

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK  
BANQUE NATIONALE SUISSE  
BANCA NAZIONALE SVIZZERA 

## **82. Geschäftsbericht 1989**



# **82. Geschäftsbericht der Schweizerischen Nationalbank 1989**

---



# Inhaltsverzeichnis

---

A.	Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik im Überblick	
	1. Internationale Wirtschafts- und Währungsentwicklung	5
	2. Wirtschaftsentwicklung in der Schweiz	7
	3. Zur Politik der Nationalbank	8
B.	Entwicklung der Weltwirtschaft	
	1. Konjunkturelle Entwicklung	13
	2. Geld-, Währungs- und Finanzpolitik	15
	3. Finanzmärkte	19
	4. Internationale Verschuldung und monetäre Zusammenarbeit	20
C.	Wirtschaftsentwicklung in der Schweiz	
	1. Realwirtschaftlicher Bereich	24
	2. Monetärer Bereich	33
	3. Übrige Notenbankpolitik	46
D.	Geschäftstätigkeit der Nationalbank	
	1. Devisen-, Geldmarkt- und Kapitalmarktgeschäfte	52
	2. Zahlungsverkehr	57
	3. Dienstleistungen für den Bund	59
	4. Geschäftsergebnis	61
E.	Bankbehörden und Personal	70
F.	Bericht der Revisionskommission und Anträge an die Generalversammlung	73
G.	Anhang	75



# A. Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik im Überblick

## 1. Internationale Wirtschafts- und Währungsentwicklung

Die OECD-Länder erfreuten sich im Jahre 1989 einer guten Wirtschaftslage. Das Wachstum fiel wiederum kräftig aus, und die Arbeitslosigkeit ging erneut merklich zurück. Ungünstiger verlief die Preisentwicklung; in den meisten Ländern war die Teuerung höher als 1988.

Fortgesetztes, kräftiges Wirtschaftswachstum in den OECD-Ländern – verstärkte Teuerung

Das reale Bruttosozialprodukt nahm 1989 gemäss vorläufigen Schätzungen um 3,6% zu, nachdem es im Vorjahr um 4,4% gestiegen war. Die Abschwächung ist vor allem auf die Entwicklung in den Vereinigten Staaten und in Grossbritannien zurückzuführen. In Kontinentaleuropa und in Japan blieb das Wachstumstempo hoch, in der Bundesrepublik Deutschland beschleunigte es sich sogar. Die Inflationsrate stieg 1989 im Durchschnitt der OECD-Länder auf 6,0% (1988: 4,8%).

Zum kräftigen Wachstum in den Industrieländern trug die Wirtschaftspolitik der Vorjahre wesentlich bei. Die im Laufe der achtziger Jahre zunehmend verbesserten Angebotsbedingungen – deregulierte Märkte und reduzierte Höchststeuersätze – stimulierten die Konjunktur weiterhin; zudem wurde die Nachfrage in den meisten Ländern von Nachwirkungen der 1988 gelockerten Geldpolitik gestützt. Besonders dynamisch entwickelten sich im OECD-Raum erneut die Investitionen und die Exporte, während der private Konsum im Rahmen der Vorjahre wuchs. In vielen Ländern erreichten die Investitionsquoten das höchste Niveau seit den frühen siebziger Jahren. Neben der hohen Kapazitätsauslastung und der anhaltend günstigen Ertragslage trugen die Schritte zur Schaffung des europäischen Binnenmarktes zu diesem Ergebnis bei.

Hohe Investitionsquoten – stetige Konsumentwicklung

Der Welthandel nahm im Jahre 1989 wiederum stark zu; er übertraf seinen Vorjahreswert gemäss vorläufigen Schätzungen um real 7,8% (1988: 9,0%). Die starke Erhöhung widerspiegelt in erster Linie die hohe Importnachfrage in Japan und in Westeuropa. Die Ertragsbilanzen der Industrieländer entwickelten sich unterschiedlich. Der Überschuss Japans schrumpfte beträchtlich. Die Reduktion des amerikanischen Defizits setzte sich hingegen nur zögernd fort, weil dem verringerten Fehlbetrag der Handelsbilanz erhöhte Zinszahlungen an das Ausland gegenüberstanden. Innerhalb der EG verschärfen sich die aussenwirtschaftlichen Ungleichgewichte im Jahre 1989. Der Ertragsbilanzüberschuss der Bundesrepublik Deutschland stieg auf einen neuen Rekordwert, während sich die Defizite anderer EG-Länder entsprechend erhöhten. Diese Entwicklung ist nicht zuletzt eine Folge davon, dass die Länder des Europäischen Währungssystems (EWS) an den geltenden Paritätskursen festhielten.

Stockender Abbau der Ertragsbilanzungleichgewichte

In den meisten osteuropäischen Ländern vollzog sich 1989 eine radikale Umwälzung, die das politische System innerhalb kurzer Frist völlig veränderte. Sie gipfelte in der Aufgabe des alleinigen Machtanspruchs der bisher regierenden Parteien und in der Vorbereitung freier Wahlen. Verschiedene Länder planen den Übergang zu

Aufbruch in Osteuropa

einer marktwirtschaftlichen Ordnung sowie die Einführung konvertibler Währungen.

Neue Strategie zum Abbau der internationalen Verschuldung

In den lateinamerikanischen und afrikanischen Entwicklungsländern stagnierte die Wirtschaft. Die hohe Auslandverschuldung belastete diese Länder zunehmend. Auf Initiative des amerikanischen Schatzsekretärs Brady soll eine neue Schuldenstrategie verfolgt werden. Das Hauptgewicht liegt bei diesem Plan nicht mehr auf der Gewährung neuer Kredite, sondern auf dem Abbau bestehender Schulden. Zur Finanzierung sollen der internationale Währungsfonds (IWF) und die Weltbank beitragen, indem sie im Rahmen ihrer Sanierungsprogramme für hochverschuldete Länder auch Mittel zur direkten Schuldenverminderung bereitstellen.

Verbesserte Arbeitsmarktlage in Europa

Die gute Konjunkturlage bewirkte einen weiteren Beschäftigungsanstieg, der in fast allen OECD-Ländern zu einer Abnahme der Arbeitslosigkeit führte. Der Rückgang der Arbeitslosenquote war in Europa besonders ausgeprägt. Damit verbesserte sich die europäische Arbeitsmarktlage wie schon im Jahre 1988 merklich; zuvor hatte die Arbeitslosenquote während Jahren auf hohem Niveau verharrt.

Höhere Teuerung teils erdölpreisbedingt

Die Teuerung erhöhte sich in den meisten Industrieländern. Dies ist teils der dynamischen Nachfrageentwicklung bei hoch ausgelasteten Kapazitäten, teils aber auch dem Anstieg der Erdölpreise sowie anderen Sondereffekten (Verbrauchssteuererhöhungen) zuzuschreiben. Von der Lohnkostenseite gingen nur in Grossbritannien erhebliche Teuerungsimpulse aus.

Durch Dollarstärke ausgelöste weltweite Zinserhöhungen

In der ersten Jahreshälfte führten der restriktive geldpolitische Kurs des Federal Reserve Board und die Verbesserung der amerikanischen Handelsbilanz zu einer Höherbewertung des Dollars gegenüber fast allen wichtigen Währungen. Dies veranlasste die Währungsbehörden verschiedener Länder zu umfangreichen und koordinierten Devisenmarktinterventionen, die jedoch die Wechselkurse zunächst kaum beeinflussten. Erst nachdem die europäischen Länder und Japan das Geldangebot verknappt und die Leitzinssätze erhöht hatten, liess der Aufwertungsdruck auf die amerikanische Währung nach.

Straffere Geldpolitik in Europa und Japan – vorsichtige Lockerung in den Vereinigten Staaten

Die meisten Industrieländer verschärften ihre Geldpolitik im Jahre 1989 spürbar. Nur die amerikanische Notenbank begann ihren restriktiven Kurs im Frühsommer vorsichtig zu lockern, nachdem Anzeichen einer Konjunkturabkühlung in den Vereinigten Staaten aufgetreten waren. Die übrigen Industrieländer gestalteten die Geldpolitik zunehmend restriktiver; u. a. hoben sie die Leitzinsen in mehreren koordinierten Runden im Januar, April, Juni und Oktober an. Die Zentralbanken traten damit der erhöhten Teuerungsgefahr entgegen, die angesichts des lebhaften Wirtschaftswachstums und der Dollarhaussa drohte.

Erster Schritt zur EG-Währungsunion

Anlässlich des Gipfeltreffens in Madrid im Juni 1989 legte der Europäische Rat den Beginn der ersten von drei Phasen zur Realisierung einer Wirtschafts- und Währungsunion auf Mitte 1990 fest. Die erste Etappe sieht zunächst eine stärker koordinierte



nierte Wirtschaftspolitik vor. Zudem sollen alle EG-Währungen in den Wechselkursmechanismus des EWS einbezogen werden.

Im Laufe des Jahres 1989 änderte sich das integrationspolitische Umfeld für die Schweiz. Die EG und die EFTA nahmen Gespräche auf um abzuklären, ob in Kürze ein europäischer Wirtschaftsraum geschaffen werden kann, in welchem binnenmarktähnliche Verhältnisse herrschen.

Europäischer Wirtschaftsraum

Der Bundesrat bekräftigte seinen 1982 gefällten Grundsatzentscheid zu Gunsten eines Beitritts der Schweiz zum IWF und zur Weltbank. Er beschloss, zusammen mit der Nationalbank und im Kontakt mit wichtigen Mitgliedländern, weitere Abklärungen im Hinblick auf einen möglichen Beitritt vorzunehmen.

Beziehungen der Schweiz zum IWF

## 2. Wirtschaftsentwicklung in der Schweiz

Auch in der Schweiz setzte sich das Wirtschaftswachstum fort. Das reale Bruttoinlandprodukt nahm 1989 mit 3,1% etwa im gleichen Ausmass zu wie im Vorjahr und übertraf damit die Ende 1988 publizierten Voraussagen. In der zweiten Jahreshälfte 1989 stieg die gesamtwirtschaftliche Produktion etwas langsamer als in der ersten. Dies ist zu einem grossen Teil auf angebotsseitige Engpässe zurückzuführen. Die schweizerische Volkswirtschaft stiess nach der siebenjährigen Aufschwungphase an die Grenze ihrer Wachstumsmöglichkeiten.

Anhaltende Hochkonjunktur in der Schweiz

Der beschleunigte Konjunkturaufschwung in Westeuropa trug massgeblich zur weiteren Ausdehnung der Exporte bei. Zudem verbesserte der tiefe Frankenkurs die internationale Konkurrenzfähigkeit der schweizerischen Exporteure. Die Binnenkonjunktur profitierte vom stetig steigenden Konsum. Besonders lebhaft entwickelten sich jedoch nach wie vor die Investitionen. Vor allem in der Bauindustrie konnte die Produktion mit der hohen Nachfrage kaum Schritt halten. Nur im Wohnungsbau deuteten gegen Jahresende erste Anzeichen darauf hin, dass sich die Nachfrage als Folge der Zinshausse etwas beruhigt hatte.

Kräftige Auslandsnachfrage – überhitzte Baukonjunktur

Die kräftige Binnennachfrage führte bei stark ausgelasteten Produktionskapazitäten zu einem weiteren Anstieg der Importe. Die traditionell defizitäre Handelsbilanz schloss mit einem gegenüber 1988 deutlich erhöhten Fehlbetrag ab. Hingegen vergrösserte sich der Überschuss aus dem Dienstleistungsverkehr, insbesondere weil das Fremdenverkehrsgewerbe von der Frankenschwäche profitierte. Unter Einschluss der Arbeits- und Kapitaleinkommen fiel der Aktivsaldo der Ertragsbilanz mit 9,7 Mrd oder 3,4% des Bruttosozialprodukts um 2,6 Mrd Franken geringer aus als im Jahre 1988.

Merklich geringerer Ertragsbilanzüberschuss

Die anhaltend guten Absatzmöglichkeiten liessen den Auslastungsgrad der technischen Kapazitäten nochmals steigen. Trotz der in den letzten Jahren erfolgten Erweiterungsinvestitionen stieg die Auslastung in verschiedenen Branchen auf seit

Hohe Kapazitätsauslastung und ausgetrockneter Arbeitsmarkt

Anfang der siebziger Jahre nicht mehr erreichte Höchstwerte. Auch am Arbeitsmarkt verschärften sich die Angebotsengpässe. Bei weiter zunehmender Beschäftigung bestand ein starker Mangel an qualifizierten Arbeitnehmern. Die schon im Vorjahr niedrige Arbeitslosenquote (0,7%) sank auf 0,6%.

Deutlich erhöhte Teuerung

Der Landesindex der Konsumentenpreise lag im Dezember 1989 um 5,0% über dem Wert des entsprechenden Vorjahresmonats. Im Jahresdurchschnitt betrug die Teuerung 3,2%, gegenüber 1,9% im Jahre 1988. Die Preise für Dienstleistungen stiegen 1989 vor allem wegen kräftiger Mietzinserhöhungen wiederum stärker an als jene der Waren. Ausländische Güter verteuerten sich im Laufe des Jahres deutlich rascher als die inländischen. Zu diesem Ergebnis trug neben dem tieferen Frankenkurs vor allem ein – teils witterungsbedingter – Heizölpreisschub bei, der die gesamte Importteuerung gegen Jahresende in die Höhe schnellen liess.

### 3. Zur Politik der Nationalbank

Stabilisierung des Preisniveaus als Hauptziel der Geldmengenpolitik

Oberstes Ziel der Geldpolitik der Schweizerischen Nationalbank ist die mittel- bis langfristige Stabilisierung des Preisniveaus. Hauptinstrument ist die Steuerung der Notenbankgeldmenge. Diese besteht hauptsächlich aus dem Notenumlauf und zu einem kleineren Teil aus Giroguthaben, welche die Geschäftsbanken bei der Nationalbank halten. Die Nationalbank erachtet eine Erhöhung der Notenbankgeldmenge um jährlich 2% als ausreichend, um länger anhaltende Inflationsschübe zu vermeiden, ohne die Entwicklungsmöglichkeiten der schweizerischen Wirtschaft zu beeinträchtigen. Aus diesem Grund veröffentlicht sie jedes Jahr ein entsprechendes Wachstumsziel für die Notenbankgeldmenge; sie behält sich dabei allerdings vor, bei unvorhergesehenen Entwicklungen vom angekündigten Ziel vorübergehend abzuweichen.

Direkte oder indirekte Geldmengensteuerung

Grundsätzlich stehen einer Notenbank zwei Verfahren zur Verfügung, um auf die Geldmenge einzuwirken. Sie kann – erstens – die Nachfrage nach Notenbankgeld über die kurzfristigen Zinssätze beeinflussen, welche sie z. B. durch Anpassungen ihrer Leitzinsen steuert. So sorgt sie bei zu starkem Geldmengenwachstum für ein höheres Zinsniveau; umgekehrt senkt sie die Zinssätze, wenn die Geldnachfrage zu langsam steigt. Eine Notenbank kann aber – zweitens – auch direkt das Angebot an Notenbankgeld beeinflussen. Wächst das Zielaggregat zu rasch, so vermindert sie die verfügbare Liquidität im Bankensystem; steigt es hingegen zu langsam, bietet sie den Banken mehr Mittel an. Wir verfolgen diese zweite Methode und steuern die Notenbankgeldmenge direkt, indem wir vor allem kursgesicherte Devisen kaufen und verkaufen. Die Geldnachfrage muss sich bei diesem Verfahren an unser Angebot anpassen, was Bewegungen der kurzfristigen Zinssätze auslöst. Deren Entwicklung wiederum gibt uns wichtige Hinweise auf den tatsächlichen Restriktionsgrad unserer Politik.

Seit Anfang des Jahres 1988 erschwerten die Einführung der neuen Liquiditätsvorschriften für die Banken und der weitere Ausbau des elektronischen Interbank-Zahlungsverkehrssystems SIC (Swiss Interbank Clearing) die Einhaltung der jährlichen Geldmengenziele. Die Liquiditätsvorschriften wie auch das SIC führten zu einer namhaften Verminderung der Geldnachfrage der Banken. Im Laufe des Jahres 1988 sanken die Giroguthaben der Banken bei der Nationalbank von über 8 Mrd auf rund 4 Mrd Franken. Wir mussten diesem Rückgang Rechnung tragen und unterschritten das Geldmengenziel, das wir unter dem Einfluss der Börsenkrise von Oktober 1987 auf 3% festgelegt hatten. Trotz der schrittweisen Anpassung des Geldangebots an die tiefere Nachfrage und der damit verbundenen Abnahme der Notenbankgeldmenge um durchschnittlich 3,9% im Jahre 1988 war die Geldpolitik jedoch wesentlich weniger restriktiv als ursprünglich beabsichtigt.

Starke Verminderung der Liquiditätsnachfrage der Banken im Jahre 1988

Die Nationalbank ging Ende 1988 davon aus, der Rückgang der Geldnachfrage der Banken infolge der institutionellen Änderungen sei im grossen und ganzen abgeschlossen. Für das Jahr 1989 wurde deshalb ein Geldmengenziel für die Notenbankgeldmenge von 2 Prozent festgelegt. Als Berechnungsgrundlage diente das durchschnittliche Niveau der saisonbereinigten Notenbankgeldmenge im vierten Quartal 1988. Da für 1989 mit einer unverändert guten Konjunkturlage sowie mit steigender Teuerung gerechnet wurde, signalisierte dieses Ziel klar einen restriktiven Kurs. Es bedeutete eine Verknappung der Liquidität im Bankensystem und einen Anstieg der kurzfristigen Zinssätze. Wir waren bestrebt, durch diese stabilitätsorientierte Politik zu verhindern, dass sich die bereits spürbaren inflationären Tendenzen zu einer eigentlichen Inflationsspirale entwickelten. Allerdings konnten wir nicht mit Sicherheit davon ausgehen, dass sich bereits sämtliche Banken an das neue monetäre Umfeld in der Schweiz angepasst hatten. Wir betonten den Richtliniencharakter des Geldmengenziels deshalb mit besonderem Nachdruck und behielten uns wie immer ausdrücklich vor, nötigenfalls davon abzuweichen.

Geldmengenziel von 2% für das Jahr 1989

Im Jahre 1989 wurde das Geldmengenziel von 2 Prozent nicht eingehalten. Die saisonbereinigte Notenbankgeldmenge nahm gegenüber dem vierten Quartal 1988 um 1,9% ab. Diese Unterschreitung um fast vier Prozentpunkte ist etwa zur Hälfte auf die weitere Verminderung der Nachfrage der Banken nach Giroguthaben zurückzuführen. Die andere Hälfte widerspiegelt die Verschärfung des geldpolitischen Kurses.

Unterschreitung des Geldmengenziels 1989

Eine Anzahl von Banken passte ihre Giroguthaben bei der Nationalbank erst mit einer erheblichen Verzögerung an die Neuerungen von Anfang 1988 an. Sobald solche Verminderungen der Geldnachfrage der Banken erkennbar wurden, senkten wir den durchschnittlichen Stand der Giroguthaben, um einen Rückgang der Zinssätze und damit eine Lockerung unserer Geldpolitik zu verhindern. Die Verschiebungen der Geldnachfrage waren indessen nicht leicht zu ermitteln, da sie in einer Zeit stattfanden, in der die steigenden Zinssätze die Banken generell dazu veranlassten, ihre unverzinslichen Giroguthaben bei der Nationalbank abzubauen.

Weitere Verminderung der Liquiditätsnachfrage der Banken

Instabile Geldnachfrage  
der Banken im ersten  
Halbjahr 1989

Im Frühling 1989 trat ein grösserer Anpassungsschub der Liquiditätsnachfrage seitens der Banken ein. Er war sehr schwierig zu erkennen, schwankten doch damals die kurzfristigen Zinssätze und die Geldnachfrage der Banken besonders stark. Dies war vor allem darauf zurückzuführen, dass der Lombardsatz, d. h. der Zinssatz, den wir den Banken für die Gewährung von Krediten gegen Hinterlegung von Wertpapieren (sog. Lombardkredit) verrechnen, damals noch nicht laufend an die Geldmarktverhältnisse angepasst wurde. Die Bewegungen der Sätze für Tagesgeld schlugen sich daher auch in der Differenz zum Lombardsatz nieder und verstärkten die kurzfristigen Schwankungen der Geldnachfrage. Die Spanne zwischen Lombard- und Geldmarktzinssatz lässt sich mit einer Versicherungsprämie vergleichen, welche die Banken zu bezahlen haben, wenn sie sich bei der Nationalbank Geld zur Überbrückung unvorhergesehener Liquiditätsengpässe verschaffen müssen. So wie ein privater Haushalt weniger Vorsichtsmassnahmen treffen wird, wenn sich Risiken kostenlos absichern lassen, planten einige Banken ihre Liquiditätsbedürfnisse weniger sorgfältig, als die Spanne zwischen den Geldmarktsätzen und dem Lombardsatz vernachlässigbar klein wurde oder gar ganz verschwand. Bei einem plötzlichen Liquiditätsengpass konnten sie auf den Lombardkredit bei der Nationalbank zurückgreifen, ohne zusätzliche Kosten tragen zu müssen. Der Lombardkredit ist einerseits ein nützliches Instrument, um Liquiditätsschwierigkeiten zu überbrücken, in die eine Bank aus unvorhersehbaren Gründen gerät. Er ist andererseits aber nicht als Auffangpuffer bei ungenügender Liquiditätsplanung der Banken vorgesehen. Wir beschlossen deshalb, die Kreditzusagen zwar unverändert zu lassen, jedoch dafür zu sorgen, dass die «Versicherungsprämie» stets eine bestimmte Mindesthöhe aufweist.

