854,1	137,94	2 288,4	416,6	18,1	33,3	—	2 756,4	—	—	390,3	—	—	10 266,2	1960	
7 656,0	144,70	1 996,1	662,5	19,7	37,2	231,5	2 947,0	1 035,0	—	293,5	—	—	12 206,6	1961	
8 506,1	135,71	2 294,2	355,9	21,6	30,0	98,0	2 799,7	1 035,0	—	373,0	—	—	12 994,7	1962	
9 035,4	135,07	2 700,0	389,4	27,3	39,3	31,8	3 187,8	1 035,0	—	357,3	—	—	13 910,2	1963	
9 721,8	121,31	2 907,9	291,5	21,2	24,4	25,6	3 270,6	1 035,0	—	433,2	—	3,4	14 787,6	1964	
10 042,5	131,08	3 005,0	126,2	19,0	20,9	44,3	3 215,4	1 035,0	—	602,0	—	19,9	15 287,6	1965	
10 651,1	115,46	2 982,2	375,2	15,4	23,3	34,4	3 430,5	1 035,0	—	389,0	—	2,3	15 922,3	1966	
11 326,8	118,04	3 810,8	230,7	20,5	29,0	53,9	4 144,9	—	—	550,0	—	—	16 519,0	1967	
12 047,3	94,26	5 776,2	505,0	23,9	33,4	75,1	6 413,6	—	—	233,1	—	—	19 339,7	1968	
12 518,4	91,34	6 353,4	493,0	18,8	40,0	49,6	6 954,8	—	—	141,9	—	—	20 482,5	1969	
13 106,0	90,20	7 749,6	405,3	28,5	18,3	208,4	8 410,1	—	—	201,7	200,0 ⁷	—	23 095,3	1970	
14 309,9	83,01	10 701,6	713,7	30,7	15,3	393,1	11 854,4	—	516,4 ⁵	313,1	—	—	28 014,6	1971	
16 635,0	71,41	9 312,6	1 380,3	31,4	17,0	279,5	11 020,8	—	2 029,3 ⁶	72,7	2,5 ⁸	—	31 362,9	1972	
18 296,2	65,00	8 234,9	458,2	37,4	7,8	296,7	9 036,1 ⁹	—	2 872,0 ⁶	121,4	108,2 ¹⁰	—	32 297,8	1973	
19 435,8	61,19	9 505,0	714,5	30,3	—	114,8	10 367,1 ⁹	—	347,8 ⁶	246,9	986,3 ⁸	—	33 260,6	1974	
19 127,8	62,17	11 478,5	1 623,8	30,0	—	150,0	13 296,0 ⁹	—	165,3 ⁶	379,8	—	—	34 991,0	1975	
19 730,9	60,33	12 643,7	3 817,5	37,5	—	146,2	16 648,7 ⁹	—	246,2 ⁶	954,8	—	—	39 324,0	1976	
20 396,8	58,36	13 622,8	2 513,8	41,6	—	149,3	16 330,2 ⁹	—	—	772,2	—	—	38 921,0	1977	

⁴ Vor 1961 in den Girorechnungen von Banken, Handel und Industrie inbegriffen.

⁵ Gemäss Vereinbarung über die ausserordentlichen Mindestguthaben vom 16. August 1971.

⁶ Mindestguthaben von Banken auf inländische und ausländische Verbindlichkeiten, gemäss Bundesbeschluss vom 20. Dezember 1972 bzw. 19. Dezember 1975.

⁷ Sonderkonto PTT.

⁸ Überschreitung des zulässigen Kreditzuwachses.

⁹ Inklusive ausstehende Checks.

¹⁰ Überschreitung des zulässigen Kreditzuwachses und Sterilisierungskonto der Bundesverwaltung.

2. Geschäftsentwicklung seit 1941 (Fortsetzung)

2.2. Jahresdurchschnitte

Jahr	Goldbestand ¹	Devisen	Inlandportefeuille				Wechsel der eidg. Darlehenskasse	Lombardvorschüsse	Eigene Wertpapiere	Guthaben bei Korrespondenten	
			Schweizerwechsel	Schatzanweisungen ²	Diskontierte Obligationen	Total				im Inland	im Ausland ³
<i>In Millionen Franken</i>											
1941	2 347,3	1 153,5	63,8	63,9	1,6	129,3	9,3	25,4	73,5	7,5	—
1942	3 390,6	175,1	76,2	25,4	1,2	102,8	6,8	19,4	66,3	7,1	—
1943	3 774,4	65,6	87,1	61,2	0,7	149,0	0,4	16,7	64,8	7,4	—
1944	4 384,3	90,1	76,2	20,0	1,0	97,2	1,4	17,0	64,3	7,6	—
1945	4 691,1	117,3	68,1	112,8	1,1	182,0	0,3	19,6	63,8	9,3	—
1946	4 818,0	171,7	48,1	6,4	2,8	57,3	1,0	36,3	58,8	13,3	—
1947	5 129,9	113,6	36,2	8,0	7,7	51,9	3,9	59,7	50,8	16,8	—
1948	5 662,7	135,7	118,7	1,6	11,3	131,6	4,5	59,5	47,7	16,8	—
1949	6 046,1	305,2	102,4	0,3	2,2	104,9	0,2	27,6	41,7	9,7	—
1950	6 179,4	297,9	86,8	0,7	1,2	88,7	—	23,3	41,2	11,3	—
1951	6 000,9	225,5	150,0	2,6	2,3	154,9	0,1	30,9	40,1	13,8	—
1952	5 847,5	337,1	201,2	0,8	3,4	205,4	0,3	30,0	40,1	13,0	—
1953	5 998,7	511,4	191,6	0,7	0,9	193,2	—	24,7	35,8	13,0	—
1954	6 176,7	517,5	111,9	0,5	1,5	113,9	—	26,1	43,7	14,5	—
1955	6 304,5	597,9	88,9	1,2	8,6	98,7	—	44,7	46,1	17,1	—
1956	6 794,6	585,8	100,5	1,6	15,8	117,9	—	47,7	45,4	19,8	—
1957	7 096,4	538,3	128,5	0,5	15,8	144,8	—	31,6	45,4	16,3	—
1958	7 957,8	539,2	108,6	0,1	2,6	111,3	—	11,4	44,9	11,2	—
1959	8 285,9	444,1	46,6	—	0,7	47,3	—	8,5	44,3	10,5	4,9
1960	8 151,0	522,4	48,2	—	1,7	49,9	—	15,6	43,6	13,4	7,1
1961	10 049,6	1 121,6	48,0	—	1,5	49,5	—	13,8	43,0	13,0	8,1
1962	10 613,6	827,3	53,6	1,1	5,3	60,0	—	16,1	42,8	16,1	10,4
1963	10 753,3	844,1	59,6	2,7	4,5	66,8	—	17,5	91,9	16,3	11,5
1964	11 080,6	1 232,4	77,0	5,2	9,8	92,0	—	29,4	58,3	20,0	22,5
1965	11 672,4	971,7	77,5	5,6	10,0	93,1	—	20,9	78,0	22,1	21,5
1966	11 621,5	983,4	86,5	4,7	18,6	109,8	—	32,6	144,1	26,4	18,3
1967	11 982,3	1 351,8	92,5	4,7	15,0	112,2	—	30,5	185,1	26,9	20,9
1968	11 586,5	1 602,6	104,4	3,3	6,5	114,2	—	27,3	181,0	26,8	21,5
1969	11 431,6	2 020,8	193,4	9,3	19,6	222,3	—	71,1	176,0	32,2	23,2
1970	11 615,5	3 418,7	134,6	9,5	11,3	155,4	—	47,0	167,6	39,3	25,9
1971	11 854,9	6 834,3	114,3	3,6	4,3	122,2	—	15,9	128,4	35,6	27,1
1972	11 879,6	9 721,4	109,5	5,8	1,8	117,1	—	22,2	122,2	38,5	28,5
1973	11 892,5	10 515,1	166,0	24,7	4,6	195,3	—	67,0	—	55,1	17,4
1974	11 892,7	8 624,2	730,8	48,7	16,3	795,8	—	132,2	65,6	71,0	—
1975	11 892,7	10 005,3	574,2	61,1	5,3	640,6	—	85,8	13,9	50,1	—
1976	11 897,7	13 371,8	299,3	63,3	1,5	364,1	—	81,8	34,3	57,3	—
1977	11 903,9	13 785,3	523,6	72,8	6,4	602,8	—	93,6	420,3	69,2	—