Einführung des flexiblen  
Lombardsatzes

Aus diesem Grund führte die Nationalbank am 26. Mai 1989 das System des flexiblen Lombardsatzes ein. Dieser Schritt wurde durch den Umstand erleichtert, dass die Geldmenge in der Schweiz nicht über die Variation der kurzfristigen Zinssätze, sondern direkt über die den Banken zur Verfügung gestellte Liquidität gesteuert wird. Technisch wird der Lombardsatz nun jeden Tag um einen festen Prozentbetrag über dem Durchschnitt der Tagesgeldsätze der beiden Vortage festgelegt. Der Aufschlag betrug zunächst einen Prozentpunkt. Die Einführung des flexiblen Lombardsatzes trug zweifellos wesentlich zur Stabilisierung der Geldnachfrage der Banken im zweiten Halbjahr 1989 bei. Einzelne Banken planten jedoch ihre Liquidität so knapp, dass im Herbst mehrmals Schwierigkeiten im SIC-System auftraten. Die Nationalbank verteuerte deshalb den Rückgriff auf Lombardkredite, indem sie am 14. Dezember den Aufschlag gegenüber den Tagesgeldsätzen auf zwei Prozentpunkte erhöhte. Sie bekräftigte damit gleichzeitig ihre Entschlossenheit, an der restriktiven Geldpolitik festzuhalten.

Verschärfung der Geldpolitik  
im ersten Halbjahr 1989...

Die Unterschreitung des Geldmengenziels um etwa 4 Prozentpunkte im Jahre 1989 ist nur zum Teil auf den Rückgang der Geldnachfrage zurückzuführen. Ein weiterer Grund dafür war die Verschärfung des geldpolitischen Kurses. Bereits in den ersten Monaten von 1989 zeigte sich, dass die schweizerische Wirtschaft infolge der kräftigen Exportkonjunktur stärker wachsen würde, als prognostiziert worden war. Aus-

serdem schwächte sich der Schweizer Franken aus verschiedenen Gründen stark ab. Um diesen beiden Entwicklungen, welche die Teuerung zusätzlich anfachten, entgegenzuwirken, beschlossen wir im ersten Halbjahr, das Geldangebot stärker zu verknappen, als ursprünglich vorgesehen war. Bis zur Einführung des flexiblen Lombardsatzes wurden der offizielle Diskont- und Lombardsatz zweimal angehoben. Nach zwei weiteren Anpassungen im Juni und im Oktober lag der offizielle Diskontsatz Ende Jahr bei 6%, d. h. 2,5 Prozentpunkte höher als vor Jahresfrist.

Im dritten Quartal stabilisierte sich die Nachfrage nach Giro Guthaben, so dass wir ihren Bestand bei rund 3,2 Mrd Franken belassen konnten. Die Zinssätze pendelten sich auf einem hohen Niveau ein, während der Aussenwert des Schweizer Frankens ungefähr auf dem Niveau verharrte, das er nach der markanten Befestigung im Anschluss an die Einführung des flexiblen Lombardsatzes erreicht hatte. Die Notenbankgeldmenge ging indessen weiter zurück, da sich unter dem Einfluss des Zinsanstieges – vor allem der Erhöhung der Spargeldsätze im Juni und Oktober – das Wachstum des Notenumlaufs verlangsamte. Es wäre nicht sinnvoll gewesen, die schwächere Nachfrage nach Banknoten durch eine Erhöhung der Giro Guthaben auszugleichen. Eine Kompensation hätte die Geldmarktsätze in einem Zeitpunkt gesenkt, als sich die Teuerung beschleunigte und der Schweizer Franken gegenüber den europäischen Währungen erneut zur Schwäche neigte.

... und Beibehaltung der restriktiveren Geldpolitik in der zweiten Jahreshälfte

Da die Überhitzungserscheinungen im Laufe des Jahres 1989 anhielten und die Teuerung gegen Jahresende stark zunahm, hat die Nationalbank keine andere Wahl, als die restriktive Geldpolitik fortzusetzen. Wir beschlossen deshalb im Einvernehmen mit dem Bundesrat, das Geldmengenziel für 1990 erneut auf 2 Prozent festzulegen. Als Berechnungsgrundlage dient wiederum der durchschnittliche Stand der saisonbereinigten Notenbankgeldmenge im vierten Quartal des Vorjahres.

Geldmengenziel 1990

Das Geldmengenziel von 2 Prozent bedeutet, dass die Geldmarktsätze im Jahre 1990 über dem Stand des zweiten Halbjahres 1989 liegen werden. Die Nationalbank schätzt das Wachstum des realen Bruttoinlandproduktes vom vierten Quartal 1989 bis zum vierten Quartal 1990 auf rund 2 Prozent, während sich die Teuerung im gleichen Zeitraum auf 4 Prozent verringern dürfte. Das reale Wachstum und die Teuerung dürften die Nachfrage nach Notenbankgeld um 3 bis 4 Prozent steigen lassen. Allerdings hängt die Geldnachfrage nicht nur von der Produktion und vom Preisniveau, sondern auch von der Zinsentwicklung ab. Da der Notenumlauf mit einer zeitlichen Verzögerung auf Zinsänderungen reagiert, kann die Nachfrage nach Notenbankgeld im Jahre 1990 als Folge der Zinshausse von 1989 auf 2 Prozent begrenzt werden, ohne dass die Zinssätze noch stark anstiegen. Für einen Zinsrückgang dürfte indessen im Jahre 1990 noch wenig Spielraum bestehen; eine leichte Reduktion könnte im zweiten Halbjahr eintreten, wenn sich die Konjunktur wie erwartet abschwächt.

Erwartete Auswirkungen der Geldpolitik im Jahre 1990

Das Geldmengenziel von 2 Prozent beruht auf der Annahme, dass die Nachfrage nach Giroguthaben im Jahre 1990 nicht weiter zurückgehen wird. Obwohl sich die Banken weitgehend an die neuen Liquiditätsvorschriften und an das SIC angepasst haben, ist es möglich, dass diese beiden Neuerungen die Nachfrage nach Notenbankgeld im Jahre 1990 noch beeinflussen werden. Wir werden daher auch im Jahre 1990 die inländischen Geldmarktsätze als zusätzliche geldpolitische Indikatoren heranziehen und das Geldangebot an unerwartete Nachfrageverschiebungen anpassen. Ferner ist nicht auszuschliessen, dass die inländische Teuerung von der aussenwirtschaftlichen Seite her weiter angefacht wird. Geldpolitisch unerwünscht ist insbesondere die seit Mitte 1988 anhaltende Schwächeneigung des Schweizer Frankens gegenüber den europäischen Währungen. Wir werden extreme Wechselkursbewegungen nicht zulassen und die Geldpolitik anpassen, sofern die Lage am Devisenmarkt dies erfordern sollte. Aus diesen Gründen ist das Geldmengenziel für 1990 erneut als Richtlinie zu verstehen. Das Direktorium behält sich vor, vom Ziel abzuweichen, falls dies als angezeigt erscheinen sollte.

## B. Entwicklung der Weltwirtschaft

### 1. Konjunkturelle Entwicklung

In den OECD-Ländern hielt der bereits sieben Jahre dauernde Wirtschaftsaufschwung an. Das Wachstum schwächte sich indessen leicht ab und verlief in den einzelnen Ländern unterschiedlich. Während es in den Vereinigten Staaten und besonders in Grossbritannien zurückging, beschleunigte es sich in der Bundesrepublik Deutschland. Das reale Bruttosozialprodukt der OECD-Länder stieg gemäss Schätzungen der OECD durchschnittlich um 3,6% gegenüber 4,4% im Vorjahr.

Anhaltendes Wachstum in den Industrieländern

In den Vereinigten Staaten mehrten sich infolge der seit Frühling 1988 restriktiveren Geldpolitik die Anzeichen einer Konjunkturabflachung. Das reale Bruttosozialprodukt wuchs im Jahre 1989 um 3,0% gegenüber 4,4% im Vorjahr. Rückläufig war das Wachstum der privaten Binnennachfrage sowie der Exporte. Die Bautätigkeit, die im Jahre 1988 stagniert hatte, ging 1989 sogar zurück.

Schwächere Binnennachfrage in den Vereinigten Staaten

In Japan stieg das reale Bruttosozialprodukt, wie in den letzten drei Jahren, von allen OECD-Ländern am stärksten. Die Wachstumsrate betrug 4,9%, gegenüber 5,7% im Vorjahr. Die anhaltend starke Binnennachfrage wurde vor allem von den Investitionen der privaten Unternehmungen, die um 15% zunahmen, getragen. Der private, reale Konsum wuchs infolge von Realloohnerhöhungen von rund 3% und einer Beschäftigungszunahme von 2,0% mit 3,7% immer noch stark, wenn auch weniger als im Vorjahr (5,0%). Der Aussenbeitrag zum Bruttosozialprodukt fiel negativ aus, da die realen Importe stärker als die realen Exporte stiegen.

Grösstes Wachstum weiterhin in Japan

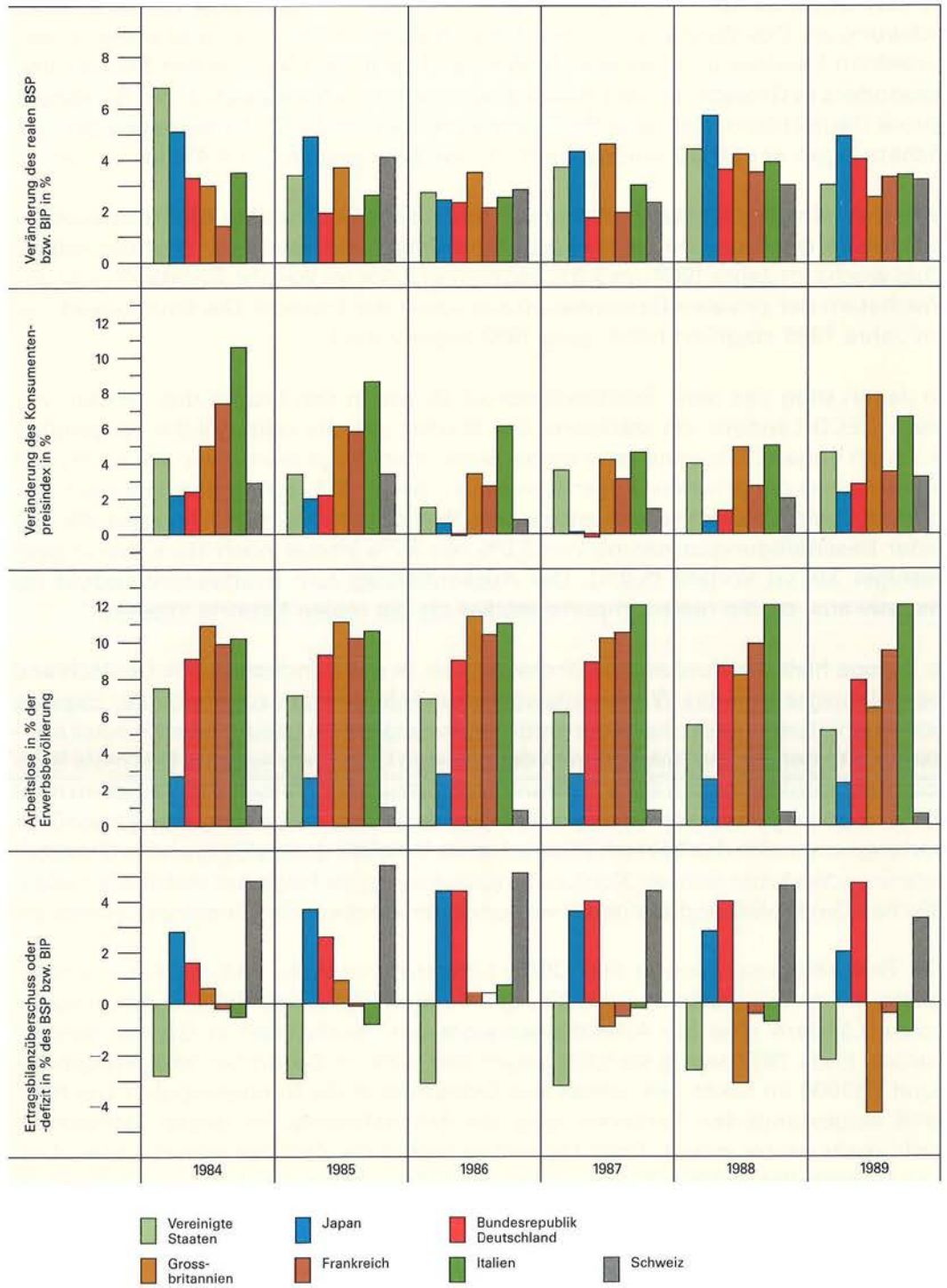
In Europa hielt der Konjunkturaufschwung an. In der Bundesrepublik Deutschland beschleunigte sich das Wirtschaftswachstum infolge stark zunehmender Exporte von Ausrüstungsgütern nach den anderen europäischen Ländern sowie einer markanten Steigerung der Investitionen der privaten Unternehmungen. Das reale Bruttosozialprodukt stieg um 4,0%. In Frankreich betrug das Wirtschaftswachstum rund 3,5%, was ungefähr der Zuwachsrate des Vorjahres entspricht. Demgegenüber verlangsamte sich das Wirtschaftswachstum in Italien geringfügig und in Grossbritannien schwächte sich der Konjunkturaufschwung als Folge der restriktiven inländischen Geldpolitik und des damit verbundenen Anstiegs der Zinssätze deutlich ab.

Feste Konjunktur in Europa

Die Beschäftigung stieg in den OECD-Ländern weiterhin, und die Arbeitslosenquote fiel im Durchschnitt auf 6,2%, den tiefsten Stand seit 1980. In den europäischen Ländern ging die Arbeitslosenquote am deutlichsten in Grossbritannien zurück; Ende 1989 betrug sie 5,6% gegenüber 7,3% im Dezember 1988. Wegen der rund 720 000 im Laufe des Jahres aus Osteuropa in die Bundesrepublik Deutschland eingewanderten Personen ging die Arbeitslosenquote gegen Jahresende nicht mehr weiter zurück. Ende Dezember betrug die Zahl der erwerbslosen Aus- und Übersiedler 260 000. Dies sind fast 155 000 mehr als ein Jahr zuvor. Trotzdem sank die Arbeitslosenquote innerhalb eines Jahres um einen halben Prozentpunkt und betrug im Dezember 1989 7,8%. In verschiedenen OECD-Ländern verschärfte sich der Mangel an qualifizierten Arbeitskräften.

Tiefste Arbeitslosenquote seit 1980

## Wirtschaftsindikatoren ausgewählter Länder





Während die Arbeitslosenquote sank, stieg im Jahre 1989 die Teuerung in den OECD-Ländern. Die am Konsumentenpreisindex gemessene durchschnittliche Teuerung erhöhte sich von 4,8% im Jahr 1988 auf rund 6,0% im Jahre 1989. Die Preise kletterten vor allem in der ersten Jahreshälfte in die Höhe. Neben der grosszügigen Geldversorgung des Vorjahres trugen verschiedene realwirtschaftliche Einflüsse zur Inflationsentwicklung in einzelnen OECD-Ländern bei. In den meisten Ländern schlugen die um mehr als 20% (auf Dollarbasis) höheren Erdölpreise und die um 10,2% teureren Rohstoffe (HWWA-Index einschliesslich Energie auf Dollarbasis) auf die Konsumentenpreise durch. In Grossbritannien, wo die Hypothekarsätze, die 1989 stark gestiegen waren, direkt in den Konsumentenpreisindex eingehen, war der Teuerungsanstieg mit 7,8% (Vorjahr: 4,9%) besonders ausgeprägt. In der Bundesrepublik Deutschland trug die Anhebung der indirekten Steuern zu einem Anstieg der Teuerung von 1,3% im Vorjahr auf 2,8% bei. In Japan erhöhten sich unter dem Einfluss der neu eingeführten Mehrwertsteuer die Konsumentenpreise um 2,3% (Vorjahr: 0,7%). In den Vereinigten Staaten stiegen die Konsumentenpreise um 4,6% (Vorjahr: 4,1%).

Teuerungsanstieg in den OECD-Ländern

Die Ungleichgewichte im Aussenhandel blieben ausgeprägt. In den Vereinigten Staaten setzte sich der Abbau des Handelsbilanzdefizits verlangsamt fort. Das Ertragsbilanzdefizit betrug insgesamt 105,9 Mrd Dollar, gegenüber 127 Mrd im Jahr 1988. In Japan schrumpfte der Ertragsbilanzüberschuss beträchtlich, während jener der Bundesrepublik Deutschland mit 99,1 Mrd DM eine neue Höchstmarke erreichte. Diese Zunahme geht sowohl auf einen starken Anstieg des Handelsbilanzüberschusses gegenüber den EWS-Ländern als auch auf eine markante Ertragszunahme der im Ausland plazierten Kapitalanlagen zurück. Spiegelbildlich zum deutschen Ertragsbilanzüberschuss stiegen die Fehlbeträge der Ertragsbilanzen der meisten EWS-Länder, insbesondere derjenige Spaniens, der von 3,7 Mrd Dollar im Vorjahr auf 11,2 Mrd Dollar im Jahre 1989 zunahm.

Schleppender Abbau der Ertragsbilanzungleichgewichte zwischen den OECD-Ländern – zunehmende Ungleichgewichte im EWS

## 2. Geld-, Währungs- und Finanzpolitik

Die Geldpolitik der grossen Industrieländer stand im Jahre 1989 im Zeichen der Inflationsbekämpfung. In den Vereinigten Staaten verschärfte die Währungsbehörde den Restriktionsgrad zu Beginn des Jahres. Die Versorgung des Bankensystems mit liquiden Mitteln wurde stark gedrosselt. Das Federal Reserve Board erhöhte im März den Diskontsatz um einen halben Prozentpunkt, um seine restriktive Offenmarktpolitik zu unterstützen. Als Folge der restriktiven Geldpolitik stieg die Federal Funds Rate markant an und erreichte im April einen Stand von nahezu 10%, mehr als drei Prozentpunkte über dem Tiefststand des Vorjahres. Die langfristigen Zinssätze stiegen bedeutend weniger stark als die kurzfristigen. Im Durchschnitt des Jahres lag der Satz für langfristige Bundesobligationen sogar unter dem Vorjahreswert. Als die Inflationsrate in der zweiten Jahreshälfte leicht sank, mäs-

Straffere Geldpolitik in den Vereinigten Staaten

sigte die amerikanische Währungsbehörde ihren restriktiven Kurs etwas. Das Wachstum der Geldmengenaggregate  $M_2$  und  $M_3$  verlangsamte sich seit dem vierten Quartal 1988. Bis zur Jahresmitte lag die Geldmenge  $M_2$  deutlich unterhalb, im vierten Quartal lag sie jedoch in der Mitte des Zielkorridors. Das Wachstum der Geldmenge  $M_3$  kam hingegen auch im vierten Quartal unter seinen Zielkorridor zu liegen.