¹ Bewertung vom 31. Mai 1940 bis 9. Mai 1971: 1 kg Feingold = Fr. 4869,80; seit 10. Mai 1971: 1 kg = Fr. 4595,74.

² Seit 1948 nur Schatzanweisungen des Bundes.

³ Seit 24. Juli 1973 unter Position «Devisen».

Notenumlauf	Deckung des Notenumlaufs durch den Goldbestand	Täglich fällige Verbindlichkeiten					Guthaben ausländischer Banken ⁴	Total	Girorechnungen von Banken mit vorübergehender zeitlicher Bindung	Verbindlichkeiten auf Zeit	Jahr
		Girorechnungen von Banken, Handel und Industrie	Rechnungen des Bundes	Rechnungen der Deponenten	Konti Zahlungs- und Clearingabkommen	Rechnungen der Deponenten					
In Millionen Franken	%	In Millionen Franken									
2 107,8	111,36	1 309,1	60,8	50,5	102,0	—	1 522,4	—	—	1941	
2 251,4	150,60	1 197,1	86,7	52,5	99,4	—	1 435,7	—	—	1942	
2 646,5	142,62	1 195,9	54,3	45,4	127,1	—	1 422,7	—	—	1943	
3 025,1	144,93	1 097,2	146,1	60,2	129,8	—	1 433,3	—	—	1944	
3 517,6	133,36	1 017,8	42,7	83,0	137,1	—	1 280,6	—	—	1945	
3 633,2	132,61	813,8	131,9	90,8	189,9	—	1 226,4	—	—	1946	
3 940,6	130,18	734,0	147,2	74,4	242,9	—	1 198,5	—	—	1947	
4 167,9	135,86	935,0	64,5	51,6	256,6	—	1 307,7	—	401,9	1948	
4 259,9	141,93	1 373,0	149,1	54,2	240,9	—	1 817,2	—	269,3	1949	
4 239,6	145,75	1 512,1	305,5	58,6	242,4	—	2 118,6	—	176,0 ⁵	1950	
4 419,5	135,78	1 269,2	384,0	51,3	153,0	—	1 857,5	—	—	1951	
4 596,2	127,22	1 176,7	319,5	41,7	154,2	—	1 692,1	—	—	1952	
4 783,6	125,40	1 373,9	203,8	99,8	127,7	—	1 805,2	—	—	1953	
4 904,0	125,95	1 354,5	229,1	54,4	164,2	—	1 802,2	—	—	1954	
5 056,8	124,67	1 397,2	303,2	30,3	142,9	—	1 873,6	—	—	1955	
5 189,7	130,92	1 672,0	458,7	17,7	74,3	—	2 222,7	—	—	1956	
5 467,2	129,80	1 788,4	283,8	17,6	106,4	—	2 196,2	—	—	1957	
5 501,2	144,66	2 600,3	270,6	17,9	66,5	—	2 955,3	—	—	1958	
5 705,3	145,23	2 610,3	264,9	17,8	36,4	—	2 929,4	—	—	1959	
6 042,4	134,90	2 112,3	289,0	17,6	23,8	—	2 442,7	—	399,2 ⁶	1960	
6 672,9	150,60	2 346,5	684,9	21,2	29,8	222,6 ⁷	3 198,4	1 035,0 ⁸	397,8	1961	
7 358,9	144,23	2 034,2	326,4	21,7	23,6	187,6	2 593,5	1 035,0	399,4	1962	
8 002,8	134,37	2 046,3	195,1	26,0	21,6	59,7	2 348,7	1 035,0	399,1	1963	
8 638,6	128,27	2 059,2	283,1	24,5	27,0	32,2	2 426,0	1 035,0	483,3	1964	
9 179,1	127,16	2 173,9	232,2	26,9	18,8	44,5	2 496,3	1 035,0	597,5	1965	
9 566,5	121,48	1 997,2	287,5	19,8	15,8	37,8	2 358,1	1 035,0	587,0	1966	
10 013,4	119,66	2 366,4	234,0	18,1	19,7	57,3	2 695,5	805,0	588,3	1967	
10 577,5	109,54	3 006,2	250,0	18,6	28,8	46,9	3 350,5	—	476,6	1968	
11 259,9	101,53	3 061,8	306,8	20,1	23,8	46,1	3 458,6	—	324,0	1969	
11 784,7	98,56	3 562,5	517,8	20,9	25,3	62,3	4 188,8	—	428,3	1970	
12 663,8	93,61	7 452,3 ⁹	801,7	21,5	12,1	132,3	8 419,9	—	483,1	1971	
14 080,4	84,37	8 221,9	1 288,9	26,0	16,3	345,0	9 898,1	—	395,1 ¹⁰	1972	
15 784,2	75,34	5 651,9	982,0	27,5	11,7	371,5	7 045,9 ¹¹	—	600,1 ¹²	1973	
17 022,7	69,86	5 524,2	504,6	31,1	0,5	199,0	6 263,0 ¹¹	—	870,9 ¹²	1974	
17 608,5	67,54	6 342,9	841,1	30,9	—	162,9	7 384,5 ¹¹	—	1 222,7 ¹⁰	1975	
17 778,4	66,92	6 971,5	2 772,5	40,9	—	272,7	10 062,8 ¹¹	—	1 426,3 ¹⁰	1976	
18 590,5	64,03	7 057,8	2 549,7	39,5	—	179,8	9 834,0 ¹¹	—	1 160,4	1977	

⁴ Vor 1961 in den Girorechnungen von Banken, Handel und Industrie inbegriffen.

⁵ Durchschnitt Januar bis Juli.

⁶ Durchschnitt Oktober bis Dezember.

⁷ Durchschnitt Ende Juni bis Dezember.

⁸ Durchschnitt Ende März bis Dezember.

⁹ Eingeschlossen auf Sterilisierungskonto einbezahlte Beträge.

¹⁰ Eingeschlossen auf Sonderkonti einbezahlte Beträge (Überschreitung des zulässigen Kreditzuwachses).

¹¹ Inklusiv ausstehende Checks.

¹² Eingeschlossen auf Sonderkonti einbezahlte Beträge (Überschreitung des zulässigen Kreditzuwachses) sowie Sterilisierungskonto der Bundesverwaltung.