### Monetäre Zielgrößen in ausgewählten Ländern

Land	Zielgröße	Zielperiode	Ziel	effektives Wachstum
Vereinigte Staaten von Amerika	$M_2$	4. Quartal 1988 bis	3 bis 7%	4,6%
	$M_3$	4. Quartal 1989	3,5 bis 7,5%	3,3%
Vereinigtes Königreich	$M_0$	April 1988 bis März 1989	1 bis 5% <sup>1</sup>	6,0% <sup>2</sup>
Bundesrepublik Deutschland	$M_3$	4. Quartal 1988 bis 4. Quartal 1989	ca. 5%	4,7%
Frankreich	$M_2$	4. Quartal 1988 bis 4. Quartal 1989	4 bis 6%	5,0%
Japan	$M_2 + CD$	4. Quartal 1988 bis 4. Quartal 1989	10 bis 11% <sup>3</sup>	10,1%
Schweiz	Saisonbereinigte Notenbankgeldmenge	Kalenderjahr 1989	2% <sup>4</sup>	-1,9%

<sup>1</sup> Veränderung gegenüber Vorjahresmonat

<sup>2</sup> Dezember 1989 gegenüber Dezember 1988

<sup>3</sup> Projektion

<sup>4</sup> Veränderung gegenüber Durchschnittswert des vierten Quartals 1988

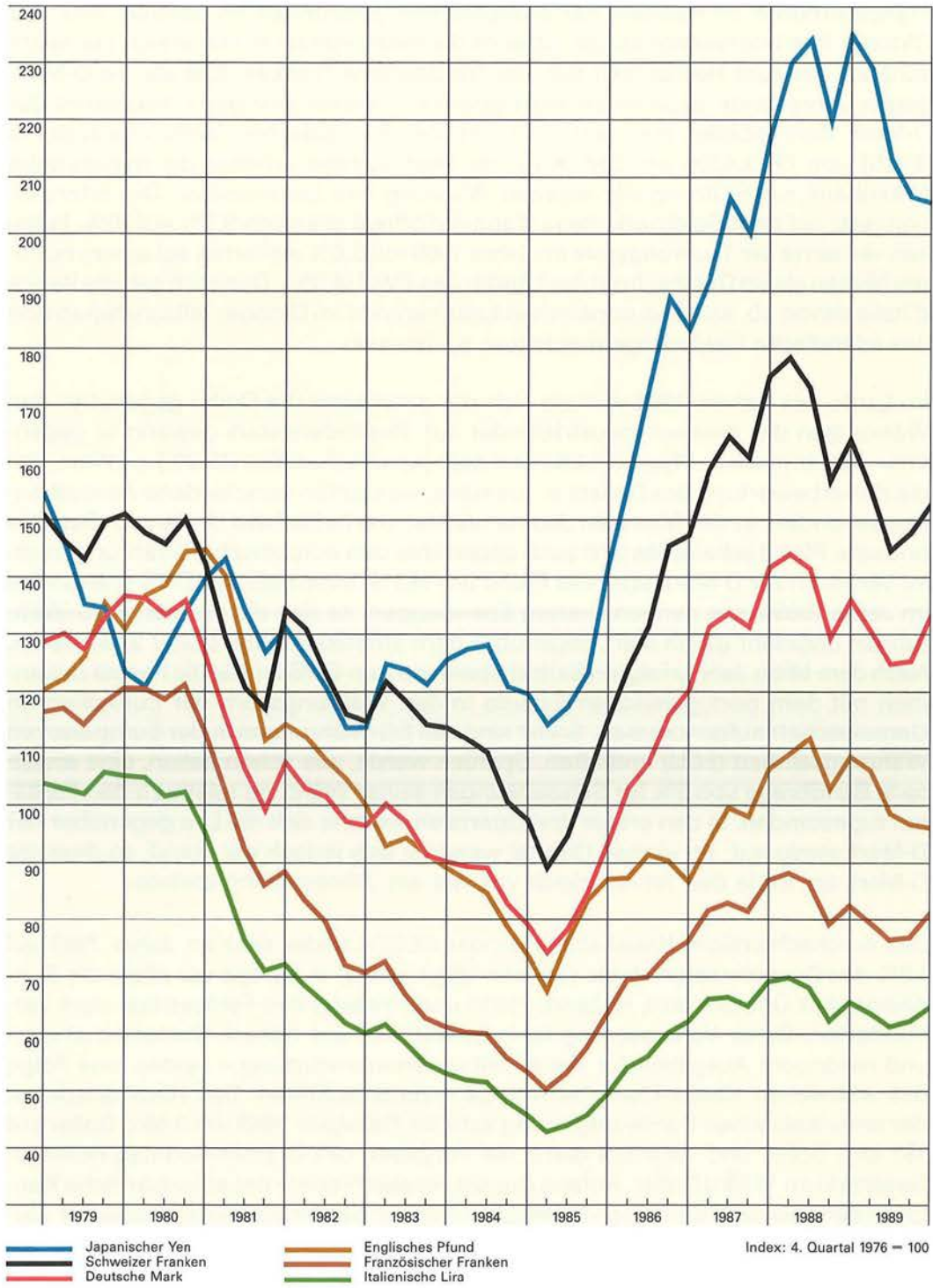
Inflationsbekämpfung auch in Japan und in Grossbritannien

Die Notenbanken Japans und Grossbritanniens verfolgten im Jahre 1989 ebenfalls eine restriktive Geldpolitik. Die Bank von Japan erhöhte den Diskontsatz im Laufe des Jahres um insgesamt einen Prozentpunkt. In der Folge stiegen die kurzfristigen über die langfristigen Zinssätze an. Das Wachstum der japanischen Geldmenge  $M_2 + CD$  lag im Zielkorridor der amtlichen Projektion und wuchs ab Oktober verlangsamt. Die Bekämpfung der Inflation blieb weiterhin das vorrangige Ziel der britischen Währungsbehörden. Im Mai und Oktober erhöhte die Bank von England ihren Interventionssatz am Geldmarkt, worauf die Banken ihren Basiszinssatz (Zinssatz für Kredite an erstklassige Schuldner) markant anhoben. Ende des Jahres betrug dieser 15%. Trotz der allmählichen Verschärfung der Geldpolitik brachte das steigende Ertragsbilanzdefizit das britische Pfund Anfang Oktober unter starken Abwertungsdruck.

Geldpolitische Massnahmen in der Bundesrepublik Deutschland, in Frankreich und Italien

Die Deutsche Bundesbank verschärfte 1989 ihre Geldpolitik sukzessive. Im Juni hob sie den Diskont- und Lombardsatz um je einen halben Prozentpunkt auf 5% bzw. 7% an, nachdem sie die Leitzinssätze bereits im Januar und April um je einen halben Prozentpunkt heraufgesetzt hatte. Im Oktober hob sie den Diskont- und Lombard-

Der Kursverlauf wichtiger Währungen in Dollar



satz weiter auf 6% bzw. 8% an. Verschiedene europäische Notenbanken folgten der Bundesbank und erhöhten ihre offiziellen Sätze ebenfalls. Auch die Banque de France erhöhte im Rahmen der europäischen Zinsrunden im Januar, Juni und Oktober ihre Interventionssätze, obwohl die Inflationsrate in Frankreich nur leicht zunahm. Bis zum Herbst hielt sich der französische Franken. Erst als die D-Mark gegen Jahresende deutlich an Wert gewann, näherte sich der Frankenkurs der D-Mark dem oberen Interventionspunkt des Europäischen Währungssystems (EWS) von FF 3,4305 pro DM. Kurz vor Weihnachten erhöhte die französische Notenbank zur Stützung der eigenen Währung ihre Leitzinssätze. Der Interventionsatz auf dem Geldmarkt (taux d'appel d'offres) stieg von 9,5% auf 10%. In Italien verharrte die Teuerungsrate im Jahre 1989 mit 6,6% weiterhin auf einem höheren Niveau als im Durchschnitt der Länder des EWS (4,3%). Dennoch sah die Banca d'Italia davon ab, an der europäischen Leitzinsrunde im Oktober teilzunehmen und das inländische Geldmengenwachstum zu drosseln.

Dollaraufwertung und Neuerungen im EWS

Im Laufe des Jahres 1989 wertete sich der amerikanische Dollar gegenüber den Währungen der grossen Industrieländer auf. Besonders stark gewann er gegenüber dem britischen Pfund (11,2%) und dem japanischen Yen (15,2%) an Wert. Um die Höherbewertung des Dollars zu bremsen, verkauften verschiedene Zentralbanken besonders in den Monaten Januar bis Mai in erheblichem Umfang Dollar. Das britische Pfund schwächte sich auch gegenüber den europäischen Währungen ab. Im Vergleich zur D-Mark sank das Pfund um 14,1%. Innerhalb des EWS entstanden im Jahre 1989 keine nennenswerten Spannungen, da sich die meisten EWS-Währungen ungefähr gleich stark gegenüber dem amerikanischen Dollar abwerteten. Nach dem Mitte Jahr erfolgten Beitritt Spaniens zum EWS wurde die Peseta zusammen mit dem portugiesischen Escudo in den Währungskorb der Europäischen Gemeinschaft aufgenommen. Somit sind alle EG-Währungen in der Europäischen Währungseinheit (ECU) enthalten. Spanien wurde, wie schon Italien, eine erweiterte Bandbreite von 6% für Schwankungen seiner Währung relativ zu den Paritäten zugestanden. In den ersten drei Quartalen wertete sich die Lira gegenüber der D-Mark stetig auf; im vierten Quartal wendete sich jedoch der Trend, so dass die D-Mark am Ende des Jahres gleich viel wie am Jahresanfang kostete.

Sinkende Haushaltsdefizite im OECD-Raum

Das durchschnittliche Haushaltsdefizit der OECD-Länder sank im Jahre 1989 auf 1,2% des Bruttosozialprodukts (Vorjahr 1,8%), wobei in Europa vor allem die Bundesrepublik Deutschland, Holland, Irland und Finnland ihre Fehlbeträge stark verminderten. Diese Verbesserung ist hauptsächlich auf höhere Steuereinnahmen und niedrigere Ausgaben für die Arbeitslosenunterstützung – beides eine Folge des weltweiten Konjunkturaufschwungs – zurückzuführen. Das Haushaltsdefizit der amerikanischen Bundesregierung sank im Fiskaljahr 1989 um 3 Mrd Dollar auf 152 Mrd Dollar und verfehlte damit die Vorgaben des Gramm-Rudman-Hollings-Gesetzes um 16 Mrd Dollar. Anfang August verabschiedete der amerikanische Kongress den von der Regierung vorgelegten Plan zur Sanierung des Systems der darniederliegenden Spar- und Darlehenskassen. Der Grossteil der Mittel, die zur Durchführung dieses Planes nötig sind, soll über mehrere Jahre durch Ausgabe

von Obligationen einer neuen Institution, der Resolution Trust Corporation, beschafft werden.

### 3. Finanzmärkte

Die weltweite Verschärfung der Geldpolitik im Jahre 1988 hinterliess auf den Finanzmärkten auch 1989 noch deutliche Spuren. Die Zinssätze stiegen weiter an; die kurzfristigen jedoch mehr als die langfristigen, was in manchen Währungen zu einer inversen Zinsstruktur führte. Eine solche war letztmals während des Jahres 1980 beobachtet worden. Eine Ausnahme von dieser allgemeinen Entwicklung waren Dollar-Anlagen. Im Mai begann der Zinssatz dreimonatiger Anleihen des Schatzamtes (Treasury Bills) zu sinken, während die langfristigen Zinssätze stabil blieben. Die internationalen Zinsunterschiede verringerten sich.

Inverse Zinsstruktur in einigen Ländern

Auf dem Londoner Finanzplatz entliessen verschiedene Gesellschaften Mitarbeiter, nachdem sie bedeutende Verluste erlitten hatten. Der Auslöser der Schwierigkeiten mehrerer Banken und Wertschriftenhäuser waren die institutionellen Veränderungen des sogenannten Big-Bang von 1986, die zahlreiche ausländische Anbieter anzogen. Die verstärkte Konkurrenz und geringere Kommissionen im Wertpapierhandel führten in der Folge zu einem Abbau der Überkapazitäten. Auch im Emissionsgeschäft sanken die Margen. Als Antwort darauf begannen einige Emissionshäuser nach neuen, vereinfachten Syndizierungsmethoden zu suchen, die das Geschäft wieder attraktiver machen sollten. Der bekannteste Versuch lehnt sich an die in den Vereinigten Staaten übliche Methode an. Sie unterscheidet sich vom bisherigen Verfahren durch einen kleineren Kreis von Syndikatsmitgliedern, eine schnellere Abwicklung, feste Preise und schmalere, aber kostengerechtere Kommissionsgebühren.

Schärfere Konkurrenz auf den internationalen Märkten

Das Emissionsgeschäft auf den internationalen Finanzmärkten (Euromärkte) blieb auch im Jahre 1989 rege. Der Umsatz am Primärmarkt betrug 472 Mrd Dollar gegenüber 407 Mrd im Vorjahr. Ein Drittel entfiel auf festverzinsliche Obligationen (ohne Eigenkapitalbezug), ein Drittel auf Konsortialkredite und ein Sechstel auf Papiere mit Eigenkapitalbezug. In den Rest teilten sich die übrigen Instrumente. Den grössten Zuwachs erzielten mit 100% die nach dem Börsensturz von 1987 zunächst vernachlässigten eigenkapitalbezogenen Papiere. Auch die Konsortialkredite waren wieder beliebter, während Notes mit variablen Zinssätzen nach dem Zusammenbruch ihres Sekundärmarktes kaum mehr ausgegeben wurden. Der Marktanteil des amerikanischen Dollars, der nach wie vor wichtigsten Währung auf den internationalen Finanzmärkten, nahm vor allem zulasten des Schweizer Frankens und der D-Mark weiter zu. Zinssatz- und Währungsswaps, die bereits in den vorangegangenen Jahren zunehmende Bedeutung gewonnen hatten, festigten ihre Positionen als Instrumente zur Risikosteuerung.

Reges Emissionsgeschäft auf den internationalen Finanzmärkten

Verschiedene europäische Länder hoben Einschränkungen, die zuvor die Entstehung internationaler Finanzmärkte behindert hatten, auf. So liberalisierten z. B. Frankreich, Schweden und Österreich ihre Devisenmärkte. Daher entwickelten sich die Märkte für Anleihen in den entsprechenden Währungen lebhaft.

Der Löwenanteil der auf dem Euromarkt bereitgestellten Mittel floss an Schuldner im OECD-Raum, vorab an Grossbritannien, Japan und die Vereinigten Staaten. Japanische Investoren dehnten ferner ihre Stellung als Gläubiger und japanische Banken diejenige als Vermittler aus. Grosse Beträge wurden vor allem in den Vereinigten Staaten wiederum für kreditfinanzierte Unternehmens-Übernahmen – sogenannte Leveraged Buy Outs (LBO's) – verwendet.

Die direkt in den Entwicklungsländern angelegten Mittel gingen zurück. Dagegen dehnten die internationalen Finanzinstitutionen ihre Ausleihungen aus. Die osteuropäischen Länder nahmen ungefähr im gleichen Umfang wie im Vorjahr Geld auf.

Erneuter Börsensturz

Trotz steigender Zinssätze zogen die Kurse an den Aktienbörsen im Verlauf des Jahres 1989 an, bis es am 13. Oktober an der New Yorker Börse zu einem scharfen Kurseinbruch kam. Kurz vor Börsenschluss fiel der Dow-Jones-Index für Industriewerte um 7%. Die Turbulenzen an der Wall Street zogen auch andere Aktienmärkte in Mitleidenschaft; besonders heftig reagierten die europäischen Börsen; mehrere von ihnen stellten sogar den Handel vorübergehend ein. Bemerkenswert stabil blieb dagegen jene von Tokio.

#### **4. Internationale Verschuldung und monetäre Zusammenarbeit**

Schwierige wirtschaftliche Lage der Entwicklungsländer

Die wirtschaftliche Lage der Entwicklungsländer verbesserte sich auch im Jahre 1989 kaum, verharrte doch ihr Wachstum insgesamt auf einem tiefen Niveau. In einzelnen Ländern fiel das reale Pro-Kopf-Einkommen sogar, insbesondere in Lateinamerika und den afrikanischen Ländern südlich der Sahara. Ausnahmen waren die asiatischen Schwellenländer, deren Wachstumsraten zwar rückläufig waren, aber immer noch über 4% lagen. Die Verringerung des Lebensstandards in Lateinamerika ging, wie in den beiden Vorjahren, mit einem deutlichen Anstieg der Inflation einher. Die Investitionsquote war in Lateinamerika und in Afrika mit weniger als 20% deutlich niedriger als in Asien, wo sie nahezu 28% betrug. Das Ertragsbilanzdefizit der Entwicklungsländer verharrte mit ungefähr 8 Mrd Dollar auf dem Niveau des Vorjahres. Ohne den grossen Überschuss der vier asiatischen Schwellenländer betrug das Ertragsbilanzdefizit 34 Mrd Dollar.

Im März 1989 verlieh der amerikanische Schatzsekretär Brady der Schuldenpolitik neue Impulse, indem er Massnahmen zur Schuldenentlastung vorschlug. Der Brady-Plan ersetzt die im Herbst 1985 vom damaligen Schatzsekretär Baker eingeleitete Strategie, welche drei Massnahmenbündel vorsah: Makroökonomische Anpassungsprogramme der Schuldnerländer, finanzielle Unterstützung durch den Internationalen Währungsfonds (IWF) und durch die multilateralen Entwicklungsbanken sowie schliesslich vor allem zusätzliche Kredite der Banken. Der Baker-Plan scheiterte nicht zuletzt am mangelnden Willen der Banken, in ausreichendem Masse Neugeld bereitzustellen.

Veränderte Strategie  
von IWF und Weltbank

Der Brady-Plan betont dagegen die Schulden- und Schuldendienstreduktion, wobei insbesondere auch der IWF und die Weltbank Mittel dafür bereitstellen sollen. Zur Umsetzung dieses Plans ist der IWF bereit, im Rahmen mittelfristiger Anpassungsprogramme und Kreditvereinbarungen Mittel bis zu rund 25% der vom IWF gewährten Kreditsummen zum Abbau der Schulden, zum Beispiel in Form des Schuldentrückkaufs oder der Schuldenumwandlung, zur Verfügung zu stellen. Zudem sollen zusätzliche Mittel bis zu 40% der Quote des Mitgliedlandes (Kapitalanteil) zur finanziellen Absicherung des Zinsendienstes bereitgestellt werden können. Schliesslich erklärte sich der IWF in Abweichung von der bisherigen Strategie bereit, falls nötig schon vor Abschluss der Finanzierungspakete der Banken Vereinbarungen mit den Schuldnerländern zu treffen. In ähnlicher Art und Weise wie der IWF ist auch die Weltbank bereit, Mittel zum Abbau der Schuldenlast bereitzustellen.

Eine Reihe von Ländern verhandelte 1989 über Finanzierungspakete gemäss der neuen Strategie (Costa Rica, Philippinen, Venezuela). Erster und wichtigster Anwendungsfall ist Mexiko. Das Finanzierungspaket für Mexiko, auf das sich der Bankenausschuss Mitte September einigte, offeriert den rund 400 Gläubigerbanken drei Möglichkeiten: Die Umwandlung von Krediten mit einem Abschlag von 35% in mexikanische Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 30 Jahren und einem variablen Zinssatz (Schuldenabbau), die Umwandlung von Krediten zum Nominalwert in Anleihen mit einem festen Zinssatz von 6,25% (Schuldendienstabbau) oder die Neugeldgewährung im Umfang von 25% der nicht in Anleihen umgewandelten Kreditausstände. Die Frist für die Bankenzusagen lief Ende 1989 ab. Die Reaktionen der Banken waren gemischt. So erhöhte eine Reihe amerikanischer Institute ihre Rückstellungen für Länderrisiken und dokumentierten damit nicht zuletzt auch ihre grössere Bereitschaft, Verluste in Kauf zu nehmen. Die überwiegende Mehrheit der Banken zieht den Schulden- und Schuldendienstabbau der Neugeldvergabe vor.

Finanzierungspaket  
für Mexiko

In der Schweiz hielt die Eidgenössische Bankenkommission an ihrer Anfang 1989 getroffenen Entscheidung, den Wertberichtigungssatz für Finanzkredite an zahlungsschwache Länder Ende 1989 auf 50% zu erhöhen, fest. Gleichzeitig wurde der Satz für Handelskredite mit einer Laufzeit von maximal einem Jahr auf 10% gesenkt. Zuvor galt ein einheitlicher Wertberichtigungssatz, der schrittweise auf 35% angehoben worden war.

Höherer Wertberichtigungssatz  
auf Finanzkrediten

Bericht über die Wirtschafts- und Währungsunion der Europäischen Gemeinschaft

Im April 1989 veröffentlichte der 1988 eingesetzte Ausschuss unter Leitung des Kommissionspräsidenten der Europäischen Gemeinschaften, Jacques Delors, seinen Bericht über die Verwirklichung einer Wirtschafts- und Währungsunion. Neben der vollen Freiheit des Personen-, Waren-, Dienstleistungs- und Kapitalverkehrs, welche bis 1992 verwirklicht sein sollte, würde eine Wirtschafts- und Währungsunion die unwiderrufliche Fixierung der Wechselkurse oder die Einführung einer Einheitswährung innerhalb der Gemeinschaft bedeuten. Eine gemeinsame Geldpolitik und ein hoher Verträglichkeitsgrad der übrigen Wirtschaftspolitik, insbesondere der Fiskalpolitik, aber auch der Wettbewerbs-, der Struktur- und der Regionalpolitik wären dafür Voraussetzung.

Plan zur Schaffung einer Wirtschafts- und Währungsunion

Gemäss dem Delors-Bericht soll die Wirtschafts- und Währungsunion in drei Etappen eingeführt werden. In der ersten Phase soll die Konvergenz der wirtschaftlichen Entwicklung und die Koordination der Wirtschafts- und Währungspolitik im bestehenden institutionellen Rahmen verstärkt werden. Auch ist die Teilnahme aller Währungen der Europäischen Gemeinschaften (EG) am Wechselkursmechanismus vorgesehen. Die zweite Phase sieht die Gründung eines Europäischen Zentralbankensystems vor. Innerhalb dieses Systems wird eine gemeinsame Geld- und Währungspolitik ausgearbeitet, deren Durchführung indes noch den einzelnen Notenbanken vorbehalten bleibt. Wechselkursanpassungen sollen nur noch im äussersten Notfall vorgenommen werden. In der dritten Phase soll schliesslich die Währungsunion endgültig verwirklicht werden. Im Juni 1989 setzte der Europäische Rat das Datum für den Beginn der ersten Phase auf den 1. Juli 1990, den Zeitpunkt der vollständigen Liberalisierung des innergemeinschaftlichen Kapitalverkehrs, fest. Ein Zeitplan für die weiteren Phasen wurde nicht bestimmt, was nicht zuletzt Meinungsverschiedenheiten unter den EG-Ländern widerspiegelt.

Status der Schweiz als «sonstiger Halter» von ECU

Die Schweizerische Nationalbank ist bemüht, die Zusammenarbeit mit dem Europäischen Währungssystem zu verstärken. Sie erhielt im Januar 1989 vom Europäischen Fonds für Währungspolitische Zusammenarbeit (EFWZ) den Status eines «sonstigen Halters» von ECU. Damit steht ihr die Möglichkeit offen, einen Teil ihrer Währungsreserven in offiziellen ECU anzulegen.

Beziehungen zum IWF

Der Bundesrat bekräftigte im Juni 1989 seinen bereits 1982 getroffenen Grundsatzentscheid zugunsten eines Beitritts der Schweiz zum Internationalen Währungsfonds und zur Weltbank. Er beauftragte eine interdepartementale Arbeitsgruppe, an der sich auch die Nationalbank beteiligte, eine Handlungsstrategie im Hinblick auf einen allfälligen Beitritt der Schweiz auszuarbeiten. Gestützt auf die Empfehlungen der Arbeitsgruppe beschloss der Bundesrat, Anfang 1990 exploratorische Gespräche mit den Mitgliedern der Zehnergruppe und anderen wichtigen Mitgliedsländern durchzuführen. Hauptziel der Gespräche ist die Erkundung, ob der Schweiz angemessene Mitbestimmungsrechte im IWF und in der Weltbank zugestanden werden können. Aufgrund der Ergebnisse wird der Bundesrat voraussichtlich Mitte 1990 über die Einreichung eines Beitrittsgesuchs entscheiden. Mit den



exploratorischen Gesprächen wurde der Vorsteher des Finanzdepartementes beauftragt. Er wird vom Präsidenten des Direktoriums der Nationalbank begleitet.

In den meisten osteuropäischen Ländern vollzog sich mit nicht erwarteter Geschwindigkeit eine politische Umwälzung vor allem im letzten Quartal des Jahres 1989. Die allgemeine Unzufriedenheit der Bevölkerung äusserte sich in erster Linie auf der politischen Ebene. Sie wurzelt jedoch zu einem wesentlichen Teil in grundlegenden wirtschaftlichen Problemen und letztlich im Versagen der Planwirtschaft. Unter dem Eindruck der tiefen Wirtschaftskrise leiteten als erste Polen und Ungarn, deren Anteil der Auslandsschulden am Güterexport im Jahre 1989 540% bzw. 290% betrug, erste marktwirtschaftliche Reformen ein. Eine Reihe von Ländern hat sich bereit erklärt, auf bilateraler oder multilateraler Ebene Hilfe zur Unterstützung der politischen und wirtschaftlichen Reform zu leisten.

Politische Umwälzungen in Osteuropa

In diesem Zusammenhang beteiligte sich die Schweizerische Nationalbank an einem Überbrückungskredit zugunsten Polens, der über die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) koordiniert wurde. Dieser Kredit soll finanzielle Bedürfnisse bis zur Bereitstellung von Kreditfazilitäten des Internationalen Währungsfonds abdecken (siehe Teil C, Ziffer 3). Ausserdem stellte der Bund einen Beitrag an die Bildung eines Stabilisierungsfonds für Polen, welcher die Durchführung einer Währungsreform mit Hilfe der Bereitstellung von Währungsreserven erleichtern soll, in Aussicht.

Überbrückungskredit für Polen

# C. Wirtschaftsentwicklung in der Schweiz

## 1. Realwirtschaftlicher Bereich

### Bruttoinlandprodukt und industrielle Produktion

Weiterhin kräftige Zunahme des Bruttoinlandproduktes – Auslandnachfrage als Wachstumsstütze

Das starke Wachstum der Vorjahre setzte sich Anfang 1989 unvermindert fort. Erst Mitte des Jahres begann die wirtschaftliche Entwicklung etwas von ihrer Dynamik zu verlieren. Das reale Bruttoinlandprodukt lag im Jahresdurchschnitt um 3,1% über dem Vorjahreswert. Die eigentliche Stütze dieses unerwartet hohen Wachstums bildete die Auslandnachfrage. Sie stieg vor allem in der ersten Jahreshälfte überraschend stark und flachte erst gegen das Jahresende leicht ab. Zwar expandierten die Ausfuhren von Gütern nicht mehr so stark wie im Vorjahr. Dafür wurden beträchtlich mehr Dienstleistungen exportiert, was nicht zuletzt auf den lebhaften Fremdenverkehr zurückzuführen ist. Die Inlandnachfrage erreichte die hohe Zuwachsrate des Vorjahres nicht mehr. Der private Konsum nahm zwar etwas schwächer zu als im Vorjahr, blieb aber rege. Auch die Bau- und Ausrüstungsinvestitionen stiegen weiter an. Ihr Zuwachs blieb allerdings unter dem sehr kräftigen Vorjahreswachstum. Die höhere Inlandnachfrage führte auch zu einer erneuten Zunahme der Importe von Gütern und Dienstleistungen. Dabei nahmen die Einfuhren von Gütern schon im ersten, jene von Diensten erst im zweiten Halbjahr stark zu.

Starke Kapazitätsauslastung

Die industrielle Produktion stieg als Folge der starken Gesamtnachfrage an. Alle Branchen meldeten einen regen Bestellungseingang und einen hohen Auftragsbestand. Trotz hoher Investitionen in den letzten Jahren arbeitete die Industrie weiterhin an den Grenzen ihrer Kapazitäten. Der Auslastungsgrad lag im Jahresdurchschnitt mit rund 89% um mehr als ein Prozentpunkt über dem Vorjahresstand. Trotz des gegen Jahresende schwächeren wirtschaftlichen Wachstums beurteilten die Unternehmer die technischen Kapazitäten auch im vierten Quartal noch als zu gering. Im Dienstleistungssektor meldeten die Banken und Versicherungsgesellschaften wie bereits im Vorjahr einen guten Geschäftsverlauf.

### Privater Konsum

Weiterer Anstieg des privaten Konsums

Die privaten Konsumausgaben stiegen im Jahre 1989 gegenüber dem Vorjahr um real 1,8% (1988: 2,2%). Nach einem geringen Konsumanstieg zu Jahresbeginn nahmen die Konsumausgaben im zweiten Quartal nochmals stark zu. Im dritten und vierten Quartal ging der Zuwachs wegen der vorsichtigeren Konjunktüreinschätzung durch die Konsumenten wieder zurück. Gegenüber 1988 wuchsen vor allem die Aufwendungen für nichtdauerhafte Konsumgüter. Der Konsum dauerhafter Güter expandierte weniger kräftig; namentlich liess der Absatz von Personenwagen gegen Jahresende nach. Die Zuwachsrate des Dienstleistungskonsums blieb konstant, obwohl das Wachstum der Anzahl Logiernächte inländischer Gäste gegenüber dem Vorjahr zunahm.

## Reales Bruttoinlandprodukt



## Investitionen

Die Investitionen nahmen im Jahre 1989 real mit 5,2% weniger stark zu als im Vorjahr (6,9%). Die Ausrüstungsinvestitionen expandierten dabei nur um 3,6%. Hingegen stiegen die Bauinvestitionen um 6,1% (1988: 6,4%). Die öffentlichen Bauvorhaben wuchsen weniger kräftig als im Vorjahr, während die gewerblich-industriellen Bauvorhaben stark zunahmen. Ein grosser Teil dieser Bauprojekte war schon 1988 geplant, wegen der Kapazitätsengpässe in der Bauindustrie jedoch erst Anfang 1989 in Angriff genommen worden. In der Jahresmitte ging die Zuwachsrate denn auch zurück, doch Ende Jahr wurde ein erneutes, kräftiges Wachstum gemessen. Trotz anhaltend starker Nachfrage nach Wohnraum und geringem Leerwohnungsbestand sank die Anzahl neuerstellter und baubewilligter Wohnungen. Das hohe Zinsniveau, die auf Grund der Bodenknappheit hohen Baulandpreise und die Bau-teuerung, welche beim guten Geschäftsgang der Bauindustrie zugenommen hatte, begannen die Neubautätigkeit zu hemmen.

Weitere Ausdehnung der Bauinvestitionen

## Aussenhandel

Die anhaltend gute weltwirtschaftliche Entwicklung begünstigte die schweizerischen Ausfuhren. Die Exporte von Gütern und Diensten nahmen real mit 5,4% noch stärker zu als im Vorjahr (5,2%). Vor allem in der ersten Jahreshälfte stiegen die Ausfuhren sehr kräftig an. Wesentlich zu diesem Wachstum trugen 1989 die Dienstleistungsexporte bei, die im Vorjahr noch zurückgegangen waren.

Starke Zunahme der schweizerischen Exporte

## Aussenhandel



Breit abgestütztes Wachstum

Die wertmässigen Ausfuhren in alle grösseren Industrieländer nahmen zu. Verglichen mit dem starken Zuwachs der Exporte nach Japan, in die südeuropäischen EG-Staaten, nach Frankreich und Grossbritannien entwickelte sich das Wachstum der Ausfuhren in die EFTA-Länder und in die Staatshandelsländer verhalten. Die Exporte in die Vereinigten Staaten und in die Bundesrepublik Deutschland wuchsen nur wenig schwächer als die gesamten wertmässigen Warenexporte. Bei den Ausfuhren in die Entwicklungsländer zeigte sich ein Rückgang der Lieferungen in die OPEC-Staaten, während die Exporte in die übrigen Entwicklungsländer, vor allem in die asiatischen Schwellenländer, anstiegen.

Hohes reales Importwachstum

Die gestiegene Inlandnachfrage führte zu einem starken Wachstum der Importe von Gütern und Diensten. Die realen Einfuhren stiegen um 5,3% (Vorjahr: 5,4%). Besonders stark nahm dabei die Nachfrage nach Rohstoffen und Halbfabrikaten zu. Die Einfuhren von Energieträgern gingen deutlich zurück, was in den stark rückläufigen Einfuhren aus den OPEC-Staaten ihren Niederschlag fand. Hingegen nahmen die Importe aus den aussereuropäischen OECD-Staaten zu; einzig die Einfuhren aus Japan stiegen kaum stärker als im Vorjahr.

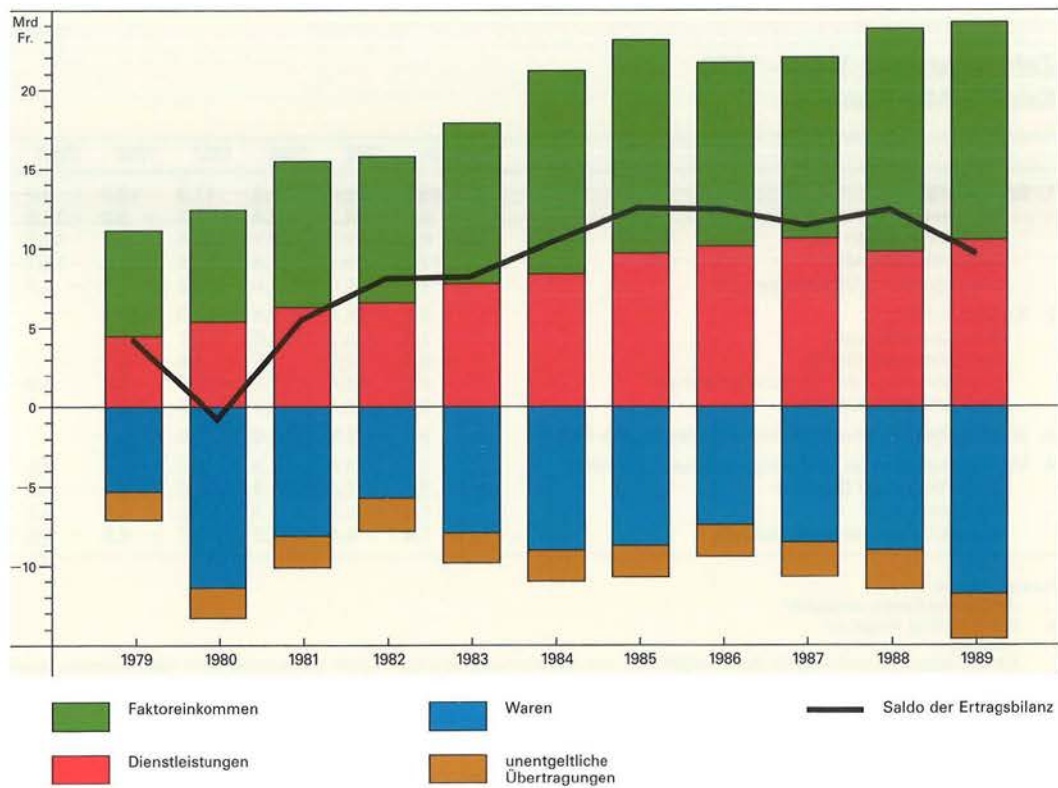
## Zahlungsbilanz

### Ertragsbilanz

Der Überschuss der Ertragsbilanz ging im Jahre 1989 gegenüber dem Vorjahr um 2,7 Mrd auf 9,7 Mrd Franken zurück. Die Ausgaben für Waren und jene für Dienstleistungen, die Faktoreinkommen (Arbeitseinkommen und Kapitalerträge) sowie die unentgeltlichen Übertragungen an das Ausland stiegen verhältnismässig stärker als die Einnahmen. Eine solche Entwicklung ist typisch für einen Konjunkturaufschwung.

Rückgang des Ertragsbilanzüberschusses

### Ertragsbilanz



Zunahme des Defizits im Warenverkehr – Anstieg des Überschusses im Dienstleistungshandel

Das traditionelle Defizit im Warenverkehr (Spezialhandel, elektrische Energie und übriger Warenverkehr) wuchs um 3,0 Mrd Franken auf 12 Mrd Franken. Der Überschuss bei den Dienstleistungen nahm um 0,9 Mrd auf 10,7 Mrd Franken zu, nachdem er im Vorjahr noch zurückgegangen war. Sowohl die Einnahmen aus dem Fremdenverkehr als auch die Kommissionserträge der Banken erhöhten sich 1989, nach der Abschwächung im Vorjahr, deutlich. Die Einnahmen aus dem Tourismus stiegen im Jahre 1989 um 11,9%, wobei die Übernachtungen ausländischer Touristen in der Schweiz um 5% zunahmen. Die Banken steigerten ihre Dienstleistungsexporte um 9,7%. Allerdings nahmen die Erträge nicht bei allen Sparten des Bankgeschäfts zu. Die Kommissionen aus dem Treuhandgeschäft und aus dem Wertpapierhandel erhöhten sich entsprechend dem Geschäftsvolumen, während die Kommissionen aus dem Emissionsgeschäft infolge der rückläufigen Emissionstätigkeit sanken. Die Ausgaben aus dem Fremdenverkehr belasteten die Ertragsbilanz mit 9,8 Mrd Franken. Das bereits bekannte starke Wachstum des Auslandtourismus wurde 1989 durch die höheren Einkommen der Inländer noch zusätzlich begünstigt.

Leichte Abnahme des Überschusses bei den Faktoreinkommen

Die Zunahme des schweizerischen Auslandvermögens und der Zinsanstieg steigerten die Kapitalerträge aus dem Ausland um 19% auf 35,5 Mrd Franken. Infolge der ungebrochen starken Nachfrage nach ausländischen Arbeitskräften nahmen die Lohnzahlungen an das Ausland um 1,2 Mrd auf 6,1 Mrd Franken zu. Insgesamt resultierte eine leichte Abnahme des Überschusses bei den Faktoreinkommen.

## Zahlungsbilanz 1984—1989

Saldi<sup>1</sup> in Mrd Franken

	1984	1985	1986	1987	1988 <sup>r</sup>	1989 <sup>p</sup>
1. Ertragsbilanz	10,3	12,4	12,3	11,3	12,3	9,7
Warenverkehr	- 9,0	- 8,7	- 7,4	- 8,5	- 9,0	-12,0
Dienstleistungen	8,4	9,7	10,1	10,6	9,8	10,7
Faktoreinkommen <sup>2</sup>	12,8	13,4	11,6	11,4	14,0	13,7
Unentgeltliche Übertragungen	- 2,0	- 2,0	- 2,0	- 2,2	- 2,5	- 2,7
2. Kapitalverkehr	- 9,5	-15,4	- 9,6	-14,0	-20,0	...
Direktinvestitionen	- 1,5	- 8,7	0,6	1,1	-10,7	...
Portfolioinvestitionen	- 6,8	- 2,7	2,5	- 2,6	- 9,1	...
Kapitalverkehr der Geschäftsbanken <sup>3</sup>	- 2,2	-12,4	-17,0	-15,0	- 3,5	2,3
Übriger Kapitalverkehr	1,0	8,4	4,3	2,5	3,3	...
3. Nicht erfasste Transaktionen und statistische Fehler	2,8	5,9	- 0,8	7,4	4,2	...
4. Veränderungen der Währungsreserven der SNB <sup>4</sup>	3,5	2,8	1,9	4,6	- 3,5	2,6
Zinserträge auf Devisen	3,1	3,4	2,4	1,9	2,2	2,9
Devisenswaps <sup>5</sup>	1,8	- 0,7	0,7	2,0	- 5,5	4,2
Übrige Devisentransaktionen <sup>5</sup>	- 1,4	0,1	- 1,2	0,7	- 0,2	- 4,6

### Anmerkungen:

... noch keine Daten verfügbar

p provisorische Angaben

r revidiert

<sup>1</sup> Ein Minuszeichen bedeutet bei der Ertragsbilanz einen Überschuss der Importe über die Exporte, beim Kapitalverkehr einen Kapitalexport

<sup>2</sup> Kapital- und Arbeitseinkommen

<sup>3</sup> Inklusive Treuhandgeschäfte und Ein- und Ausfuhr von Silber und Gold

<sup>4</sup> Ohne Berücksichtigung der Wechselkursverluste auf dem Devisenbestand; ein Pluszeichen bedeutet einen Anstieg, ein Minuszeichen eine Abnahme der Währungsreserven der SNB

<sup>5</sup> Ein Pluszeichen bedeutet Nettokäufe, ein Minuszeichen Nettoverkäufe von Devisen

## *Kapitalverkehr und Auslandvermögen*

Ohne Einbezug der Treuhandgelder führten die Geschäftsbanken (inländische Geschäftsstellen) 1989 netto 24,6 Mrd Franken (1988: 4,4 Mrd Franken) ein, während sie in den Jahren zuvor regelmässig als Nettokapitalexporteure in Erscheinung getreten waren. Diese Umkehr der internationalen Kapitalströme der Geschäftsbanken ist für einen Konjunkturaufschwung keine ungewöhnliche Entwicklung. Das konjunkturell bedingt starke Wachstum der inländischen Kredite übertraf im Jahre 1989 die zur Finanzierung notwendigen Gelder in Form von Einlagen, Schuldverschreibungen und Eigenmitteln in ungewöhnlichem Ausmasse, weil die inländischen Sparer gleichzeitig in wachsendem Umfang ausländische Anlagen bevorzugten. Die Daten basieren auf wechsellkursbereinigten Veränderungen der Auslandguthaben und -verpflichtungen.

Nettokapitalimporte der Geschäftsbanken

Die Geschäftsbanken bauten 1989 in hohem Umfang (16,3 Mrd Franken) Guthaben bei ausländischen Banken ab. Gleichzeitig nahmen sie für 15,1 Mrd Franken neue Einlagen von Banken im Ausland entgegen. Damit beliefen sich die Kapitalimporte über den Interbankenmarkt insgesamt auf 31,4 Mrd Franken.

Stark gestiegene Kapitalimporte über den Interbankenmarkt

Die Kapitalexporte im Kreditgeschäft mit ausländischen Nichtbanken beliefen sich auf 5 Mrd Franken (1988: 7,1 Mrd). Die Kapitalexporte in Form von Treuhandgeldern erreichten mit 24 Mrd Franken (1988: 7,7 Mrd) einen Höchstwert seit Bestehen der Statistik. Rund die Hälfte dieses Betrags lautete auf Franken.

Abnahme der Kapitalexporte im Kredit- und Zunahme im Treuhandgeschäft

Die Nationalbank erhöhte ihre Währungsreserven (ohne Berücksichtigung der Wertveränderungen auf dem Devisenbestand) um 2,6 Mrd Franken (1988: -3,5 Mrd). Davon flossen ihr 2,9 Mrd Franken in Form von Zinserträgen auf den Devisenanlagen zu. Die Devisenswaps, welche die Nationalbank zur Steuerung der Liquidität im Bankensektor verwendet, wurden gegenüber 1988 um 4,2 Mrd Franken erhöht. Die übrigen Devisenanlagen wurden um 4,6 Mrd Franken abgebaut.

Erhöhung der Währungsreserven der Nationalbank

Das schweizerische Nettoauslandvermögen betrug Ende 1988 280 (1987: 244) Mrd Franken. Der Stand des Auslandvermögens am Jahresende 1989 ist noch nicht bekannt. Er dürfte jedoch wiederum deutlich höher liegen. Neben dem Überschuss der Ertragsbilanz trugen auch die Wechselkursgewinne auf den Fremdwährungsanlagen zu diesem Anstieg bei.

Hoher Stand des schweizerischen Auslandvermögens

Nachdem im Vorjahr die Kapitalexporte in Form von langfristigen Direkt- und Portfolioinvestitionen mit 10,7 Mrd bzw. 18 Mrd Franken ausserordentlich stark gestiegen waren, dürften sie im Jahre 1989 schwächer zugenommen haben. Die inländischen Anleger zogen kurzfristige Treuhandgelder längerfristigen Portfolioinvestitionen vor.

Schwächerer Anstieg der Direkt- sowie der Portfolioinvestitionen

## Öffentliche Hand

Bundeshaushalt mit positivem, aber sinkendem Überschuss

Die staatlichen Konsumausgaben (Bund, Kantone und Gemeinden) nahmen im Jahre 1989 real um 2,6% zu, nachdem sie im Vorjahr noch um 3,2% angestiegen waren. Bei Ausgaben von 27,4 Mrd Franken und Einnahmen von 28,3 Mrd Franken resultierte in der Finanzrechnung des Bundes erneut ein Überschuss. Er lag mit 900 Mio Franken dank der günstigen Entwicklung der Einnahmen höher als budgetiert, blieb indessen hinter dem Vorjahresresultat (1,25 Mrd Franken) zurück. Im Voranschlag des Bundes für 1990 wird erneut mit einem positiven Abschluss gerechnet. Die erwarteten Einnahmen betragen 30,3 Mrd Franken, denen Ausgaben in der Höhe von 29,9 Mrd Franken gegenüberstehen.