2. Geschäftsentwicklung seit 1941 (Fortsetzung)

2.3. Umsätze

Jahr	Kassen- umsatz ¹	Devisen- verkehr	Diskontierungen				Total	Wechsel der eidg. Darlehens- kasse	Lombard- vorschüsse	Verkehr in eigenen Wert- schriften
			Inlandportefeuille		Schatzan- weisungen ²	Obliga- tionen				
			Schweizerwechsel							
			Betrag	Durch- schnittl. Laufzeit						
In Millionen Franken		Tage	In Millionen Franken							
1941	7 836,4	7 844,4	290,1	86	728,9	10,5	1 029,5	58,5	158,1	24,0
1942	9 194,0	5 280,4	462,3	86	474,6	6,9	943,8	49,9	152,6	15,3
1943	9 683,4	1 936,9	459,2	85	663,2	3,9	1 126,3	16,4	134,0	4,4
1944	10 522,5	3 119,5	566,8	77	404,1	8,3	979,2	19,8	141,5	4,9
1945	12 005,6	6 734,2	408,3	74	977,8	10,7	1 396,8	65,7	276,1	7,0
1946	14 043,1	4 716,9	363,5	74	236,8	26,6	626,9	61,5	498,0	17,4
1947	21 023,4	3 584,3	275,6	66	74,4	63,8	413,8	84,1	864,9	11,5
1948	17 787,7	4 936,2	808,4	71	27,6	60,2	896,2	59,5	664,6	5,0
1949	15 720,1	6 421,6	465,6	85	6,2	8,8	480,6	41,4	244,8	16,1
1950	17 841,5	6 316,2	470,3	78	32,7	9,6	512,6	20,0	308,0	5,9
1951	15 933,8	6 960,0	842,5	79	27,5	23,1	893,1	2,9	437,7	4,4
1952	16 645,0	9 518,0	1 264,9	85	8,1	12,5	1 285,5	1,6	448,6	4,7
1953	17 130,8	13 518,0	1 100,3	88	23,7	4,7	1 128,7	—	358,8	63,9
1954	18 230,1	17 961,2	817,7	86	2,0	14,7	834,4	—	474,9	22,3
1955	18 609,2	21 665,5	836,9	83	23,7	63,7	924,3	—	774,8	4,6
1956	23 143,6	22 895,8	922,1	81	36,5	124,7	1 083,3	—	847,6	27,7
1957	35 038,4	19 667,6	1 053,6	43 ³	0,3	63,2	1 117,1	—	559,9	0,6
1958	33 429,7	24 195,4	827,5	45 ⁴	0,3	6,7	834,5	—	217,0	23,4
1959	29 399,6	19 956,0	523,3	50 ⁴	—	9,8	533,1	—	202,9	19,3
1960	29 297,6	33 172,5	533,8	51 ⁴	0,5	9,5	543,8	—	331,0	7,7
1961	35 856,9	30 831,8	532,4	49 ⁴	—	13,9	546,3	—	366,8	10,3
1962	38 492,0	51 924,5	476,8	61 ⁴	49,5	36,2	562,5	—	412,6	45,2
1963	43 696,3	52 243,4	307,3	47 ⁴	68,6	39,1	415,0	—	534,6	585,0
1964	48 384,3	47 794,0	475,3	25 ⁴	158,3	73,8	707,4	—	644,0	20,9
1965	47 929,8	53 340,5	405,9	32 ⁴	264,5	80,2	750,6	—	582,5	29,8
1966	51 962,9	47 396,1	457,8	35 ⁴	220,2	130,7	808,7	—	918,8	91,3
1967	56 213,7	67 305,0	469,7	32 ⁴	100,0	111,4	681,1	—	759,6	16,7
1968	61 708,6	99 530,6	1 047,4	10 ⁴	187,7	49,2	1 284,3	—	926,4	1,9
1969	62 267,9	101 135,3	5 175,8	6 ⁴	334,5	109,9	5 620,2	—	2 697,2	10,4
1970	68 281,0	156 633,3	2 108,0	8 ⁴	314,0	72,7	2 494,7	—	2 359,6	37,8
1971	76 363,8	299 589,6	1 454,2	9 ⁴	140,0	16,9	1 611,1	—	912,9	145,2
1972	83 424,1	301 147,1	1 935,4	7 ⁴	280,0	18,2	2 233,6	—	1 073,3	10,8
1973	91 638,5	281 381,8	3 497,5	8 ⁴	784,0	42,4	4 323,9	—	2 719,2	—
1974	101 551,2	350 100,6	11 669,5	11 ⁴	1 824,5	102,5	13 596,5	—	5 496,2	205,6
1975	101 469,0	419 062,0	9 773,2	10 ⁴	2 822,0	14,1	12 609,3	—	4 145,5	145,6
1976	144 653,5	606 296,0	2 429,5	52 ⁴	3 039,0	16,6	5 485,1	—	3 282,2	228,0
1977	133 136,8	559 594,6	10 673,0	53 ⁴	3 492,0	55,4	14 220,4	—	4 306,2	1 589,5

¹ 1941–1976 einschliesslich Gold.

² Seit 1948 nur Schatzanweisungen des Bundes.

³ Durchschnittliche Laufzeit der im 2. Halbjahr 1957 diskontierten Wechsel ohne eigene Pflichtlagerkredite.

⁴ Durchschnittliche Laufzeit der diskontierten Wechsel ohne eigene Pflichtlagerkredite.