Umschichtung der Bundesschuld

Die gesamte Schuld des Bundes belief sich Ende 1989 noch auf 25,1 Mrd Franken, gegenüber 26,0 Mrd zu Jahresanfang. Im Jahre 1989 begann der Bund, den Anteil der kurzfristigen Schulden durch vermehrte Emissionen von Geldmarktbuchforderungen zu Lasten längerfristiger Anleihen zu erhöhen. Damit wird eine flexiblere Schuldenverwaltung angestrebt, die auf Dauer zu Zinseinsparungen führen soll.

Geringere Einnahmenüberschüsse der Kantone infolge von Steuererleichterungen

Die Kantone erzielten im Jahre 1988 – die Abschlüsse für 1989 liegen noch nicht vor – einen Einnahmenüberschuss, der mit 0,4 Mrd Franken nur geringfügig unter dem Vorjahresergebnis lag. Die Ausgaben beliefen sich insgesamt auf 34,8 Mrd Franken. Gemäss Schätzungen zeichnet sich für 1989 ein leicht schlechteres Gesamtergebnis ab, da die Einnahmen aufgrund von Steuererleichterungen in mehreren Kantonen etwas langsamer zunahmen als die kräftig steigenden Ausgaben.

## Beschäftigung und Arbeitsmarkt

Abgeschwächtes Wachstum der Beschäftigung im Bauwesen und im Dienstleistungssektor

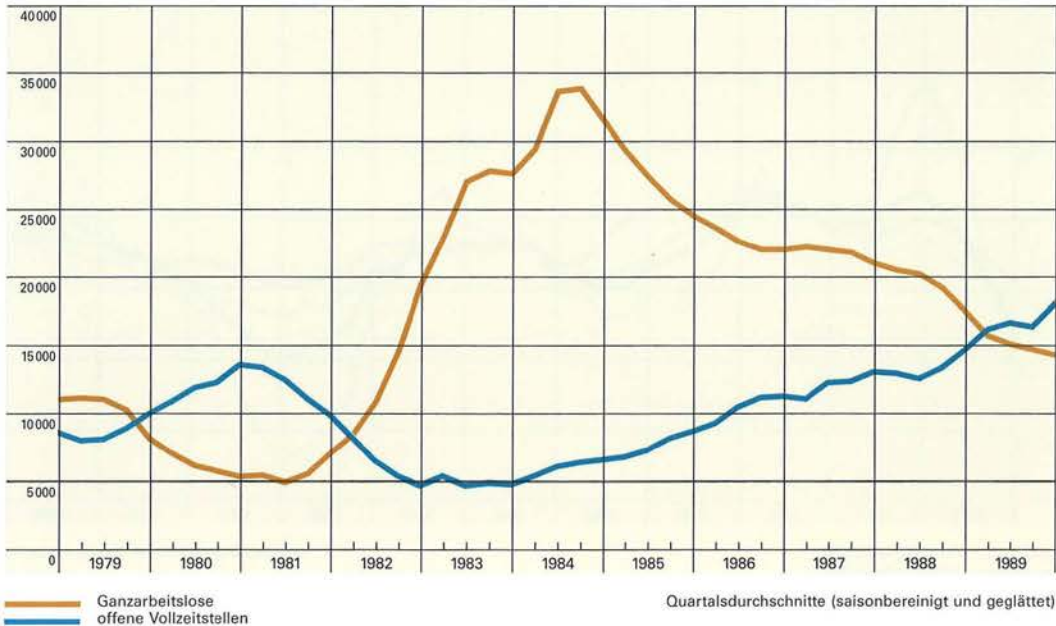
Die Beschäftigung stieg 1989 wie schon im Durchschnitt der drei vorangegangenen Jahre um 1,2%. Im Bauwesen wurde die starke Beschäftigungszunahme von Anfang Jahr durch einen im zweiten Quartal einsetzenden deutlichen Rückgang des Zuwachses ausgeglichen; die durchschnittliche Wachstumsrate belief sich auf 1,5%. Auch im Dienstleistungssektor ist allmählich ein sinkender Beschäftigungszuwachs zu verzeichnen. Er wies im Jahre 1989 mit 1,2% eine um 0,6 Prozentpunkte niedrigere Zuwachsrate als im Jahre 1988 auf.

Anhaltender Mangel an Arbeitskräften

Die geringe Zunahme der Beschäftigung ist insbesondere auf das knappe Angebot an Arbeitskräften zurückzuführen. Die Nachfrage verharrte dagegen dank des günstigen Wirtschaftsklimas weiterhin auf einem hohen Niveau. Der Mangel an Arbeitskräften weitete sich auf die ganze Wirtschaft aus. Im Laufe des Jahres sank die Zahl der Ganzarbeitslosen zum ersten Mal seit Anfang der achtziger Jahre unter die vom öffentlichen Arbeitsnachweis ausgeschriebenen offenen Vollzeitstellen. Der Nachfrageüberhang auf dem Arbeitsmarkt widerspiegelte sich auch in der gestiegenen Zahl ausländischer Arbeitnehmer.



## Arbeitsmarkt



## Preise und Löhne

Die am Landesindex der Konsumentenpreise gemessene Teuerung beschleunigte sich im Jahre 1989 nachhaltig. Im Januar betrug der Preisanstieg gegenüber dem Vorjahresmonat noch 2,2%. Die Teuerungsrate stieg während des ganzen Jahres kontinuierlich an und betrug im Dezember 5,0%. Im Jahresdurchschnitt 1989 lag der Landesindex der Konsumentenpreise um 3,2% über dem Stand des Vorjahres (1988: 1,9%). Ursachen dieses über das ganze Jahr hinweg anhaltenden Preisanstiegs waren die eher expansive Geldpolitik von 1987 und 1988, die Erhöhung der Erdölpreise, die starke Auslandkonjunktur und der schwache Kurs des Franken.

Deutlich angestiegene Konsumentenpreise

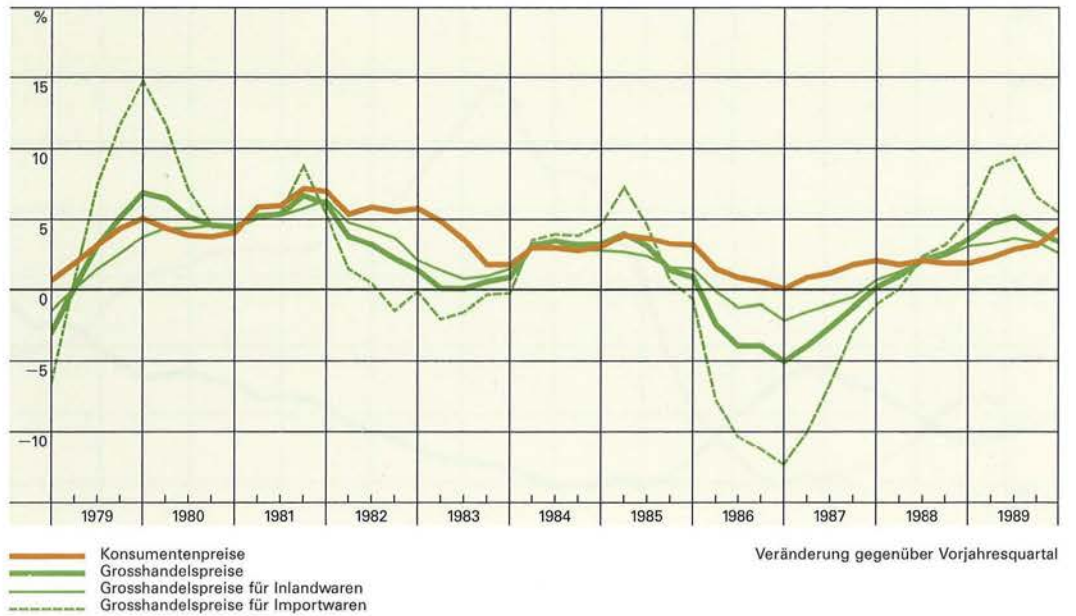
Der Preisanstieg ausländischer Güter von 3,7% ist auf die Tieferbewertung des Schweizer Franken, vor allem aber auf die starke Erhöhung der Preise für Energieträger auf den internationalen Märkten zurückzuführen. Die Importpreise stiegen gegen Jahresende sprunghaft an. Die Inlandgüter verteuerten sich demgegenüber um nur 3,0%. Besonders infolge bedeutender Anpassungen der Mieten stiegen die Preise für Dienstleistungen um 3,7%.

Stärkerer Preisanstieg bei den ausländischen Gütern

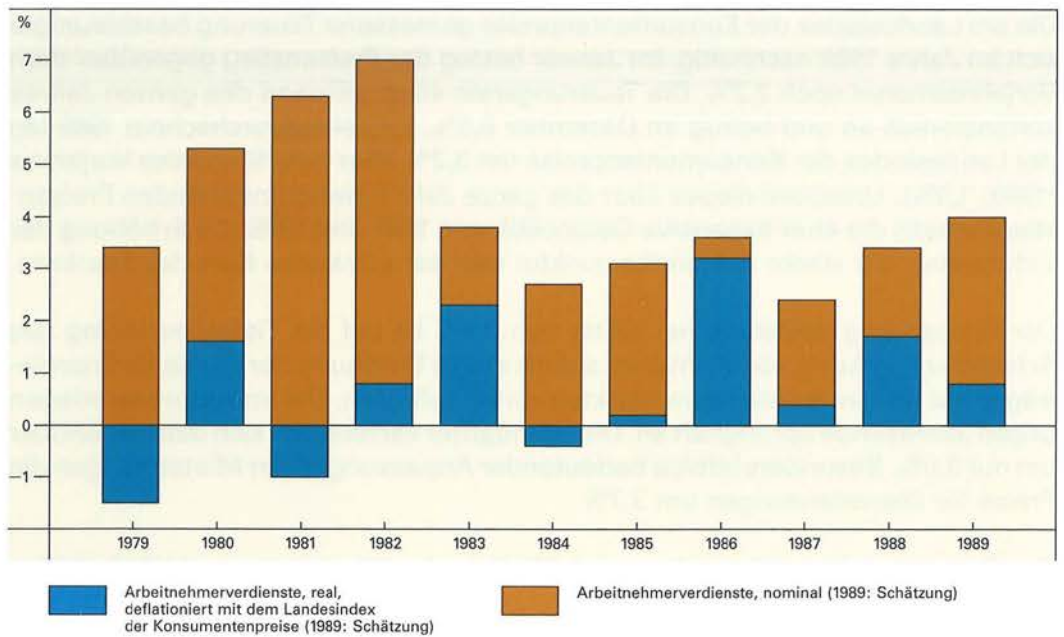
Der Grosshandelspreisindex lag um 4,3% über dem Vorjahresstand (1988: 2,3%). Einen starken Anstieg verzeichneten hauptsächlich die Preise für Rohstoffe und Halbfabrikate sowie für Energieträger. Insgesamt nahmen die Preise für Import-

Beschleunigter Anstieg der Grosshandelspreise

## Preisveränderungen



## Nominales und reales Wachstum der Löhne



waren um 7,5% zu. Sie stiegen damit stärker als die Preise für Inlandwaren, welche nur um 3,2% über dem Vorjahresniveau lagen.

Die Nominallohne lagen 1989 im Durchschnitt um rund 4,0% über jenen der entsprechenden Vorjahresperiode. Unter Berücksichtigung der Entwicklung des Landesindex der Konsumentenpreise ergab sich damit ein Reallohnzuwachs von etwa 0,8% gegenüber 1,3% im Vorjahr. Auf Grund der starken Teuerung im letzten Quartal des Jahres dürfte der Reallohnzuwachs am Jahresende allerdings bedeutend geringer ausgefallen sein.

Gestiegene Reallöhne

## 2. Monetärer Bereich

### Entwicklung der Geldaggregate

Die saisonbereinigte Notenbankgeldmenge lag im Durchschnitt des Jahres 1989 um 1,9% unter dem Stand des vierten Quartals 1988. Die Nationalbank unterschritt damit das Geldmengenziel von 2% um knapp vier Prozentpunkte (vgl. Ziffer A3). Auf unbereinigter Basis entwickelte sich die Notenbankgeldmenge ähnlich. Während das saisonbereinigte Aggregat im vierten Quartal 1989 gegenüber der ent-

Rückgang der Notenbankgeldmenge

### Entwicklung der bereinigten Notenbankgeldmenge und ihrer Komponenten Quartals- und Jahresdurchschnitte<sup>1</sup>

	Notenumlauf Mio Fr.	Giroguthaben von Banken Mio Fr.	Ultimokredite Mio Fr.	BNBGM <sup>2</sup> Mio Fr.	Veränderung in % <sup>3</sup>
1985	23 626	8 090	574	31 142	2,2
1986	23 951	8 297	481	31 768	2,0
1987	24 785	8 647	724	32 708	2,9
1988	25 819	5 667	66	31 420	-3,9

	Notenumlauf Mio Fr.	Giroguthaben von Banken Mio Fr.	NBGM <sup>4</sup> Mio Fr.	SBNBGM <sup>5</sup> Mio Fr.	Veränderung in % <sup>6</sup>
1989	26 438	3 487	29 925	29 910	-1,9
1989 1. Quartal	26 727	3 867	30 594	30 261	-0,9
2. Quartal	26 309	3 601	29 910	29 990	-2,1
3. Quartal	26 106	3 305	29 411	29 819	-2,2
4. Quartal	26 609	3 176	29 785	29 570	-2,4

<sup>1</sup> Durchschnitt aus Monatswerten; Jahres- und Quartalsveränderungen sind Durchschnitte der monatlichen Veränderungsrate

<sup>2</sup> Bereinigte Notenbankgeldmenge = Notenumlauf + Giroguthaben - Ultimokredite

<sup>3</sup> Gegenüber Vorjahresperiode; Jahres- und Quartalsveränderungen sind Durchschnitte der monatlichen Veränderungsrate

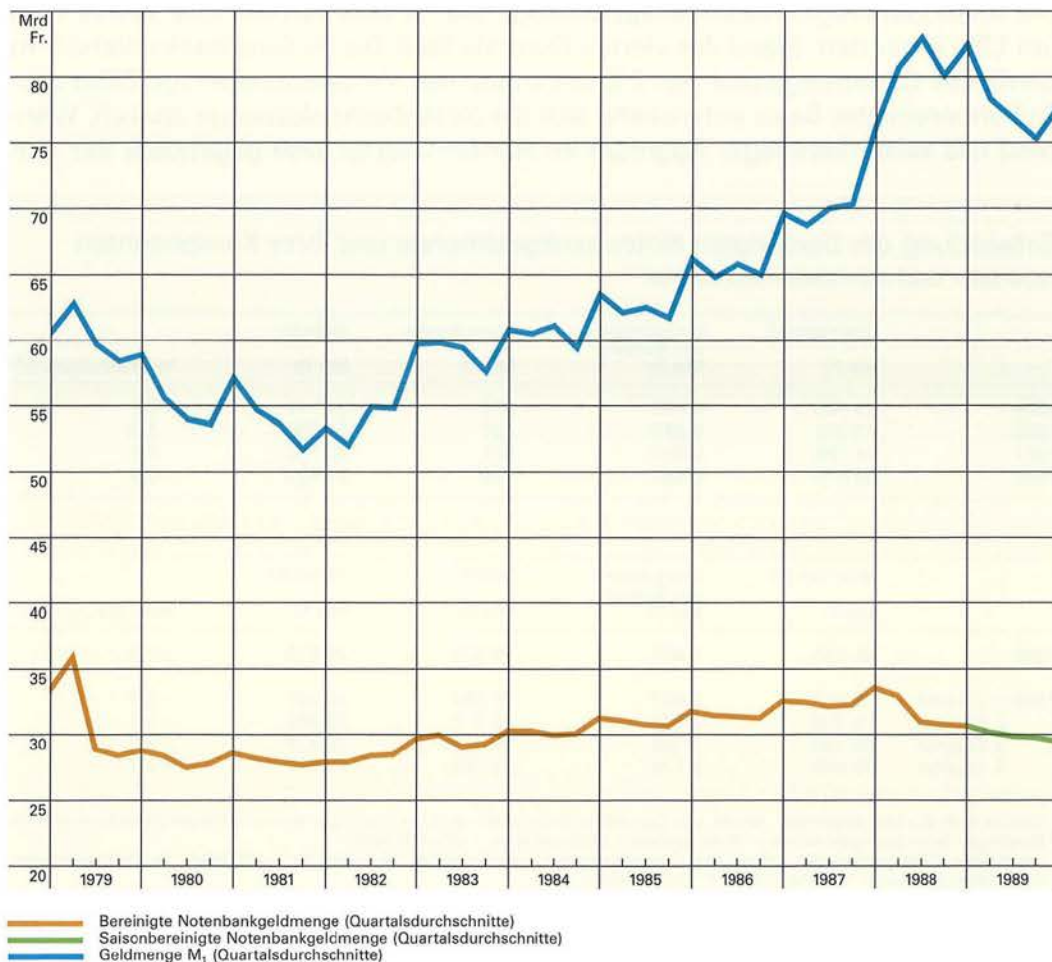
<sup>4</sup> Notenbankgeldmenge = Notenumlauf + Giroguthaben

<sup>5</sup> Saisonbereinigte Notenbankgeldmenge = Notenbankgeldmenge dividiert durch die entsprechenden Saisonfaktoren

<sup>6</sup> Auf Jahresbasis hochgerechnete Veränderungsrate gegenüber dem durchschnittlichen Stand der saisonbereinigten Notenbankgeldmenge des vierten Quartals des Vorjahres; zentriert auf November; Jahres- und Quartalswerte entsprechen dem arithmetischen Mittel aus den monatlichen Werten

sprechenden Vorjahresperiode um 2,4% schrumpfte, betrug der entsprechende Rückgang der unbereinigten Notenbankgeldmenge sogar 3,1%. Normalerweise sollten die beiden Jahresveränderungsraten für derartige Vergleichsperioden identisch sein. In der Schweiz besteht jedoch ein Unterschied zwischen den saisonbereinigten und den unbereinigten Jahresveränderungsraten. Er erklärt sich aus der zweijährigen Veranlagung der Einkommens- und Vermögenssteuern, die auf Bundesebene und in vielen Kantonen existiert. Am Ende von geraden Jahren, an denen die Steuerzahler ihre Vermögen deklarieren müssen, nimmt der Notenumlauf – und damit auch die Notenbankgeldmenge – vorübergehend zu. Da die Saisonbereinigung der Nationalbank diesen Steuereffekt ausschaltet, lagen die Veränderungsraten der Notenbankgeldmenge und des Notenumlaufs saisonbereinigt über jenen der unbereinigten Werte. Der Notenumlauf stieg saisonbereinigt vom vierten Quartal 1988 bis zum vierten Quartal 1989 um 1,0%, während er unbereinigt mit 0,1% nahezu unverändert blieb.

#### *Bereinigte Notenbankgeldmenge und Geldmenge M<sub>1</sub>*



Die Geldmenge  $M_1$  ging 1989 wie die Notenbankgeldmenge zurück. Die Geldmenge  $M_1$  lag im Durchschnitt des Jahres 1989 um 5,5% unter ihrem Vorjahresstand. Diese Verringerung widerspiegelt hauptsächlich den restriktiven geldpolitischen Kurs, den die Nationalbank im Jahre 1989 verfolgte. Der damit verbundene starke Anstieg der inländischen Zinssätze bewog das Publikum, Sichteinlagen bei den Banken in Termineinlagen und andere hochverzinsliche Aktiven umzuwandeln. Im Unterschied zu den Sichteinlagen sind die Termineinlagen nicht in der Geldmenge  $M_1$  enthalten.

Rückgang von  $M_1$

Die Geldmenge  $M_2$ , die nur eine geringe geldpolitische Aussagekraft besitzt, nahm ausserordentlich stark zu und übertraf im Jahre 1989 ihren Vorjahreswert um durchschnittlich 20,4%. Die Geldmenge  $M_2$  umfasst zusätzlich zum Aggregat  $M_1$  die Ter-

Starke Zunahme der Geldmenge  $M_2$

### Entwicklung der Geldaggregate<sup>1</sup> Quartals- und Jahresdurchschnitte<sup>2</sup>

	Bargeldumlauf <sup>3</sup>		Sichteinlagen <sup>4</sup>		Geldmenge $M_1$ <sup>5</sup>	
	Mio Fr.	Veränderung in %	Mio Fr.	Veränderung in %	Mio Fr.	Veränderung in %
1985	22 151	1,2	38 903	- 0,5	61 054	0,1
1986	22 394	1,2	43 960	7,0	66 354	5,0
1987	22 991	2,7	48 360	10,0	71 351	7,5
1988	24 137	5,0	57 452	19,2	81 589	14,5
1989	24 668	2,2	52 396	- 8,8	77 064	- 5,5
1989 1. Quartal	24 804	4,5	53 550	- 6,1	78 354	- 2,9
2. Quartal	24 567	3,1	52 259	-11,6	76 827	- 7,4
3. Quartal	24 303	1,4	51 027	- 9,2	75 330	- 6,1
4. Quartal	24 997	-0,1	52 747	- 8,2	77 744	- 5,7

	Quasi-Geld <sup>6</sup>		Geldmenge $M_2$ <sup>7</sup>		Spareinlagen <sup>8</sup>		Geldmenge $M_3$ <sup>9</sup>	
	Mio Fr.	Veränderung in %	Mio Fr.	Veränderung in %	Mio Fr.	Veränderung in %	Mio Fr.	Veränderung in %
1985	51 301	17,4	112 355	7,3	139 361	3,0	251 716	4,8
1986	59 814	6,9	126 168	5,9	150 978	7,5	277 146	6,7
1987	67 151	12,3	138 502	9,8	164 890	9,2	303 392	9,5
1988	67 665	0,8	149 254	7,9	183 585	11,4	332 839	9,8
1989	102 813	51,6	179 877	20,4	173 405	- 5,5	353 282	6,2
1989 1. Quartal	85 191	33,1	163 545	13,0	182 621	1,5	346 166	6,6
2. Quartal	101 297	54,9	178 124	20,1	175 155	- 5,1	353 279	6,1
3. Quartal	110 289	56,6	185 619	23,2	168 489	- 8,6	354 108	5,7
4. Quartal	114 477	61,8	192 221	25,4	167 355	- 9,7	359 576	6,2

<sup>1</sup> Vgl. Monatsbericht der SNB, Tabellen 11 und 12, ab 1986 Fürstentum Liechtenstein = Inland

<sup>2</sup> Durchschnitt aus Monatswerten; Jahres- und Quartalsveränderungen sind Durchschnitte der monatlichen Veränderungs-raten

<sup>3</sup> Bargeldumlauf = Noten und Münzen beim privaten Publikum

<sup>4</sup> Sichteinlagen = inländische Sichteinlagen in SFr. des privaten Publikums bei Banken und beim Postcheck

<sup>5</sup> Geldmenge  $M_1$  = Bargeldumlauf + Sichteinlagen (ohne Edelmetalle)

<sup>6</sup> Quasi-Geld = inländische Termineinlagen in Schweizer Franken

<sup>7</sup> Geldmenge  $M_2$  =  $M_1$  + Quasi-Geld

<sup>8</sup> Spareinlagen = inländische Spareinlagen sowie Depositen- und Einlagehefte des Publikums bei Banken

<sup>9</sup> Geldmenge  $M_3$  =  $M_2$  + Spareinlagen

mineinlagen, jedoch nicht die Spareinlagen. Da sich die Zinssätze auf Spareinlagen nicht im gleichen Ausmass wie die Vergütungen im Geldmarkt erhöhten, wandelte das Publikum Spar- in Termineinlagen um. Bei rasch steigenden inländischen Zinssätzen beschleunigt sich normalerweise das Wachstum von  $M_2$ . Diese Entwicklung war auch im Jahre 1989 zu beobachten.

Markante Verlangsamung des Wachstums der Geldmenge  $M_3$

Im Unterschied zur Geldmenge  $M_2$  verlangsamte sich das Wachstum des Aggregats  $M_3$ , das zusätzlich die Spareinlagen einschliesst, markant. Die Geldmenge  $M_3$  übertraf ihren Vorjahresstand um durchschnittlich 6,2%, gegenüber 9,8% im Jahre 1988.

## Geldmarkt

Starker Anstieg der Geldmarktsätze

Die schweizerischen Geldmarktsätze stiegen im Jahre 1989 stark an. Der Satz für dreimonatige Einlagen am Eurofrankenmarkt kletterte von  $4\frac{3}{4}\%$  Ende 1988 auf etwa 8% im Mai 1989. Nach einem vorübergehenden Rückgang im Sommer stieg er im Herbst erneut und erreichte am Jahresende ein Niveau von knapp 9%. Im Durchschnitt des Jahres 1989 betrug er 6,9% gegenüber 3,1% im Vorjahr. Die Sätze für Termineinlagen bei den Grossbanken folgten der Entwicklung am Eurofrankenmarkt. Die Vergütung für dreimonatige Termineinlagen erhöhte sich von 4,5% Ende 1988 auf 8,1% Ende 1989. Aufgrund einer Empfehlung der schweizerischen Kartellkommission legen die Grossbanken ihre Sätze auf Termineinlagen seit Mitte 1989 individuell fest; vorher fixierten sie einheitliche Sätze im Rahmen von Kartellvereinbarungen.

Grosses Publikumsinteresse an eidgenössischen Geldmarkt-Buchforderungen

Die Rendite eidgenössischer Geldmarkt-Buchforderungen mit einer Laufzeit von drei Monaten stieg ebenfalls stark. Sie erreichte bei der letzten Emission im Dezember 1989 7,3%, nachdem sie ein Jahr zuvor noch 4,7% betragen hatte. Das Interesse des Publikums an eidgenössischen Geldmarkt-Buchforderungen stieg im Jahre 1989 beträchtlich. Diese werden vermehrt von Kleinanlegern erworben, denen der Zugang zum Markt für Termineinlagen bei Banken versperrt ist. Der Emissionsrhythmus wurde ab Oktober von einer auf zwei Serien pro Monat erhöht.

Rückgang und Umkehr der Zinsdifferenzen

Die schweizerischen Geldmarktsätze lagen Ende 1988 noch um mehr als 4 Prozentpunkte unter den Vergütungen für entsprechende Einlagen am Eurodollarmarkt. Der starke Anstieg der schweizerischen Geldmarktsätze, gepaart mit dem leichten Rückgang der amerikanischen Zinssätze, brachte im Laufe des Jahres 1989 nicht nur eine fortschreitende Verminderung sondern bis zum Jahresende sogar eine Umkehr des Zinsvorsprungs von Dollaranlagen. Die Zinsdifferenz zu den D-Mark-Anlagen kehrte sich zeitweise ebenfalls um. Vom Mai bis September sowie in der zweiten Dezemberhälfte 1989 überstiegen die Geldmarktsätze in der Schweiz jene in Deutschland. In den Vorjahren hatten sie fast immer unter den deutschen Sätzen gelegen.

Kreditgewährung der Nationalbank  
(in Mio Franken, Monatsdurchschnitte aus Tageswerten)

Monat	Swapkredite		Lombard- vorschüsse		Diskontkredite		Inland- korrespondenten		Total	
	(1)		(2)		(3)		(4)		(5)=(1)+(2)+(3)+(4)	
	1988	1989	1988	1989	1988	1989	1988	1989	1988	1989
Januar	14 293	10 510	148	67	190	415	65	148	14 696	11 140
Februar	13 789	10 938	2	52	74	477	45	143	13 910	11 610
März	12 486	11 454	6	36	72	536	67	159	12 631	12 185
April	11 128	10 753	16	103	71	393	67	170	11 282	11 419
Mai	11 309	11 189	15	291	71	419	79	207	11 474	12 106
Juni	10 907	12 458	38	64	71	415	99	233	11 115	13 170
Juli	11 816	12 134	51	20	72	490	125	222	12 064	12 866
August	11 735	11 568	9	17	81	1 082	58	177	11 883	12 844
September	12 114	11 519	10	15	69	1 366	66	169	12 259	13 069
Oktober	10 986	11 912	51	18	67	999	82	176	11 186	13 105
November	10 646	11 771	59	57	86	1 157	118	184	10 908	13 169
Dezember	12 077	13 468	72	85	221	808	202	246	12 572	14 607

Die Nationalbank modifizierte Anfang Juli 1989 ihre Refinanzierungspraxis bei den Pflichtlagerwechseln. Pflichtlagerwechsel werden von Firmen ausgegeben, die im Rahmen der wirtschaftlichen Landesversorgung Lagerbestände an bestimmten lebenswichtigen Gütern halten. Diese Wechsel werden vom Bund garantiert und von den Geschäftsbanken diskontiert. Bis vor kurzem konnten die Banken sämtliche Pflichtlagerwechsel am Monatsende bei der Nationalbank für die Dauer von fünf Tagen zu einem speziellen Diskontsatz in Pension geben und sich dadurch vorübergehend Liquidität verschaffen. Dieses Pensionierungsprivileg hatte lange Zeit insofern eine gewisse Berechtigung, als die Geldnachfrage an den Monatsenden ausgesprochene Spitzen aufwies. Es war aber nicht mehr gerechtfertigt, nachdem die Ultimospitzen infolge der neuen Liquiditätsvorschriften nahezu verschwunden waren. Aus diesem Grund hob die Nationalbank das Pensionierungsprivileg für Pflichtlagerwechsel auf. Hingegen wurde in einer Übergangsregelung den Banken die Möglichkeit eingeräumt, Pflichtlagerwechsel bis zu einem Drittel ihrer Bestände bei der Nationalbank zum offiziellen Diskontsatz einzureichen. Die Banken machten von dieser Fazilität regen Gebrauch; im zweiten Halbjahr wurden Pflichtlagerdiskontkredite in Höhe von durchschnittlich einer Milliarde Franken gewährt. Das neue Arrangement ist auf zwei Jahre befristet; bis dahin soll eine neue Regelung gefunden werden.

Änderung der Pflichtlagerfinanzierung

Tieferbewertung des Frankens im Vorjahresvergleich

## Devisenmarkt und Wechselkurs

Die Wechselkurse der wichtigsten Währungen gegenüber dem Schweizer Franken entwickelten sich bis Ende Oktober 1989 mehr oder weniger ähnlich. Zu Beginn des Jahres wertete sich der Schweizer Franken gegenüber allen Währungen deutlich ab. Die Frankenkurse wichtiger Währungen erreichten Mitte Mai einen Höhepunkt. Danach gewann der Kurs des Schweizer Frankens, begünstigt durch die Einführung des flexiblen Lombardsatzes durch die Nationalbank am 26. Mai, bis Ende Oktober wieder an Wert. Von Ende Oktober bis Ende 1989 stieg der Franken gegenüber dem amerikanischen Dollar, dem japanischen Yen und dem britischen Pfund, während er sich gegenüber den Währungen des Europäischen Währungssystems (EWS) erneut abschwächte. Bis Mitte Dezember stieg der Frankenkurs der D-Mark auf über 91, ein seit Mai 1981 nicht mehr erreichtes Niveau. Aufgrund der leichten Verschärfung der schweizerischen Geldpolitik Mitte Dezember ging er bis Ende 1989 wieder etwas zurück.

Rückgang des exportgewichteten Wechselkurses

Der seit Anfang 1988 anhaltende Rückgang des exportgewichteten realen Frankenkurses setzte sich im ersten Halbjahr 1989 fort. In der zweiten Jahreshälfte erhöhte sich der reale Frankenkurs als Folge der nominalen Aufwertung und des Teuerungsanstiegs in der Schweiz wieder etwas. Im Durchschnitt des Jahres 1989 lag er um 7,1% unter dem Vorjahresstand.

### Nominaler und realer Fremdwährungskurs des Schweizer Frankens



— Nominaler Preis des Schweizer Frankens in Fremdwährungen (exportgewichteter Index; November 1977 = 100)  
— Realer Preis des Schweizer Frankens in Fremdwährungen (exportgewichteter Index, korrigiert mit den Indizes der Konsumentenpreise; November 1977 = 100)



Die Schweizerische Nationalbank intervenierte 1989 – in der Regel in Abstimmung mit anderen Zentralbanken – wiederholt am Devisenmarkt. In den Monaten Januar bis Juni, August bis Oktober und Dezember verkaufte sie insgesamt 2,3 Mrd Dollars.

Devisenmarktinterventionen

## Kapitalmarkt

Nicht nur am Geld- sondern auch am Kapitalmarkt war der Zinstrend nach oben gerichtet. Der Anstieg am Kapitalmarkt war jedoch wesentlich kleiner. Nachdem die kurzfristigen Zinssätze schon gegen Ende des Vorjahres die langfristigen leicht übertroffen hatten, ergab sich damit im Laufe des Jahres 1989 eine noch verstärkt inverse Fälligkeitsstruktur der Zinssätze. Die Renditen eidgenössischer Obligationen lagen im Durchschnitt des Jahres 1989 um rund 1,8 Prozentpunkte unter dem Zinssatz auf dreimonatigen Einlagen am Eurofrankenmarkt. Im Vorjahr hatten sie diesen Euromarktsatz noch um 0,9 Prozentpunkt übertroffen.

Inverse Zinsstruktur

Von Anfang bis Ende Jahr stiegen die unter Berücksichtigung der Kündbarkeit berechneten Renditen eidgenössischer Obligationen von durchschnittlich 4,1 % auf 5<sup>3</sup>/<sub>4</sub>%. Der Anstieg erfolgte im wesentlichen in den ersten fünf Monaten von 1989. Ab Ende Sommer ergab sich eine weitere Zunahme. Der Jahresdurchschnitt von 5,1% war 1,1 Prozentpunkte höher als 1988.

Anstieg der Renditen vor allem im ersten Halbjahr

Die Schuldner und Emissionssyndikate schätzten die Marktentwicklung in verschiedenen Phasen falsch ein. So scheiterten im Jahre 1989 verschiedene Anleihen, weil die Ausgabebedingungen im Zeitpunkt der Emission nicht mehr marktkonform waren. Andere Anleihen konnten von den Emissionssyndikaten nur mit Schwierigkeiten plziert werden. Die steigenden Zinssätze belebten hingegen das Interesse an Zinsoptionen (Optionen auf den Kauf oder Verkauf festverzinslicher Papiere), wobei der Handel in diesen Instrumenten durch die Stempelsteuer auf dem der Option zugrundeliegenden Titel indirekt behindert wird. Erstmals wurde in der Schweiz zur Vermeidung dieser Abgabe eine synthetische Anleihe, ein Zero-Bond bestehend aus Put- und Call-Optionen auf den Swiss Market Index, aufgelegt.

Erschwerte Emissionsbedingungen für Obligationen

Die Zinssätze auf neu ausgegebenen Kassenobligationen der Grossbanken lagen im Durchschnitt des Jahres 1989 mit 5,4% um rund 1,2 Prozentpunkte über dem Vorjahresniveau. Gegen Ende des Jahres offerierten die Banken als häufigste Zinssätze 6<sup>1</sup>/<sub>2</sub>% für dreijährige, 6<sup>1</sup>/<sub>8</sub>% für vier- bis fünfjährige und 5<sup>3</sup>/<sub>4</sub>% für sechs- bis achtjährige Laufzeiten. Der deutliche Anstieg der Renditen an den Geld- und Kapitalmärkten veranlasste die Banken, auch die Hypothekar- und Sparzinssätze anzuheben. Im Durchschnitt erhöhten die Kantonalbanken die Zinssätze neuer Ersthypotheken im Laufe des Jahres von 5,0% auf 6,5% und jene der Althypotheken von 5,0% auf 5,9%. Die Grossbanken hoben die Zinssätze neuer Ersthypotheken sogar auf über 7% an. Die Sätze für Spareinlagen betrugen am Jahresende rund 4,0% gegenüber 3,0% vor Jahresfrist.

Höhere Sätze auf Kassenobligationen, Hypothekendarlehen und Spareinlagen

## Zinssätze am Jahresende (in Prozent)

	1987	1988	1989
Offizieller Diskontsatz	2½	3½	6
Lombardsatz	4	5½	11⅞
Privatdiskontsatz	5	5	8½
Eurofranken (3 Monate)	2⅓ <sub>16</sub>	4¾	8 <sup>15</sup> / <sub>16</sub>
Festgelder (3 Monate) <sup>1</sup>	3	4½	8,08
Geldmarkt-Buchforderungen gegenüber dem Bund (3 Monate) <sup>2</sup>	2,950	4,679	7,251
Spareinlagen bei Kantonalbanken <sup>3</sup>	3,29	3,02	3,98
Kassenobligationen bei Grossbanken			
3 und 4 Jahre <sup>4</sup>	4¼	4¼	6¾
5 und 6 Jahre <sup>4</sup>	4½	4½	5⅞
7 und 8 Jahre <sup>4</sup>	4½	4½	5¾
Anleihen <sup>5</sup>			
Eidgenossenschaft	3,95	4,11	5,75
Kantone, Gemeinden	4,17	4,35	5,95
Banken	4,63	4,65	6,46
Kraftwerke	4,52	4,59	6,23
Industrie	4,73	4,69	6,40

<sup>1</sup> 3 Mt. Depots bei Grossbanken

<sup>2</sup> Zinssätze bei Liberierung im Dezember

<sup>3</sup> Zinssätze Anfang Dezember

<sup>4</sup> Durchschnitt für die entsprechenden zwei Laufzeiten

<sup>5</sup> Renditen am letzten Börsentag berechnet unter Berücksichtigung der Kündbarkeit

## Beanspruchung des Kapitalmarktes durch Emissionen (in Mrd Franken)

	1986		1987		1988		1989	
	brutto	netto <sup>1</sup>	brutto	netto <sup>1</sup>	brutto	netto <sup>1</sup>	brutto	netto <sup>1</sup>
Schweizer Anleihen <sup>2</sup>	11,1	5,2	11,7	7,0	13,8	5,8	14,2	6,4
Schweizer Aktien <sup>2</sup>	6,1	5,7	5,2	4,9	2,2	1,9	5,2	5,0
Total Schweizerische Wertpapiere <sup>2</sup>	17,2	10,9	16,9	12,0	16,0	7,7	19,4	11,4
Ausländische Anleihen <sup>3</sup>	35,5	—	36,0	—	40,0	—	31,7*	—
Total brutto	52,7	—	52,9	—	56,1	—	51,1*	—

<sup>1</sup> Emissionswert ./. Konversionen ./. Rückzahlungen

<sup>2</sup> Nur öffentlich aufgelegte Wertpapiere

<sup>3</sup> Inkl. Notes, keine Nettozahlen verfügbar

\* provisorischer Wert

Abnahme der Zins-  
differenzen

Die Differenzen zwischen den ausländischen und schweizerischen Kapitalmarktzinsen verringerte sich 1989 weiter. So lag die Durchschnittsrendite eidgenössischer Obligationen am Jahresende nur noch um 2,27 Prozentpunkte unter jener langfristiger Staatspapiere der Vereinigten Staaten (Treasury Bonds; Laufzeit zehn und mehr Jahre) und um 1,85 Prozentpunkte unter den entsprechenden Durch-

schnittswerten für die Bundesrepublik Deutschland. In den Jahren 1981 bis 1988 hatten diese Unterschiede noch durchschnittlich 6 bzw.  $2\frac{3}{4}$  Prozentpunkte betragen.

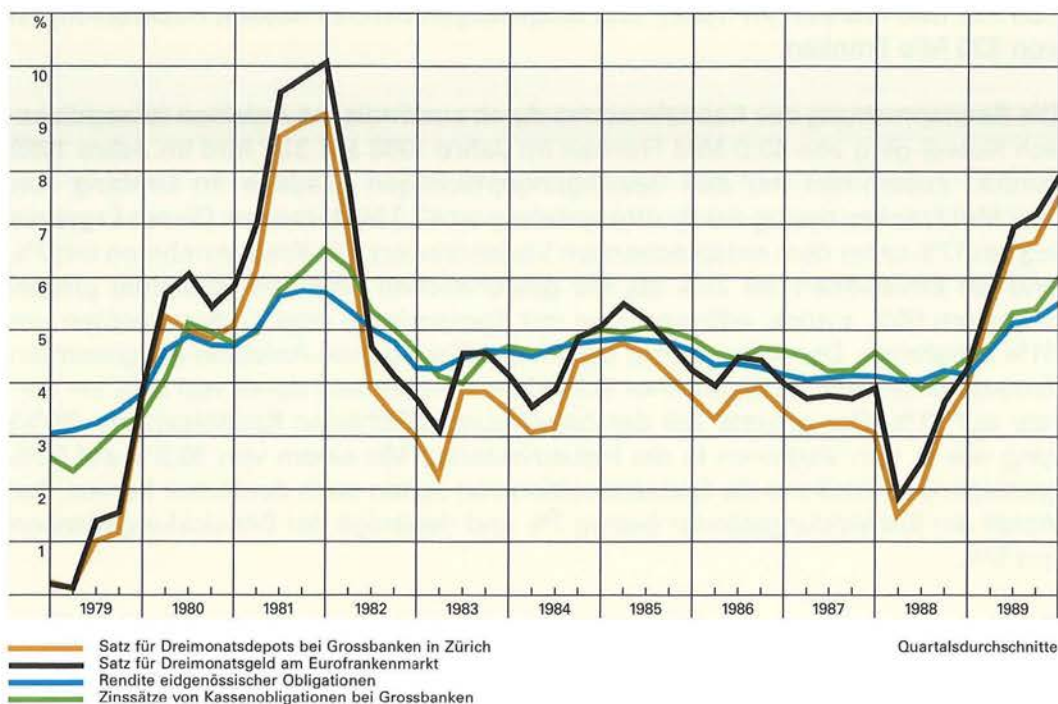
Trotz steigender Zinssätze erhöhten sich die Aktienkurse bis Ende August markant. Der Swiss Performance Index eröffnete Anfang Jahr mit 954 Punkten und erreichte am 28. August mit 1227 Punkten sein Jahreshöchst. In der Folge gaben die Kurse leicht nach. Am 16. Oktober fiel der Kursindex um 9,4% auf 1074 Punkte. Bis zum Jahresende erholte er sich wieder auf 1138.