Verkehr mit den Korrespondenten		Inkasso- verkehr Ein- reichun- gen	Giro- verkehr	Verkehr zwischen National- bankkun- den und Postcheck- konti	Verkehr mit dem Bund	Verkehr mit Depo- nenten	Verkehr der Konti Zahlungs- und Clearing- ab- kommen	Auf die Bank aus- gestellte Checks u. General- mandate	Gesamt- umsatz in doppelter Aufrechnung (ohne Ab- rechnungs- stellen)	Umsatz der Abrech- nungs- stellen	Jahr
<i>im Inland</i>	<i>im Ausland⁵</i>										
<i>In Millionen Franken</i>											
2 748,6	—	322,3	32 947,5	3 986,0	17 767,6	653,2	9 933,9	205,5	138 483,8	1 791,6	1941
3 006,0	—	406,7	35 633,6	4 039,9	18 487,5	562,3	9 913,8	164,8	143 977,4	2 010,8	1942
3 233,4	—	386,4	34 775,5	4 075,5	23 190,7	425,1	9 855,9	167,6	150 645,4	1 877,5	1943
3 369,4	—	341,5	33 575,0	4 196,7	23 427,9	776,4	6 788,2	152,5	150 264,2	1 661,1	1944
3 884,4	—	372,3	37 791,6	4 334,4	26 930,4	1 182,0	3 590,8	188,1	169 458,1	1 827,8	1945
5 086,4	—	489,7	48 765,6	5 160,5	26 501,4	613,7	18 759,7	227,5	209 443,8	2 467,6	1946
6 034,0	—	586,0	56 150,8	6 128,5	28 357,7	512,5	32 066,0	292,0	250 367,6	3 232,0	1947
6 347,5	—	647,0	60 726,3	6 475,6	27 141,3	401,4	38 499,3	325,8	264 778,4	3 762,7	1948
5 878,7	—	555,6	55 864,0	5 990,3	28 040,8	379,9	38 824,8	310,0	257 165,5	3 320,3	1949
6 104,3	—	579,9	61 896,7	6 449,1	25 148,7	547,7	24 140,2	259,2	246 919,6	3 162,1	1950
6 585,2	—	670,0	75 414,9	7 023,5	28 867,5	357,6	36 881,3	245,0	296 821,6	3 685,1	1951
6 817,3	—	680,4	81 565,3	7 408,2	29 370,4	289,9	22 289,3	255,9	291 769,5	3 496,5	1952
6 980,9	—	518,0	86 311,5	7 431,8	29 820,7	962,0	19 639,7	238,6	300 436,6	3 394,6	1953
7 466,1	—	535,7	101 534,2	7 812,4	30 470,3	825,9	18 819,1	252,9	324 828,1	3 589,4	1954
7 992,6	—	488,8	120 290,7	8 446,0	32 726,7	778,6	15 930,9	289,2	359 430,7	3 873,8	1955
8 810,3	—	494,1	138 809,8	9 241,4	33 896,8	457,8	15 351,0	351,9	386 756,6	4 135,0	1956
9 381,3	—	523,3	157 939,4	9 907,1	37 889,1	402,4	26 041,6	434,8	483 891,1	4 794,2	1957
9 423,3	—	475,4	175 439,9	10 287,8	37 910,9	688,9	18 024,1	399,1	477 050,6	4 200,2	1958
9 962,6	1 447,0	462,0	244 499,6	10 945,2	37 738,9	1 018,8	6 718,9	366,3	524 253,8	5 191,1	1959
11 176,5	2 527,8	477,7	325 786,5	12 191,1	42 908,7	1 100,4	2 934,5	485,8	646 506,7	6 553,6	1960
12 575,5	25 986,0	622,2	384 805,1	13 453,2	47 980,5	1 607,2	2 936,4	463,3	769 982,6	8 051,5	1961
14 348,7	22 492,4	656,8	508 180,6	15 271,4	58 630,9	1 442,2	2 793,7	476,5	957 725,1	10 110,3	1962
15 746,1	3 920,0	819,2	600 883,0	16 889,5	62 531,7	2 632,4	2 038,6	455,7	1 065 988,4	9 652,0	1963
17 333,5	8 593,6	897,2	628 870,9	19 239,5	67 257,3	762,6	2 183,3	502,9	1 131 729,9	10 201,0	1964
18 429,8	5 440,6	985,5	782 609,1	20 364,0	71 030,0	860,0	2 780,1	485,3	1 331 109,9	10 366,6	1965
19 678,2	5 272,0	1 080,1	1 013 397,8	22 022,7	78 449,8	3 593,8	3 330,7	538,9	1 608 206,7	12 233,5	1966
20 524,4	9 149,9	1 280,8	1 318 449,1	23 829,9	82 948,8	3 414,3	3 903,3	561,6	1 963 035,5	13 575,0	1967
22 274,5	5 046,0	1 380,1	1 858 598,6	26 122,1	89 875,7	6 495,2	4 521,9	693,1	2 603 104,8	18 673,4	1968
23 794,1	5 664,9	1 494,9	2 810 359,2	29 823,1	98 197,8	6 604,2	3 862,2	805,4	3 617 523,9	21 677,0	1969
26 279,7	5 412,6	1 934,9	3 898 871,6	33 260,8	108 126,9	2 890,6	4 579,6	819,4	4 801 067,6	19 622,6	1970
28 793,1	5 418,5	2 250,5	4 326 316,8	36 937,5	112 743,1	4 593,6	4 137,4	1 152,2	5 827 827,3	15 565,2	1971
32 147,7	5 570,9	3 017,1	6 232 088,9	40 273,5	125 953,4	3 294,3	3 224,6	1 570,3	8 528 068,7	14 717,4	1972
35 797,0	3 038,6	3 256,0	7 673 381,2	44 479,4	141 619,8	6 280,1	3 438,8	1 627,8	10 238 582,9	—	1973
40 005,0	—	3 174,2	8 431 563,2	50 395,9	154 129,7	3 397,5	—	2 149,9	11 351 217,7	—	1974
39 669,4	—	3 172,2	5 911 103,1	52 782,9	185 318,8	4 066,5	—	2 859,0	8 546 032,0	—	1975
40 801,7	—	3 468,8	6 230 018,0	56 896,0	221 544,6	2 611,5	—	2 974,0	9 415 808,4	—	1976
40 772,8	—	3 809,3	7 598 573,0	72 622,2	259 227,3	1 811,8	—	3 007,4	11 031 647,5	—	1977

⁵ Seit 24. Juli 1973 unter Position «Devisen».

2. Geschäftsentwicklung seit 1941 (Fortsetzung)

2.4. Geschäftsergebnisse

Jahr	Ertrag aus dem Verkehr mit Gold und Devisen ¹	Diskontoertrag und Inkassogebühren					Ertrag des Lombardgeschäftes	Ertrag der eigenen Wertschritten	Zinsen von Inlandkorrespondenten ⁵	Kommissionen ⁶	Diverse Nutzposten	Bruttoertrag	Entnahme aus Rückstellungen
		Total ²	davon Diskontoertrag auf										
			Schweizerwech-seln	Schatzanwei-sungen ³	Obliga-tionen	Wechseln der eidg. Darlehens-kasse							
<i>In 1000 Franken</i>													
1941	6 503	1 513	783	520	23	114	642	2 555	56	634	122	12 025	—
1942	9 294	1 210	853	138	19	108	484	2 183	48	669	146	14 034	—
1943	7 098	1 365	963	335	10	18	419	2 269	49	568	82	11 850	—
1944	8 424	1 241	959	198	14	17	426	2 198	50	674	136	13 149	—
1945	8 550	2 232	725	1 455	14	7	480	2 072	52	624	223	14 233	—
1946	16 725	859	628	89	37	14	868	1 377	93	1 154	138	21 214	—
1947	10 756	811	517	127	108	55	1 427	1 515	147	1 899	—	16 555	—
1948	7 168	2 134	1 827	44	163	95	1 498	1 736	176	2 345	95	15 152	—
1949	7 689	1 902	1 814	14	34	37	700	1 386	80	1 409	116	13 282	—
1950	10 470	1 623	1 567	11	16	25	552	1 350	81	1 223	151	15 450	—
1951	7 888	2 811	2 641	127	31	1	770	1 459	130	1 266	179	14 503	—
1952	8 232	3 934	3 537	328	53	5	736	1 303	117	934	139	15 395	—
1953	9 699	3 751	3 295	435	14	—	605	1 258	114	1 214	171	16 812	—
1954	10 689	2 705	2 192	489	19	—	622	1 356	126	971	102	16 571	—
1955	16 735	2 298	1 832	347	115	—	1 090	1 366	168	967	607	23 231	—
1956	19 215	2 648	1 975	464	206	—	1 149	1 550	182	864	571	26 179	—
1957	16 894	3 329	2 860	176	289	—	981	1 702	187	712	591	24 396	—
1958	15 293	3 005	2 920	9	71	—	417	1 408	147	679	518	21 467	—
1959	16 167	1 385	1 368	—	13	—	254	1 793	99	502	564	20 764	—
1960	19 970	1 354	1 318	—	33	—	463	2 192	111	465	840	25 395	—
1961	25 750	1 337	1 297	—	27	—	390	1 776	112	537	912	30 814	—
1962	25 863	1 483	1 374	5	101	—	465	2 497 ⁴	135	648	1 141	32 232	—
1963	25 889	1 541	1 396	58	83	—	505	8 416 ⁴	147	601	1 088	38 187	—
1964	24 898	2 033	1 753	85	191	—	936	12 367 ⁴	200	635	1 533	42 602	—
1965	29 785	2 270	1 959	74	233	—	731	20 208 ⁴	189	671	1 468	55 322	—
1966	35 216	3 127	2 533	70	518	—	1 160	26 964 ⁴	237	893	1 350	68 947	—
1967	31 650	4 235	3 596	77	557	—	1 141	28 789 ⁴	258	938	1 068	68 079	—
1968	58 458	3 727	3 476	56	191	—	897	7 573	230	806	880	72 571	—
1969	63 276	7 487	6 576	285	622	—	2 471	7 453	311	1 109	696	82 803	—
1970	90 186	6 443	5 817	243	378	—	1 897	7 274	464	1 194	281	107 739	—
1971	77 499	4 154	3 992	68	89	—	780	8 882	338	1 351	340	93 344	—
1972	119 358	3 768	3 384	277	102	—	602	1 192	250	2 053	696	127 919	—
1973	139 479	5 458	4 914	242	297	—	2 782	950	342	2 069	828	151 908	—
1974	128 389	28 600	26 276	1 379	942	—	6 121	2 020	889	2 387	421	168 827	—
1975	81 000	30 737	27 668	2 992	75	—	3 831	8 951	594	2 704	539	128 356	—
1976	170 242	8 627	8 119	462	43	—	1 965	1 480	291	2 957	586	186 148	—
1977	—	10 252	9 190	929	129	—	2 108	7 818	307	2 535	750	23 770	209 567

¹ Einschliesslich Ertrag im Verkehr mit Auslandkorrespondenten.

² Einschliesslich Inkassogebühren.

³ Seit 1948 nur Schatzanweisungen des Bundes.

⁴ Einschliesslich ausländische Schatzanweisungen in Schweizerfranken.

⁵ Bis 1949 einschliesslich Zinsen auf Postcheckrechnungen.

⁶ Einschliesslich Aufbewahrungsgebühren und Schrankfachmieten.

Ver- waltungs- kosten ⁷	Steuern und Abgaben inkl. Rückstel- lungen hierfür	Kosten und Rück- stellungen für Offen- markt- opera- tionen	Bank- noten- anfert- igungs- kosten inkl. Rück- stellungen hierfür	Sterilisie- rungs- kosten Zinsen an Bundesver- waltungen inkl. Rück- stellungen hierauf	Abschreibungen, Verluste und Rückstellungen <i>auf Bankge- bäuden und Mobiliar, abzüglich Mehrerlös aus verkauften Liegen- schaften</i>	<i>auf Wert- schriften und laufenden Geschäften, abzüglich Wieder- eingänge</i>	Ausser- ordent- liche Zuweisung an die Wohl- fahrtsein- richtungen der Bank	Rein- gewinn	Zuwei- sung an den Reserve- fonds	Divi- dende	Ab- lieferung an die eidg. Staats- kasse	Jahr
3 908	1 147	—	1 134	—	583	—	—	5 253	500	1 500	3 253	1941
4 371	188	—	2 500	—	562	—	1 000	5 413	500	1 500	3 413	1942
4 507	323	—	1 535	—	72	—	—	5 413	500	1 500	3 413	1943
5 404	300	—	1 500	—	532	—	—	5 413	500	1 500	3 413	1944
4 966	239	—	2 300	—	715	—	600	5 413	500	1 500	3 413	1945
5 435	—	—	5 000	4 140	26	—	1 200	5 413	500	1 500	3 413	1946
6 738	480	—	3 243	—	681	—	—	5 413	500	1 500	3 413	1947
7 206	—	—	2 000	—	83	—	450	5 413	500	1 500	3 413	1948
7 374	—	—	—	451	44	—	—	5 413	500	1 500	3 413	1949
7 502	—	—	500	1 501	534	—	—	5 413	500	1 500	3 413	1950
7 585	—	—	—	799	347	—	—	5 772	500	1 500	3 772	1951
7 683	250	—	1 500	—	190	—	—	5 772	500	1 500	3 772	1952
8 182 ⁸	250	—	1 500	—	608	—	500	5 772	500	1 500	3 772	1953
8 009	—	—	2 500	—	290	—	—	5 772	500	1 500	3 772	1954
8 732 ⁸	—	—	6 000	—	727	—	1 500	6 272	1 000	1 500	3 772	1955
11 372 ⁸	300	—	5 000	—	2 035	—	1 200	6 272	1 000	1 500	3 772	1956
10 334 ⁸	300	—	5 000	—	990	—	1 500	6 272	1 000	1 500	3 772	1957
10 122 ⁸	—	—	3 000	—	2 073	—	—	6 272	1 000	1 500	3 772	1958
9 210	—	—	3 000	—	2 282	—	—	6 272	1 000	1 500	3 772	1959
9 145	400	—	3 000	4 087	1 741	—	750	6 272	1 000	1 500	3 772	1960
9 716	—	—	6 000	5 362	1 893	—	1 000	6 843	1 000	1 500	4 343	1961
10 658	400	—	6 000	4 358	2 973	—	1 000	6 843	1 000	1 500	4 343	1962
11 905	200	—	10 000	5 812	2 427	—	1 000	6 843	1 000	1 500	4 343	1963
13 519 ⁸	400	—	10 000	7 914	2 926	—	1 000	6 843	1 000	1 500	4 343	1964
13 190	—	6 000	10 000	12 964	4 325	—	2 000	6 843	1 000	1 500	4 343	1965
14 995	—	16 460	7 020	16 513	5 116	—	2 000	6 843	1 000	1 500	4 343	1966
16 176 ⁸	—	4 984	6 489	29 008	2 579	—	2 000	6 843	1 000	1 500	4 343	1967
18 323 ⁸	234	5 000	10 101	22 674	7 396	—	2 000	6 843	1 000	1 500	4 343	1968
19 857 ⁸	—	3 000	12 554	13 563	24 986	—	2 000	6 843	1 000	1 500	4 343	1969
28 890 ⁸	1 000	5 000	23 360	30 250	9 396	—	3 000	6 843	1 000	1 500	4 343	1970
27 468 ⁸	—	—	16 711	35 285	3 364	—	3 000	7 516	1 000	1 500	5 016	1971
33 039 ⁸	2 467	27 000	17 601	10 593	26 703	—	3 000	7 516	1 000	1 500	5 016	1972
32 376 ⁸	—	20 000	31 559	37 658	19 799	—	3 000	7 516	1 000	1 500	5 016	1973
54 914 ⁸	2 915	—	33 743	30 949	35 790	—	3 000	7 516	1 000	1 500	5 016	1974
36 336	—	—	6 821	40 379	35 304	—	2 000	7 516	1 000	1 500	5 016	1975
39 296	4 010	—	7 962	96 257	29 606	—	1 500	7 516	1 000	1 500	5 016	1976
39 475	399	—	10 754	70 102	18 991	86 100	—	7 516	1 000	1 500	5 016	1977

In 1000 Franken

⁷ Einschliesslich Zinsen an Deponenten.

⁸ Einschliesslich Rückstellung für nicht versicherte Schadenfälle.