Hausse-Tendenz am Aktienmarkt bis gegen Ende Sommer

Im Jahr 1989 wurden Obligationen und Aktien in Höhe von insgesamt 51,1 Mrd Franken emittiert. Dieser Betrag lag um 9% unter dem entsprechenden Vorjahreswert. Im Inlandbereich betrug die Neuemissionen 19,4 Mrd Franken, was gegenüber dem Stand in der Vorjahresperiode einer Erhöhung von rund 21% entsprach. Der Wert der Aktienemissionen stieg um über 100% auf 5,2 Mrd Franken. Damit wurde das Niveau des Jahres 1987 wieder erreicht. Nach Abzug der schweizerischen Rückzahlungen von Obligationenanleihen und Aktienkapital im Betrag von 8,0 Mrd Franken ergab sich 1989 im Inlandbereich eine Nettobeanspruchung des Kapitalmarktes im Umfang von 11,4 Mrd Franken im Vergleich zu 7,7 Mrd Franken im Vorjahr. Im Gegensatz zu 1987 und 1988 überstiegen die Neuemissionen des Bundes

Verdoppelung der inländischen Aktienemissionen

### Geld- und Kapitalmarktsätze



### Kapitalexportbewilligungen nach Finanzinstrumenten und Ländergruppen (in Prozent)

Finanzinstrumente	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Anleihen <sup>1</sup>	26,0	38,2	84,3 <sup>2</sup>	76,2	78,7	74,7
Notes	48,6	41,0	—	—	—	—
Kredite	25,4	20,8	15,7	23,8	21,3	25,3
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Ländergruppen</b>						
Industrieländer	73,7	79,2	85,6	89,8	85,5	80,1
Entwicklungsländer	8,8	4,7	2,8	4,8	4,9	6,6
Staatshandelsländer	2,3	3,6	2,9	3,2	3,1	7,6
OPEC	1,0	0,2	1,2	—	0,5	0,2
Internationale Organisationen <sup>3</sup>	14,2	12,3	7,5	2,2	6,0	5,4
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Total in Mrd Franken</b>	<b>39,8</b>	<b>46,7</b>	<b>51,0</b>	<b>47,3</b>	<b>50,9</b>	<b>42,2</b>

<sup>1</sup> Inklusive Fremd- und Doppelwährungsanleihen

<sup>2</sup> Abschaffung der technischen Abgrenzungskriterien für öffentliche Anleihen und mittelfristige Schuldverschreibungen in Schweizer Franken (Notes) mit Wirkung per 29. Mai 1986

<sup>3</sup> Weltbank, AsDB, AfDB, IDB, EIB, Montanunion, Euratom, Wiedereingliederungsfonds des Europarates

von 972 Mio Franken im mittel- und langfristigen Bereich dessen Rückzahlungen von 930 Mio Franken.

Starker Rückgang der ausländischen Anleihen

Die Beanspruchung des Kapitalmarktes durch ausländische Anleihen (einschliesslich Notes) ging von 40,0 Mrd Franken im Jahre 1988 auf 31,7 Mrd im Jahre 1989 zurück. Zusammen mit den bewilligungspflichtigen Krediten im Umfang von 10,7 Mrd Franken betrug der Bruttokapitalexport 42,2 Mrd Franken. Dieses Ergebnis lag um 17% unter dem entsprechenden Vorjahreswert. Die Kredite nahmen um 2% und die Emissionen um 21% ab. Die gewöhnlichen Anleihen (straights) gingen sogar um 65% zurück, während jene mit Konversions- oder Optionsrechten um 61% zunahmen. Der Anteil dieser eigenkapitalbezogenen Anleihen am gesamten Emissionsvolumen ausländischer Schuldner erhöhte sich damit von 35% im Vorjahr auf 71%. Der grösste Teil des bewilligungspflichtigen Kapitalexports (80%) ging wie in den Vorjahren in die Industrieländer. Mit einem von 30,5% auf 50% gestiegenen Anteil trat die Spitzenposition von Japan noch deutlicher hervor. Der Anteil der Entwicklungsländer betrug 7% und derjenige der Entwicklungsbanken gut 5%.

Obligationenkäufe der Nationalbank

Die Nationalbank kaufte im Jahre 1989 Obligationen im Nennwert von 304 Mio Franken. Nach Abzug der Rückzahlungen ergab sich ein Nettozuwachs des Obligationenbestandes um 201 Mio Franken.

## Bankbilanzen

Die anhaltend gute Konjunkturlage prägte die Entwicklung der Bankbilanzen. Die Bilanzsumme der 69 in die Erhebung einbezogenen Bankinstitute erhöhte sich 1989 um 7% (1988: 6 %) auf 750 Mrd Franken. Die Zahl der in der Statistik berücksichtigten Banken verringerte sich 1989 infolge der Fusion zweier Regionalbanken und der Übernahme einer Sparkasse durch eine Grossbank von 71 auf 69.

Wachstum der Bankbilanzen

Die Kredite nahmen um 16% zu (1988: 14%). Der gegenwärtige Kreditboom übertrifft auch unter Berücksichtigung der Geldentwertung das Kreditwachstum der letzten Hochkonjunkturphase von 1980/81. Wie das Diagramm «Mittelfluss» zeigt, steigerten die Banken ihre Kreditvergabe seit 1987 Jahr um Jahr. Im ersten Halbjahr 1989 stieg der Betrag der (netto) gewährten Kredite erneut sprunghaft an. Nach drei Jahren starken Kreditwachstums erreichte deren Anteil an der Bilanzsumme 67% (Ende 1988: 62%). Die Auslandskredite (Schuldner mit Domizil im Ausland), die einen Fünftel des gesamten Kreditvolumens ausmachten, trugen mit einer Zunahme von 17% überdurchschnittlich viel zum Wachstum der Kredite bei. Die Inlandkredite lagen 15% über ihrem Vorjahresniveau, wobei sowohl die Debitoren (18%) als auch die Hypothekaranlagen, trotz der höheren Hypothekarzinsen (13%), anstiegen.

Starke Zunahme der Kredite

Die Banken gewährten im Jahre 1989 wesentlich mehr neue Kredite, als sie mit zufließenden Publikumsgeldern finanzieren konnten und bauten deshalb den Gesamtbestand der Finanzanlagen (liquide Mittel, Saldo im Interbankgeschäft, Wechsel und Geldmarktpapiere sowie Wertschriften) um 27% ab (1988: -9%). Dies war auch in früheren Hochkonjunkturphasen der Fall gewesen. Der Grund liegt darin, dass die Banken die Spar- und Hypothekarsätze mit Verzögerung an die Zinsentwicklung anpassen. Die Nachfrage nach Hypothekarkrediten pflegt deshalb bei steigenden Zinssätzen dem Angebot an Spargeldern davonzueilen. Dies zwingt die Banken, liquide Anlagen aufzulösen. Der Abbau konzentrierte sich 1989 auf das Netto-Interbankgeschäft (-84%; 1988: +21%). Die Wertschriften nahmen 1989 um 8% (1988: 1%) zu. Die liquiden Mittel (Kassa, Giro- und Postcheckguthaben) sanken gegenüber dem Vorjahreswert um 1%; im Franken-Bereich um 4%.

Abnahme der Finanzanlagen

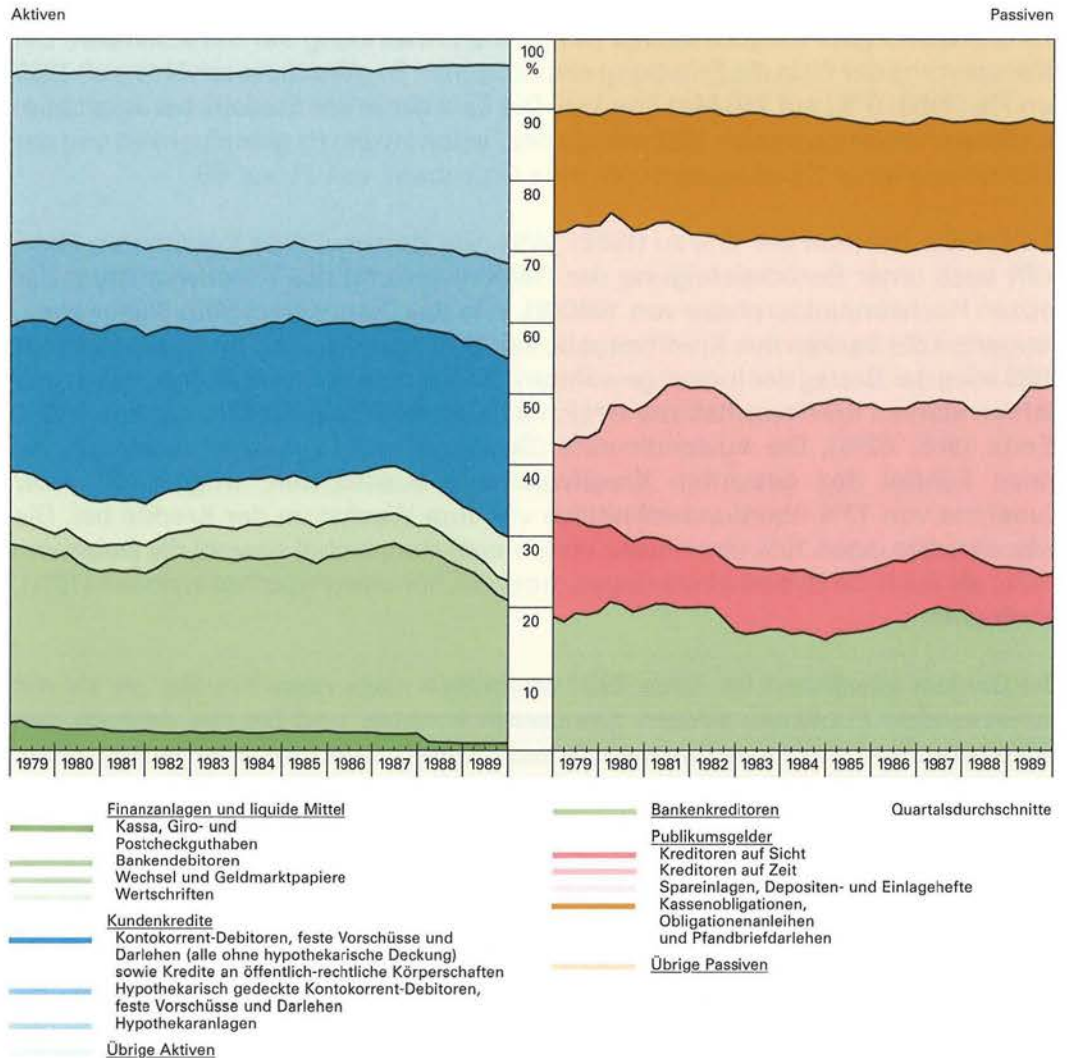
Die Banken (505 Institute) verbesserten 1989 ihr Liquiditätsmanagement, womit die Kassaliquidität (vorhandene greifbare Mittel in Prozent der geforderten Mittel) zwischen November/Dezember 1988 und November/Dezember 1989 von 180% auf 154% sank. Die Gesamtliquidität (vorhandene greifbare Mittel und leicht verwertbare Aktiven in Prozent der geforderten greifbaren Mittel und leicht verwertbaren Aktiven) nahm ebenfalls ab. Der Bestand der Wechsel und Geldmarktpapiere lag Ende 1989 hingegen höher als ein Jahr zuvor.

Liquiditätsmanagement der Banken

Die Publikumsgelder stiegen 1989 insgesamt um 7%. Infolge der inversen Zinsstruktur sind innerhalb der Publikumsgelder – wie früher unter ähnlichen Verhältnissen – Mittel umgelagert worden. Den Banken flossen Kreditoren auf Zeit zu, so

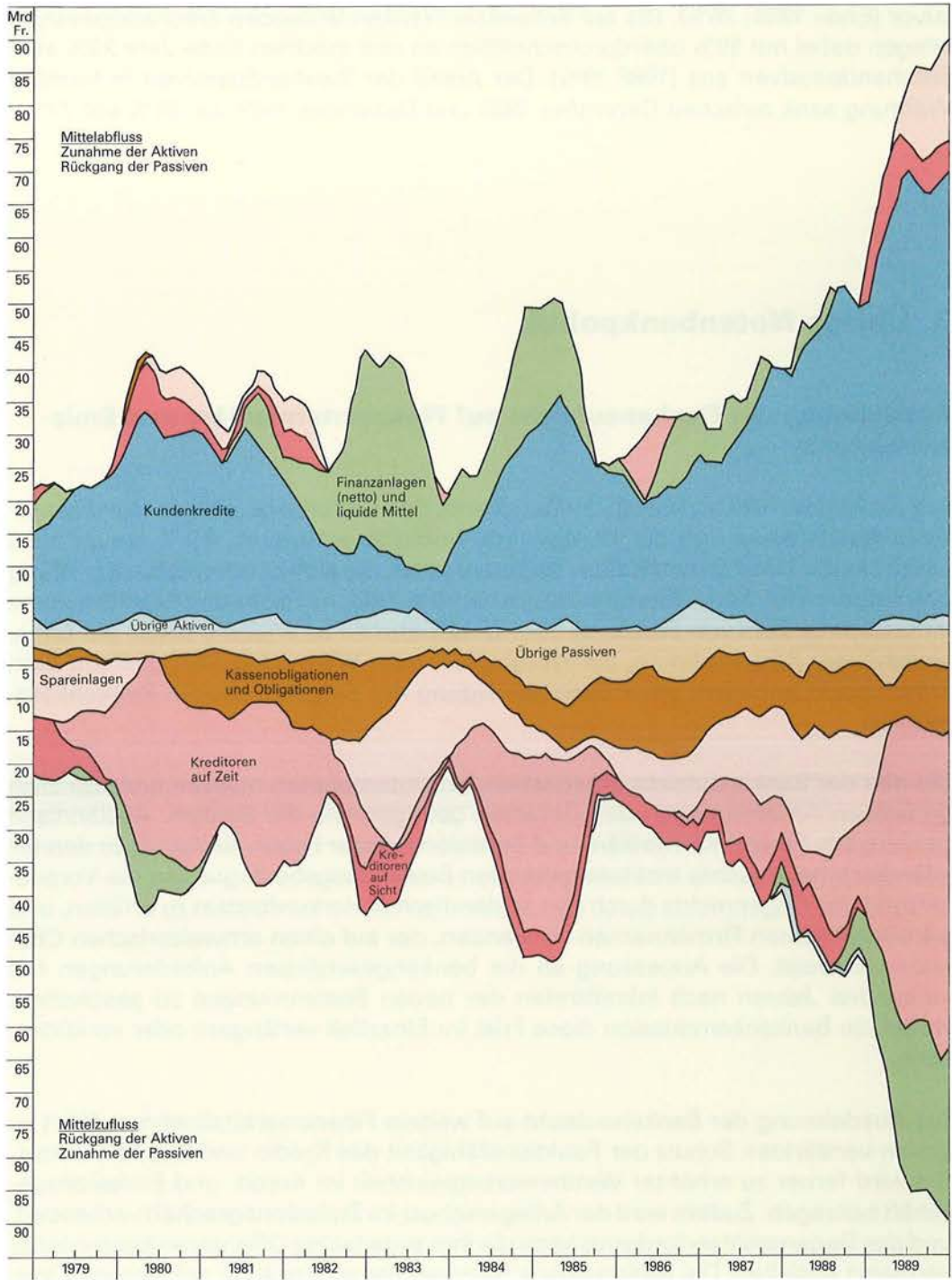
Wachstum der Publikumsgelder

## Bilanzstruktur von 69 Banken



dass dieser Posten Ende 1989 einen um 27% höheren Bestand aufwies als ein Jahr zuvor (Ende 1988: 15%). Die Kassenobligationen und Obligationen lagen Ende Dezember 1989 7% über dem Vorjahresniveau. Abgenommen haben dagegen – ebenfalls aus der Graphik ersichtlich – die Kreditoren auf Sicht –6% (1988: –5%) und die Spareinlagen –9% (1988: +7%). Nachdem die Spargelder vor allem bis Mitte Jahr stark gesunken waren, verlangsamte sich ihr Abfluss in der zweiten Jahreshälfte. Einerseits erhöhten verschiedene Banken ihre Sparheftsätze, andererseits standen die Rückzugslimiten einem weiteren raschen Abbau im Wege. Der Bilanzanteil der Spargelder sank 1989 auf ein Rekordtief von 19% (1988: 23%). Daneben avancierten die Kreditoren auf Zeit mit einem Bilanzanteil von 27% zur stärksten Postion unter den Publikumsgeldern.

# Mittelfluss von 69 Banken



Quartalsdurchschnitte: absolute Veränderung gegenüber Vorjahresquartal

Anstieg der Treuhandgeschäfte

Im Treuhandgeschäft – dem verrechnungssteuerfreien Geschäft mit Termineinlagen – wiesen die 69 Banken Ende 1989 um 34% höhere Bestände auf als ein Jahr zuvor (Ende 1988: 26%). Die auf Schweizer Franken lautenden Treuhandpassiven stiegen dabei mit 59% überdurchschnittlich an und machten Ende Jahr 23% aller Treuhandpassiven aus (1988 19%). Der Anteil der Treuhandpassiven in fremder Währung sank zwischen Dezember 1988 und Dezember 1989 von 81% auf 77%.

### 3. Übrige Notenbankpolitik

#### **Ausdehnung der Bankenaufsicht auf Finanzintermediäre und Emissionshäuser**

Änderung der Verordnung

Am 23. August 1989 beschloss der Bundesrat, den Geltungsbereich der Bankenaufsicht mittels Änderung der Bankenverordnung zu erweitern. Ab 1. Januar 1990 bedürfen die Finanzintermediäre (Unternehmen, die sich in erheblichem Umfang bei mehreren Banken refinanzieren, um damit auf eigene Rechnung Kredite an eine unbestimmte Zahl von Personen oder Unternehmen zu erteilen) sowie die Emissionshäuser (Unternehmen, die Wertpapiere oder Wertrechte öffentlich auf dem Primärmarkt anbieten) einer Bankbewilligung der Eidgenössischen Bankenkommision.

Gleichstellung mit Banken

Die neu der Bankenaufsicht unterstehenden Unternehmen müssen grundsätzlich denselben Anforderungen des Gesetzes genügen wie die Banken. Ausländisch beherrschte Finanzintermediäre und Emissionshäuser haben zusätzlich zu den für inländisch beherrschte Institute geltenden Bewilligungsbedingungen die Voraussetzung des Gegenrechts durch den ausländischen Herkunftsstaat zu erfüllen, und sie dürfen keinen Firmennamen verwenden, der auf einen schweizerischen Charakter hinweist. Die Anpassung an die bankengesetzlichen Anforderungen hat innert drei Jahren nach Inkrafttreten der neuen Bestimmungen zu geschehen, wobei die Bankenkommision diese Frist im Einzelfall verlängern oder verkürzen kann.

Funktionen- und Anlegerschutz

Die Ausdehnung der Bankenaufsicht auf weitere Finanzmarktteilnehmer führt zu einem verstärkten Schutz der Funktionsfähigkeit des Kredit- und Kapitalmarktes. Sie wird ferner zu erhöhter Wettbewerbsgleichheit im Kredit- und Emissionsgeschäft beitragen. Zudem wird der Anlegerschutz im Emissionsgeschäft verbessert, und das Gegenrechtserfordernis kann die ihm zugeordnete Offensivwirkung wieder vermehrt entfalten. Die Nationalbank begrüsst die so zustande gekommene Verbreiterung der Bankenaufsicht.



## **Änderung der Eigenmittelvorschriften der Bankenverordnung**

Am 4. Dezember 1989 beschloss der Bundesrat, die Vorschriften über die Eigenmittel der Banken zu ändern. Die Revision der Bankenverordnung orientiert sich an den vom Basler Ausschuss für Bankenaufsicht bei der BIZ erarbeiteten Empfehlungen «Internationale Konvergenz der Eigenkapitalmessung und der Eigenkapitalanforderungen» vom Juli 1988, ohne diese voll zu übernehmen. Vorrangiges Ziel ist die risikogerechte und vollständige Eigenmittelunterlegung der Ausserbilanzgeschäfte. Zur Wahrung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Banken wurden gleichzeitig einzelne Unterlegungssätze für bilanzwirksame Geschäfte, die aus heutiger Sicht überhöht erscheinen, gesenkt. Ferner wird eine gewisse Kostenentlastung der Banken bei der Eigenmittelbeschaffung angestrebt, indem die Quote der als eigene Mittel anrechenbaren nachrangigen Darlehen und Obligationenanleihen von bisher 10% auf höchstens 25% der erforderlichen Eigenmittel angehoben wurde. Die revidierte Verordnung zum Bankengesetz trat auf den 1. Januar 1990 in Kraft, wobei die neuen Eigenmittelvorschriften bereits für die Bilanz der Banken per 31. Dezember 1989 Anwendung finden.

Einbezug der Ausserbilanzgeschäfte

Die Nationalbank beurteilt die Revision der Eigenmittelvorschriften positiv. Mit der nach dem Solvabilitätsrisiko abgestuften Unterlegung sämtlicher Ausserbilanzgeschäfte wird eine wichtige Lücke im bestehenden Eigenmitteldispositiv geschlossen. Im Zuge der Verordnungsänderung wird das gesamte Eigenmittelerfordernis für die meisten Bankengruppen leicht abnehmen, was mit Blick auf die im internationalen Vergleich noch immer sehr hohen schweizerischen Eigenmittelsätze vertretbar ist. Die Anlehnung an das Basler Eigenkapitalmodell erweist sich als sinnvoll, weil die EG sich bei der Vereinheitlichung der Vorschriften über die Kapitalausstattung der Banken ebenfalls von diesem Modell leiten lässt.