3. Diskontsatz und Lombardzinsfuß seit 1936

Datum der Veränderung		Diskontsatz		Lombardzinsfuß	
		%	Geltungs- dauer Tage	%	Geltungs- dauer Tage
1936	9. September	2	78	3	78
	26. November	1½	7 475	2½	7 475
1957	15. Mai ¹	2½	652	3½	652
1959	26. Februar ²	2	1 955	3	1 955
1964	3. Juli ³	2½	732	3½	732
1966	6. Juli ⁴	3½	369	4	369
1967	10. Juli ⁴	3	798	3¾	798
1969	15. September ⁵	3¾	1 225	4¾	1 225
1973	22. Januar ⁵	4½	364	5%	364
1974	21. Januar ⁶	5½	406	6	484
1975	3. März ⁷	5	78	–	–
	20. Mai ⁷	4½	97	5½	97
	25. August ⁷	4	35	5	35
	29. September ⁷	3½	30	4½	30
	29. Oktober ⁷	3	76	4	76
1976	13. Januar ⁸	2½	147	3½	147
	8. Juni ⁸	2	402	3	402
1977	15. Juli ⁹	1½	170 ¹⁰	2½	170 ¹⁰

¹ Spezialdiskontsätze für Pflichtlagerwechsel: Pflichtlager in Lebens- und Futtermitteln 1¾% (vom 1. April bis 24. Juli 1957), 2% (vom 25. Juli 1957 bis 31. Mai 1959); übrige Pflichtlager 2% (vom 1. April bis 24. Juli 1957), 2½% (vom 25. Juli 1957 bis 31. Mai 1959).

² Spezialdiskontsätze für Pflichtlagerwechsel: Pflichtlager in Lebens- und Futtermitteln 1¾% (vom 1. Juni 1959 bis 5. Juli 1964); übrige Pflichtlager 2% (vom 1. Juni 1959 bis 5. Juli 1964).

³ Spezialdiskontsätze für Pflichtlagerwechsel: Pflichtlager in Lebens- und Futtermitteln 2¼% (vom 6. Juli 1964 bis 31. Dezember 1965); übrige Pflichtlager 2½% (vom 6. Juli 1964 bis 31. Dezember 1965).

⁴ Spezialdiskontsätze für Pflichtlagerwechsel: Pflichtlager in Lebens- und Futtermitteln 2¾% (vom 1. Januar bis 30. September 1966), 3¼% (vom 1. Oktober 1966 bis 31. März 1968); übrige Pflichtlager 3% (vom 1. Januar bis 30. September 1966), 3½% (vom 1. Oktober 1966 bis 10. November 1969).

⁵ Spezialdiskontsätze für Pflichtlagerwechsel: Pflichtlager in Lebens- und Futtermitteln 3% (vom 1. April 1968 bis 10. November 1969), 3¾% (vom 11. November 1969 bis 24. Januar 1972), 3½% (vom 25. Januar bis 29. Februar 1972), 3¾% (vom 1. März 1972 bis 1. Januar 1974); übrige Pflichtlager 4% (vom 11. November 1969 bis 24. Januar 1972), 3¾% (vom 25. Januar bis 29. Februar 1972), 3½% (vom 1. März 1972 bis 1. Januar 1974).

⁶ Spezialdiskontsätze für Pflichtlagerwechsel: Pflichtlager in Lebens- und Futtermitteln 3¾% (vom 2. Januar bis 15. April 1974), 4% (vom 16. April bis 31. Dezember 1974); übrige Pflichtlager 4% (vom 2. Januar bis 15. April 1974), 4½% (vom 16. April bis 31. Dezember 1974).

⁷ Spezialdiskontsätze für Pflichtlagerwechsel: Pflichtlager in Lebens- und Futtermitteln 4¾% (vom 1. Januar bis 24. August 1975), 3¾% (vom 25. August bis 31. Oktober 1975), 3¼% (vom 1. November bis 31. Dezember 1975); übrige Pflichtlager 5% (vom 1. Januar bis 24. August 1975), 4¾% (vom 25. August bis 31. Oktober 1975), 3½% (vom 1. November bis 31. Dezember 1975).

⁸ Spezialdiskontsätze für Pflichtlagerwechsel: Pflichtlager in Lebens- und Futtermitteln 3% (vom 1. bis 31. Januar 1976), 2¾% (vom 1. Februar bis 14. März 1976), 2½% (vom 15. März bis 9. Juni 1976), 2¼% (vom 10. Juni bis 30. November 1976), 2% (vom 1. Dezember 1976 bis 17. Juli 1977); übrige Pflichtlager 3¼% (vom 1. bis 31. Januar 1976), 3% (vom 1. Februar bis 14. März 1976), 2¾% (vom 15. März bis 9. Juni 1976), 2½% (vom 10. Juni bis 30. November 1976), 2¼% (vom 1. Dezember 1976 bis 17. Juli 1977).

⁹ Spezialdiskontsätze für Pflichtlagerwechsel: Pflichtlager in Lebens- und Futtermitteln 1¾% (seit 18. Juli 1977); übrige Pflichtlager 2% (seit 18. Juli 1977).

¹⁰ Bis 31. Dezember 1977.

H. Verzeichnis der Mitglieder der Bankbehörden und der Bankorgane

auf 1. Januar 1978

Präsidium der Generalversammlung (Amtsperiode 1975–1979)

Dr. B. Galli, Rechtsanwalt, Bioggio, Präsident

Regierungsrat Dr. E. Wyss, Vorsteher des Departementes des Innern des Kantons Basel-Stadt, Basel, Vizepräsident

Bankrat (Amtsperiode 1975–1979)

Die von der Generalversammlung der Aktionäre gewählten Mitglieder sind mit einem Stern (*) bezeichnet

Dr. B. Galli, Rechtsanwalt, Bioggio, Präsident

R. Lardelli, Präsident des Bündner Handels- und Industrievereins, Chur

Regierungsrat Dr. E. Wyss, Vorsteher des Departementes des Innern des Kantons Basel-Stadt, Basel, Vizepräsident

Dr. E. Leemann, Hauptdirektor der Genossenschaftlichen Zentralbank Aktiengesellschaft, Basel

Dr. R. Bärlocher, Rechtsanwalt, St. Gallen

* J. Michaud, Ing. agr., Präsident der «Provins» Fédération des Caves de producteurs de vins du Valais, Präsident des Verbandes der Walliser Wirtschaft (Walliser Handelskammer), Sitten

* L. Bühler, Direktor der Thurgauischen Kantonalbank, Weinfelden

Dr. W. Bühlmann, Rechtsanwalt, Präsident des Bankrates der Luzerner Kantonalbank, Präsident der Zentralschweizerischen Handelskammer, Kastanienbaum

* F. Moser, Präsident des Bankrates der Kantonalbank von Bern, Stettlen

Nationalrat E. Canonica, Präsident des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes, Dietikon, † 5. 1. 1978

* Ständerat F. Muheim, Fürsprech und Notar, Altdorf

Nationalrat J. Diethelm, Regierungsrat, Vorsteher des Finanzdepartementes des Kantons Schwyz, Siebnen

* Dr. K. Obrecht, Fürsprech und Notar, Küttigkofen

* Dr. A. Edelmann, Direktor des Schweizer Verbandes der Raiffeisenkassen, St. Gallen

* J. Pfau, Generaldirektor der Charmilles Maschinenbau A.G., Collonge-Bellerive

* Dr. M. E. Eisenring, Präsident des Verwaltungsrates der Schweizerischen Rückversicherungs-Gesellschaft, Rüschiikon

Dr. Dr. h. c. L. von Planta, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrates der CIBA-GEIGY AG, Präsident des Vororts des Schweizerischen Handels- und Industrievereins, Basel

* Nationalrat R. Etter, Präsident des Schweizerischen Gewerbeverbandes, Aarwangen

Nationalrat R. Reichling, dipl. Ing. agr. ETH, Präsident des Zentralverbandes Schweizerischer Milchproduzenten, Stäfa

Dr. Dr. h. c. A. FÜRER, Delegierter des Verwaltungsrates der Nestlé A. G., Chardonne

A. Richner, Vizepräsident des Verwaltungsrates des Aargauischen Elektrizitätswerkes (AEW), Oftringen

P. Gaibrois, Delegierter des Verwaltungsrates der Tornos S. A., fabrique de machines Moutier, Moutier

Dr. F. Schaller, Professor an den Universitäten Lausanne und Bern, Epalinges

Dr. R. Givel, Direktor der Banque Vaudoise de Crédit, Lonay

E. Scherz, Ehrenpräsident des Schweizer Hotelier-Vereins, Gstaad

* Ständerat C. Grosjean, Fürsprech, Präsident des Verwaltungsrates der Schweizerischen Bundesbahnen, Auvernier

F. W. Schulthess, Zürich

* Dr. J. E. Haefely, Vizepräsident und Delegierter des Verwaltungsrates der Emil Haefely & Cie. A. G., Binningen

* Dr. H. R. Schwarzenbach, in Firma Robt. Schwarzenbach & Co., Horgen

Dr. B. Hardmeier, Sekretär des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes, Stuckishaus

* Ständerat A. Stefani, Advokat und Notar, Giornico

Dr. E. Hatt, Vizepräsident des Verwaltungsrates der Aktiengesellschaft Heinr. Hatt-Haller, Hoch- & Tiefbau-Unternehmung, Zürich

G. Sulzer, dipl. Ing., Präsident des Verwaltungsrates der Gebrüder Sulzer, Aktiengesellschaft, Winterthur

Dr. L. Hentsch, in Firma Hentsch et Cie, Collonge-Bellerive

Nationalrat R. Suter, Zürich

Nationalrat Dr. H. Tschumi, Interlaken

R. Juri, Ing. agr., Direktor des Schweizerischen Bauernverbandes, Le Mont-sur-Lausanne

* Dr. R. Vischer, in Firma Simonius, Vischer & Co., Basel

Staatsrat Dr. A. Waeber, Finanzdirektor des Kantons Freiburg, Tafers

* Ph. de Weck, Präsident des Verwaltungsrates der Schweizerischen Bankgesellschaft, Zürich

Bankausschuss (Amtsperiode 1975–1979)

Dr. B. Galli, Rechtsanwalt, Bioggio, Präsident von Amtes wegen

Regierungsrat Dr. E. Wyss, Vorsteher des Departementes des Innern des Kantons Basel-Stadt, Basel, Vizepräsident von Amtes wegen

Dr. W. Bühlmann, Rechtsanwalt, Präsident des Bankrates der Luzerner Kantonalbank, Präsident der Zentralschweizerischen Handelskammer, Kastanienbaum

Nationalrat E. Canonica, Präsident des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes, Dietikon, † 5. 1. 1978

Dr. Dr. h. c. A. FÜRer, Delegierter des Verwaltungsrates der Nestlé A.G., Chardonne

Dr. L. Hentsch, in Firma Hentsch et Cie, Collonge-Bellerive

R. Juri, Ing. agr., Direktor des Schweizerischen Bauernverbandes, Le Mont-sur-Lausanne

Dr. K. Obrecht, Fürsprech und Notar, Küttigkofen

Dr. Dr. h. c. L. von Planta, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrates der CIBA-GEIGY AG, Präsident des Vororts des Schweizerischen Handels- und Industrievereins, Basel

Staatsrat Dr. A. Waeber, Finanzdirektor des Kantons Freiburg, Tafers

Revisionskommission (Amtsperiode 1977/1978)

Mitglieder

J. Iten, Direktionspräsident der Zuger Kantonalbank, Zug, Präsident

G. Grenier, Direktor der Caisse d'Épargne de la République et Canton de Genève, Genf

W. Staub, Direktor der Bank in Gossau, Gossau

Ersatzmänner

P. Hostettler, Direktor des Crédit Foncier Neuchâtelois, Neuenburg

S. Lutz, Direktor der Appenzell-Ausserrhodischen Kantonalbank, Herisau

M. Meier-Milt, Direktor der Basellandschaftlichen Hypothekenbank, Bottmingen

Lokalkomitees (Amtsperiode 1975–1979)

Aarau

K. Oehler, Mitglied des Verwaltungsrates der Oehler Aarau AG., Aarau, Vorsitzender

P. H. Kern, Delegierter des Verwaltungsrates und Vorsitzender der Geschäftsleitung der Kern & Co. A.-G., Aarau

(Ein Mandat vakant)

Basel

H. Hatt, Präsident des Verwaltungsrates und Generaldirektor der Danzas A.G., Basel, Vorsitzender

Dr. H. Gürtler-Meyer, Delegierter des Verwaltungsrates der Brauerei Ziegelhof A.G., Seltisberg, Stellvertreter des Vorsitzenden

(Ein Mandat vakant)

Bern

P. Gerber, Ing. agr., Verwalter des Alters- und Pflegeheimes Frienisberg, Präsident des Schweizerischen Bauernverbandes, Frienisberg, Vorsitzender

B. Leimgruber, Direktor der Lamelcolor S.A., Estavayer-le-Lac, Stellvertreter des Vorsitzenden

Dr. M. Frölicher, Fürsprecher, Direktor der Wander AG, Vizepräsident der Berner Handelskammer, Ursellen bei Konolfingen

Genf

Dr. Ch. Aubert, Direktor der Chambre de Commerce et d'Industrie de Genève, Petit-Lancy, Vorsitzender

B. d'Espine, Direktor der Ateliers d'Aire S.A., Genf, Stellvertreter des Vorsitzenden

C. Zellweger, Ing., Präsident und Delegierter des Verwaltungsrates der La Nationale S.A., Chêne-Bougeries

Lausanne

A. Langer, Gland, Vorsitzender

R. Morandi, Präsident des Verwaltungsrates der Firma Morandi frères, société anonyme, Corcelles-près-Payerne, Stellvertreter des Vorsitzenden

Nationalrat F. Carruzzo, Stadtpräsident, Sitten

Lugano

L. Antonini, Direktor der Firma Michele Antonini & Co., Präsident der Camera di commercio dell'industria e dell'artigianato del Cantone Ticino, Bellinzona, Vorsitzender

Dr. D. Poggioli, Treuhandbüro, Lugano, Stellvertreter des Vorsitzenden

P. Melera, Direktor der Saceba S.A., Castel S. Pietro

Luzern

F. Stöckli, Ing. agr., Direktor der UFAG, Sursee, Vorsitzender

W. von Moos, Ing., Direktionspräsident der von Moos Stahl AG, Luzern, Stellvertreter des Vorsitzenden

Dr. A. Gugler, Direktor der Centralschweizerischen Kraftwerke, Luzern

Neuenburg

A. Grisel, Generaldirektor der Nivarox A.G., La Chaux-de-Fonds, Vorsitzender

P. Kiefer, Mitglied des Verwaltungsrates der Chocolat Suchard Société anonyme, Delegierter des Verwaltungsrates der Schweizerischen Interfood-Zentrale A.G., Colombier, Stellvertreter des Vorsitzenden

E. Haas, Präsident des Direktionsausschusses der Neuenburger-Versicherungen, St-Blaise

St. Gallen

Dr. R. Perret, Präsident des Verwaltungsrates und Direktor der Roco Konserven Rorschach, Horn, Vorsitzender

Th. Ruff, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrates der J. Huber & Co. A.-G. St. Gallen, Niederteufen, Stellvertreter des Vorsitzenden

V. Widmer, Verwaltungsrats-Präsident der Union A.G., St. Gallen

Zürich

Prof. Dr. E. Jaggi, Direktionspräsident des Verbandes ostschweiz. landwirtschaftl. Genossenschaften (VOLG), Winterthur, Vorsitzender

Dr. L. Granzio, Mitglied des Verwaltungsrates der Spinnereien Aegeri, Zug, Stellvertreter des Vorsitzenden

W. Baumann, Präsident des Verwaltungsrates der Baumann AG Rolladenfabrik, Horgen

Direktorium

Dr. F. Leutwiler, Zürich (Präsident); Prof. Dr. L. Schürmann, Bern (Vizepräsident); P. Languetin, Zürich

Departemente

I. Departement in Zürich

Departementsvorsteher:

Dr. F. Leutwiler, Präsident des Direktoriums

Stellvertreter des Departementsvorstehers:

Dr. P. Ehrsam, Direktor, Dr. H. Meyer, Direktor

Abteilungsleiter: Dr. H. R. Läng

Stellvertretende Direktoren: Dr. M. Baltensperger, H. Baumgartner, PD Dr. K. Schiltknecht, Dr. M. Thomann

Rechtskonsulent: Dr. P. C. Gutzwiller (beurlaubt)

Vizedirektoren: Dr. P. Klauser, R. Schibli

Abteilungsleiter: J. Bertschi, Dr. J. Bonorand, R.-M. Chappuis, Dr. A. Föllmi, K. Stämpfli

Prokuristen: A. Galli, Frl. A.-E. Heeb, Dr. W. Schmid

Handlungsbevollmächtigte: C. Böhner, J. Breslaw, P. Buomberger, Frl. I. Gloor, M. Gremaud, Dr. P. Hadorn, Dr. D. Hefti, W. Hegnauer, E. Heini, M. Klaus, L. Lukacsy, Dr. J. Marbacher, K. Martin, Ch. Menzel, G. Nideröst, Dr. Th. Scherer, Frau E. Schürch, Frau H. Stahel, R. Stutz, Frl. E. Suter, Frl. M. Widrig

II. Departement in Bern

Departementsvorsteher:

Prof. Dr. L. Schürmann, Vizepräsident des Direktoriums

Stellvertreter des Departementsvorstehers:

Dr. M. de Rivaz, Direktor

Abteilungsleiter: Dr. J. Ammann, W. Bretscher

Stellvertretender Direktor: R. Aebersold, Hauptkassier der Bank

Vizedirektoren: H.-P. Dosch, H. Hulliger, M. Isenschmid, R. Raschle

Prokuristen: D. Ambühl, R. Bourqui, Frl. S. Grandjean, W. Gutmann, R. Kuhn, A. Lerch, Frl. M. Merkli, B. Siegrist, H. Spahni, W. Wey, V. Zumwald

Handlungsbevollmächtigte: A. Balmer, E. Berthoud, E. Beyeler, R. Januth, Frl. A. Martin, J.-P. Michellod (beurlaubt), P. Ruedin, W. Streuli, U. Suter, R. Tornare, W. Zaugg

III. Departement in Zürich

Departementsvorsteher:

P. Languetin, Mitglied des Direktoriums

Stellvertreter des Departementsvorstehers:

Dr. P. Flückiger, Direktor

Stellvertretende Direktoren: H. Schmid, H. Stahel

Vizedirektoren: W. Bächtold, E. Guyer, A. Kunz, W. Obi, H. W. Preisig, R. Würmli

Abteilungsleiter: W. Bolliger

Prokuristen: G. Allenbach, Th. Benz, W. Blumer, W. Brunner, E. M. Frei, W. Frischknecht, A. Grolimund, J. Knecht, W. Küng, H. Siegfried, E. Studhalter, H. Stüdl, M. Wichser, E. Zangger

Handlungsbevollmächtigte: Dr. M. Corti, W. Gautschi, R. Hasler, O. Hofmann, A. Hutter, U. Kläntschli, F. Oberholzer, M. Papp, R. Perret, A. Schärer, C. Stalé, F. Steinmann, M. Stutzmann, A. Wartmann, G. Weber, A. Würmli

Generalsekretariat in Zürich und Bern

Generalsekretär: Dr. A. Frings, Zürich

Stellvertreter des Generalsekretärs: S. Delémont, Bern

Zweiganstalten

Aarau

Direktor: H. Herzog
Stellvertreter des Direktors: F. Merz
Prokuristen: A. Walz, A. Widmer
Handlungsbevollmächtigte: E. Forrer, G. Fürst

Basel

Direktor: R. Winteler
Stellvertreter des Direktors: K. Schär
Prokuristen: E. Hess, M. Loehler
Handlungsbevollmächtigte: H. Grüninger, M. Joho,
J. Strub

Genf

Direktor: C. Gaggini
Stellvertreter des Direktors: J.-P. Borel
Prokuristen: D. Allamand, E. Bänninger
Handlungsbevollmächtigte: P. Beck, R. Buensod,
P. Christinaz

Lausanne

Direktor: W. Schreyer
Stellvertreter des Direktors: A. Weiss
Prokuristen: Ch. Goy, G. Mounoud, F. Verdon
Handlungsbevollmächtigte: R. Kellenberger,
J.-P. Rod, N. Zanini

Lugano

Direktor: Dr. P. Cioccarì
Stellvertreter des Direktors: B. Rütsch
Prokuristen: E. Gianinazzi, F. Poretti
Handlungsbevollmächtigte: O. Rupp, A. Sass

Luzern

Direktor: Dr. H. Aepli
Stellvertreter des Direktors: J. Burri
Prokuristen: K. Camenzind, J. Huber, W. Imboden,
J. Immoos
Handlungsbevollmächtigte: W. Kreyenbühl

Neuenburg

Direktor: F. von Arx
Stellvertreter des Direktors: Ch. Girod
Prokuristen: A. Tribolet, J.-P. Veluzat
Handlungsbevollmächtigte: M. Bosset

St. Gallen

Direktor: R. Sutter
Stellvertreter des Direktors: A. Geiger
Prokuristen: A. Keller, H. P. Menet, W. Stieger

Eigene Agenturen

Biel

(dem Sitz Bern unterstellt)

Agenturführer: P. Bürgi
Handlungsbevollmächtigte: R. Lauber

La Chaux-de-Fonds

(der Zweiganstalt Neuenburg unterstellt)

Agenturführer: J. Jolidon
Handlungsbevollmächtigte: P. Benguerel

Winterthur

(dem Sitz Zürich unterstellt)

Agenturführer: E. Willi
Handlungsbevollmächtigte: K. Rietmann