EG-Kompatibilität

## **Vereinbarung über die Zulassungsstelle**

Am 24. April 1989 kündigte die Nationalbank mit einer an alle Mitunterzeichner gerichteten Erklärung die «Vereinbarung betreffend die Zulassung ausländischer Wertpapiere zum offiziellen Handel an den schweizerischen Effektenbörsen» (vom 7. Juni 1938). Dieser Schritt hat verschiedene Gründe: Im Interesse einer optimalen Kapitalallokation sollte der Zugang von Emittenten zu den schweizerischen Börsen möglichst offen sein. Die Kotierung von Wertpapieren aufgrund von erhöhten Anforderungen an die Publizität des Emittenten ist daher einer Bonitätsprüfung, wie sie von der Schweizerischen Zulassungsstelle gehandhabt wird, vorzuziehen; letztere lässt sich kaum objektiv durchführen und garantiert keine gleichbleibende Qualität des Wertpapiers in der Zukunft. Zudem sind die Entscheide der Zulassungsstelle nicht in einem rechtsstaatlichen Verfahren überprüfbar. Die in der Zulassungsvereinbarung verankerte Einsprachekompetenz der Nationalbank schliesslich ist mit der weitgehenden Liberalisierung des Kapitalexports bedeutungslos geworden.

Kündigung durch die Nationalbank

Kritik der Kartellkommission

Die Kartellkommission stellte in ihrem Bericht über die gesamtschweizerisch wirkenden Vereinbarungen im Bankgewerbe (vom April 1989) fest, die Schweizerische Zulassungsstelle beeinträchtigte den Wettbewerb im Emissionsmarkt erheblich. Nach der Kündigung der Zulassungsvereinbarung durch die Nationalbank hat die Kartellkommission auf konkrete Anträge beim Eidgenössischen Volkswirtschaftsdepartement verzichtet, um vorerst abzuwarten, wie die Tätigkeit der Zulassungsstelle sich gestalten wird. Die übrigen Unterzeichner der Vereinbarung sind übereingekommen, die Zulassungsstelle für eine begrenzte Zeit in der bisherigen Form, jedoch unter Ausklammerung der Einsprachebefugnisse der Notenbank, weiterzuführen. Die Nationalbank erachtet indessen eine umfassende Neuordnung des Verfahrens zur Börsenkotierung von Wertpapieren als unerlässlich.

## Neue Finanzordnung des Bundes

Varianten der Verbrauchsbesteuerung

In ihrer Vernehmlassung zu den Vorschlägen des Bundesrates für eine neue Finanzordnung des Bundes unterstützt die Nationalbank das Ziel der Reform – die Sicherung eines langfristigen Haushaltgleichgewichts – nachdrücklich. Ein ausgeglichener Bundeshaushalt erleichtert die Führung einer stabilitätsorientierten Geldpolitik. Die vorgeschlagenen vier Varianten der Verbrauchsbesteuerung dürften sich aus geld- und währungspolitischer Sicht in ihren Wirkungen kaum wesentlich unterscheiden. Die Nationalbank hat sich daher zu den Vor- und Nachteilen dieser Varianten nicht näher geäußert.

Revision der Stempelsteuer

Die Vorlage zur Revision des Bundesgesetzes über die Stempelabgaben, die vom Eidgenössischen Finanzdepartement gleichzeitig mit der Reform der Umsatzbesteuerung in die Vernehmlassung gegeben wurde, hat das Noteninstitut intensiv beschäftigt. Es erachtet die Wirkungsweise der heutigen Stempelabgaben als nachteilig für die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz. Weil die Stempelabgaben sehr selektiv einen Teilvorgang (Emission und Handänderung von Wertpapieren und bestimmten Urkunden) der heute eng miteinander verflochtenen Finanzdienstleistungen belasten, verursachen sie Störungen im Marktgeschehen, die – je nach Segment – vom teilweisen bis zum vollständigen Nachfrageausfall reichen können.

Auswirkungen im Umfeld der Notenbank

Die vom Eidgenössischen Finanzdepartement unterbreiteten Vorschläge zur Revision der Stempelabgaben sind geeignet, einige der negativen Auswirkungen dieser Steuer im Umfeld der Notenbanktätigkeit zu beseitigen. Die Nationalbank befürwortet namentlich den Vorschlag, Geldmarktpapiere inländischer Emittenten mit Laufzeit bis zu einem Jahr von der Umsatzabgabe generell auszunehmen. Damit dürfte eine Grundvoraussetzung zum Aufbau eines Marktes für inländische «commercial papers» und andere kurzfristige Anlageinstrumente geschaffen werden. Dass die Umsatzabgabe auf Transaktionen mit Schweizerfranken-Obligatio-

nen ausländischer Schuldner vorderhand in unveränderter Höhe beibehalten werden soll, erscheint dagegen nicht risikolos. Wie lange die Emission solcher Obligationen mit Hilfe der sog. Syndizierungsregel im bewilligungspflichtigen Kapitalexport auf die Schweiz beschränkt bleiben kann, ist offen. Mit der weltweiten Deregulierung wird es schwieriger, die Verwendung der eigenen Währung für Finanzoperationen im Ausland zu verhindern. Wäre die erwähnte Umsatzabgabe in der Schweiz dann noch in Kraft, müsste dies zur Abwanderung des Schweizerfranken-Emissionsgeschäftes ins Ausland führen.

### **Gesamtschweizerisch wirkende Vereinbarungen im Bankgewerbe**

Im September 1989 lud das Eidgenössische Volkswirtschaftsdepartement die Nationalbank ein, zu den Anträgen der Kartellkommission betreffend die Aufhebung von vier gesamtschweizerisch wirkenden Vereinbarungen im Bankgewerbe Stellung zu nehmen. Die Nationalbank ist aus mehreren Gründen stark an den Wettbewerbsverhältnissen im schweizerischen Bankgewerbe interessiert. Erstens ist die Geldpolitik zuverlässiger zu führen, wenn im Bankgewerbe ein möglichst freier Wettbewerb herrscht. Geldpolitische Impulse werden durch ein kompetitives Bankensystem rascher und in einer besser vorhersehbaren Weise an die Gesamtwirtschaft weitergegeben als durch ein Bankensystem, in dem wettbewerbsbehindernde Absprachen vorliegen. Zweitens misst die Notenbank dem Wettbewerb innerhalb des Finanzplatzes Schweiz grosse Bedeutung bei; nur kompetitive Preise und Gebühren für Bankdienstleistungen vermögen nämlich international tätige Anleger anzuziehen. Drittens schliesslich ist der Nationalbank in ihrer Eigenschaft als «lender of last resort» des schweizerischen Bankensystems an der Solvenz der Banken gelegen.

Aufhebung von Kartellvereinbarungen in Diskussion

Ein Zielkonflikt zwischen Wettbewerbsintensität und Solvenz der Banken besteht nach Auffassung der Nationalbank nicht. Wettbewerbsbeschränkungen sind auf die Dauer kein geeignetes Mittel, um die Solvenz des Bankensystems sowie eine kundengerechte Versorgung zu gewährleisten. Selbst wenn bei den Banken systematische Kartellgewinne anfallen, ist nicht auszuschliessen, dass einzelne Institute mit Verlust arbeiten. Kartelle bieten keinen Schutz vor Bankzusammenbrüchen. Die wirksamsten Mittel zur Verhütung von Banken Krisen sind eine stabilitätsbewusste Geldpolitik sowie eine effiziente Aufsicht. Ein verstärkter Wettbewerb dürfte die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz längerfristig verbessern.

Kein Zielkonflikt zwischen Wettbewerb und Solvenz

Die Nationalbank hat sich aus diesen Gründen für eine Aufhebung der Courtage-Konvention, der Konvention zur einheitlichen Gebührenberechnung für offene Depots, der Konvention über Minimalbedingungen im Dokumentar-Akkreditiv sowie der Bestimmungen über Treuepflicht und Federführungsanspruch im Grossbankensyndikatsvertrag ausgesprochen.

Haltung der Nationalbank

## Mitwirkung der Nationalbank an internationalen Währungshilfemassnahmen

Rückzahlung des Überbrückungskredits für Argentinien

Ein Überbrückungskredit von 500 Mio Dollar, der Argentinien Mitte Oktober 1988 von verschiedenen Währungsbehörden und Zentralbanken gewährt worden war, wurde Ende Februar 1989 zurückbezahlt. Die Beteiligung der Nationalbank in Form einer Substitutionszusage von 12,5 Mio Dollar ist damit beendet.

Überbrückungskredit für Mexiko

Mitte September 1989 gewährten die Währungsbehörden der Vereinigten Staaten gemeinsam mit den Zentralbanken der Länder der Zehnergruppe sowie Spaniens einen Überbrückungskredit von 1,7 Mrd Dollar an Mexiko. Der Kredit dient zur Deckung des unmittelbaren Liquiditätsbedarfs, bis die zwischen Mexiko und dem IWF sowie der Weltbank Ende Mai bzw. Mitte Juni 1989 vereinbarten Kreditfazilitäten verfügbar werden. Die Schweizerische Nationalbank leistete eine Substitutionszusage von 20,2 Mio Dollar an jenen Teil des Überbrückungskredits, der über die BIZ koordiniert wurde. Die Beteiligung der Nationalbank wird vom Bund garantiert. Die Rückzahlung des Überbrückungskredits erfolgt spätestens Ende Februar 1990.

Überbrückungskredit für Polen

Ende Dezember 1989 gewährten die Währungsbehörden der Vereinigten Staaten gemeinsam mit den Zentralbanken der Länder der Zehnergruppe, Spaniens und Österreichs, einen Überbrückungskredit von 500 Mio Dollar an Polen. Eine erste Ziehung erfolgte am 28. Dezember 1989. Der Überbrückungskredit soll spätestens Ende Mai 1990 durch Kreditfazilitäten von IWF und Weltbank abgelöst werden. Die Schweizerische Nationalbank leistete eine Substitutionszusage von 7,5 Mio Dollar

## Mitwirkung der Nationalbank an Kreditzusagen und deren Beanspruchung Ende 1989

	Ursprüngliche Zusagen	Ausstehende Kredite		Offene Zusagen
		Ende 1988	Ende 1989	Ende 1989
<b>1. Swap-Vereinbarungen</b>				
Federal Reserve Bank of New York	4 Mrd \$	0	0	4 Mrd \$
Bank of Japan	200 Mrd Yen	0	0	200 Mrd Yen
BIZ	600 Mio \$	0	0	600 Mio \$
<b>2. Multilaterale Kredite</b>				
Allgemeine Kreditvereinbarungen (AKV)	1 020 Mio SZR	0	0	1 020 Mio SZR
«Witteveen»-Fazilität des IWF	650 Mio SZR	102,2 Mio SZR	31,6 Mio SZR	0
<b>3. Bilaterale Kredite</b>				
Jugoslawien <sup>1</sup>	80 Mio \$	29,0 Mio \$	14,5 Mio \$	0
<b>4. Substitutionszusagen</b>				
Argentinien <sup>1</sup>	12,5 Mio \$	0	0	0
Mexiko <sup>1</sup>	20,2 Mio \$	0	10,0 Mio \$	0
Polen <sup>1</sup>	7,5 Mio \$	0	3,2 Mio \$	4,3 Mio \$

<sup>1</sup> Mit Bundesgarantie

an jenen Teil des Kredits, der über die BIZ koordiniert wurde. Die Beteiligung der Nationalbank wird vom Bund garantiert.

Im Jahre 1989 zahlte der IWF einen Teil des Kredits zurück, den die Nationalbank dem Fonds 1979 im Rahmen der «Witteveen»-Fazilität gewährt hatte. Ferner wurde ein weiterer Teil des mittelfristigen Kredits der Nationalbank an Jugoslawien von 80 Mio Dollar zurückbezahlt. Der Kredit war im Juni 1983 eingeräumt worden und ist mit einer Bundesgarantie versehen.

Rückzahlung mittel-  
und langfristiger Kre-  
dite

# D. Geschäftstätigkeit der Nationalbank

## 1. Devisen-, Geldmarkt- und Kapitalmarktgeschäfte

### Devisengeschäfte

Entwicklung

Die Devisengeschäfte der Nationalbank standen 1989 wiederum hauptsächlich im Dienste der Geldpolitik. Den Devisenswaps kam dabei die grösste Bedeutung zu. Devisenmarktinterventionen wurden in vermehrtem Umfang getätigt. Daneben wurden vor allem kommerzielle Devisengeschäfte mit dem Bund und mit ausländischen Institutionen abgeschlossen.

#### *Devisenswaps*

Die Swaps wurden zu Marktbedingungen gegen Dollars abgeschlossen, d.h. der angewandte Terminkurs widerspiegelte die Zinsdifferenz von vergleichbaren Franken- und Dollardepots im Eurogeldmarkt. Nachdem die Eurofrankensätze Ende 1989 erstmals über die entsprechenden Dollarsätze angestiegen waren, wurden Devisenswaps mit einem Terminaufschlag abgeschlossen. Die Swapabschlüsse konzentrierten sich auf Laufzeiten zwischen einer Woche und drei Monaten.

#### Dollar/Franken-Swaps

in Mio Franken, Jahresmittel	1988	1989
Mit Laufzeit von:		
bis 1 Woche	297,1	255,8
über 1 Woche bis 1 Monat	3 073,3	2 384,3
über 1 Monat bis 2 Monate	1 759,6	2 947,5
über 2 Monate bis 3 Monate	4 923,9	4 528,0
über 3 Monate bis 6 Monate	1 881,2	1 521,9
über 6 Monate bis 12 Monate	—	—
Total	<u>11 935,1</u>	<u>11 637,5</u>

#### *Übrige Devisengeschäfte*

Entwicklung

Neben den Swapoperationen führte die Nationalbank eine Reihe weiterer Devisengeschäfte durch. Interventionen führten zu einem deutlich stärkeren Abfluss an Devisen als im Vorjahr. Die Interventionen konzentrierten sich auf die Monate Januar, Mai, September und Dezember. Sie wurden in der Regel in Abstimmung mit anderen Notenbanken getätigt. Bei den kommerziellen Transaktionen standen die für Auslandzahlungen bestimmten Devisenverkäufe an den Bund im Vordergrund. Weitere Devisenabflüsse ergaben sich aus Geschäften mit internationalen

## Devisenoperationen (ohne Swaps und Erträge)

in Mio Franken, Näherungswerte	Veränderung des Devisenbestandes	
	1988	1989
Interventionen	– 684	–3770
Fällige Termingeschäfte	–	–
Devisengeschäfte mit Notenbanken	+ 224	+ 135
Devisengeschäfte mit internationalen Organisationen	– 39	– 42
Devisenzahlungen für den Bund	–2373	–3402
Fremdwährungsrückdeckungen	<u>+2151</u>	<u>+1419</u>
Total	<u>– 721</u>	<u>–5660</u>

Organisationen. Die Abflüsse wurden zu einem kleinen Teil durch Deviseneingänge aus Geschäften mit anderen Notenbanken kompensiert. Der resultierende Netto-Devisenabfluss aus kommerziellen Transaktionen wurde zu gut einem Drittel am Markt zurückgedeckt.

Die Bewertung der Devisenbestände erfolgt zum Einstandspreis. Die Umrechnung in Franken basiert für alle nicht kursgesicherten Auslandforderungen auf dem mittleren Wechselkurs des Monats Dezember. Beim Dollar ergab dies im Berichtsjahr einen Kurs von 1,568 (1988: 1,477) Franken. Forderungen aus Devisenswaps werden, da sie kursgesichert sind, zum Kassakurs bilanziert. Aus dem Anstieg des Dollarkurses resultierte ein Buchgewinn von 1,09 Mrd Franken.

Bewertung

## Devisenanlagen

Die Devisenanlagen der Nationalbank wurden auch 1989 nach den anlagepolitischen Kriterien Sicherheit, Liquidität und Ertrag bewirtschaftet. Der grösste Teil der Devisenanlagen war in den USA investiert, und zwar hauptsächlich in amerikanischen Schatzwechseln. Der Rest war in Europa, vor allem bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), angelegt. Ein geringer Anteil wurde direkt im Euromarkt plaziert.

Am Jahresende betrug der Dollaranteil am Devisenbestand 90%. Von den Dollars stammten rund die Hälfte aus Swapoperationen; sie waren somit kursgesichert. Interventionen, nicht vollständig zurückgedeckte kommerzielle Transaktionen und die Zunahme der D-Mark-Anlagen führten dazu, dass der Anteil der nicht kursgesicherten Dollars am Devisenbestand zurückging. Die Zunahme des D-Mark-Bestandes steht im Zusammenhang mit längerfristigen Bemühungen, den Devisenbestand graduell zu diversifizieren. Die restlichen Devisen lauteten vorwiegend auf japanische Yen.

Entwicklung

## Devisenanlagen

in Mio Franken, Jahresende	1988	1989	Veränderung
Dollars			
— US-Staatspapiere	20411,1	20310,9	— 100,2
— Forderungen gegenüber Währungsinstitutionen	9643,6	12258,0	+2614,4
— Übriger Geldmarkt	3103,0	3264,9	+ 161,9
	<u>33157,7</u>	<u>35833,8</u>	<u>+2676,1</u>
davon kursgesichert	13619,4	17859,8	+4240,4
Übrige Währungen			
— Deutsche Mark	1710,2	2970,5	+1260,3
— Yen	819,6	801,0	— 18,6
— Diverse	12,3	14,9	+ 2,6
	<u>2542,1</u>	<u>3786,4</u>	<u>+1244,3</u>
Total	<u>35699,8</u>	<u>39620,2</u>	<u>+3920,4</u>

## Internationale Zahlungsmittel

Zu den internationalen Zahlungsmitteln zählen die Sonderziehungsrechte (SZR) und die Europäischen Währungseinheiten (ECU). Als sogenannter «sonstiger Halter» von SZR ist die Nationalbank berechtigt, beim IWF SZR-Sichtguthaben zu halten und damit Transaktionen durchzuführen. Am Jahresende erreichten die SZR-Guthaben der Nationalbank den Gegenwert von 7,4 Mio (1988: 30,5 Mio) Franken. Seit Januar 1989 besitzt die Nationalbank gleichfalls den Status eines «sonstigen Halters» von ECU. Am Jahresende erreichten die ECU-Guthaben den Gegenwert von 116,2 Mio Franken. Die ECU wurden durch Swaps gegen Dollar bei verschiedenen EWS-Notenbanken erworben.

## Internationale Zahlungsmittel

in Mio Franken, Jahresende	1988	1989	Veränderung
Sonderziehungsrechte	30,5	7,4	— 23,1
ECU	—	116,2	+116,2
Total	<u>30,5</u>	<u>123,6</u>	<u>+ 93,1</u>

## Währungskredite

Der Bestand an ausstehenden Währungskrediten reduzierte sich 1989 infolge von Rückzahlungen. Von den multilateralen Krediten zugunsten des Internationalen Währungsfonds (IWF) war Ende Jahr ein Restbetrag der «Witteveen»-Fazilität



beansprucht. Dieser Kredit lautet auf Sonderziehungsrechte; die Kreditoperationen und die Zinszahlungen erfolgten aber grösstenteils in Dollars. An bilateralen Krediten blieb per Ende 1989 eine Tranche an Jugoslawien ausstehend. Gestützt auf den Bundesbeschluss über die Mitwirkung der Schweiz an internationalen Währungsmassnahmen sind diese Kredite mit einer Rückzahlungsgarantie des Bundes ausgestattet.

### Währungskredite

in Mio Franken, Jahresende	1988	1989	Veränderung
Kredite an den IWF	204,1	64,4	-139,7
Länderkredite <sup>1</sup>	42,8	22,8	- 20,0
Total	246,9	87,2	-159,7

<sup>1</sup> Mit Bundesgarantie

### Geldmarktgeschäfte

Die Devisenswaps, die unter den Devisengeschäften erfasst sind, können ihrem Wesen nach auch als Geldmarktoperationen betrachtet werden. Ihnen standen mit den Diskont- und Lombardkrediten zwei traditionelle Geldmarktgeschäfte zur Seite.

Geschäftsarten

Die steigenden Geldmarktsätze veranlassten die Banken, in der ersten Jahreshälfte des Berichtsjahres von der Möglichkeit der Pensionierung von Pflichtlagerwechseln in umfangreichem Masse Gebrauch zu machen. Über die Monatsenden Januar bis Juni wurden jeweils Pflichtlagerwechsel im Umfang von durchschnittlich 2,1 Mrd Franken pensioniert. Nachdem Ende Juni sowohl die Geschäftsbanken als auch die Nationalbank die mit der Schweizerischen Eidgenossenschaft geschlossene Vereinbarung über die Finanzierung von Pflichtlagern auf Ende 1989 gekündigt hatten, hob die Nationalbank mit sofortiger Wirkung das Pensionierungsprivileg für Pflichtlagerwechsel über die Monatsenden auf. Für die restlichen sechs Monate bis zum Ablauf der Vereinbarung hat sich die Nationalbank bereit erklärt, Pflichtlagerwechsel im Umfang eines Drittels der von den Geschäftsbanken insgesamt gewährten Pflichtlagerdarlehen zum offiziellen Diskontsatz zu rediskontieren. Die Möglichkeit zum Rediskont haben die Banken weitgehend ausgeschöpft. Im zweiten Halbjahr wurden Darlehen für rediskontierte Pflichtlagerwechsel im Umfang von durchschnittlich einer Milliarde Franken gewährt. Die Beanspruchung des Diskontkredites betrug 1989 im Jahresmittel 718,8 Mio (1988: 94,8 Mio) Franken.

Diskontkredit: Pflichtlagerwechsel

Lombardkredite wurden von den Banken 1989 lediglich zur Überbrückung kurzfristiger Liquiditätsengpässe beansprucht. Im Jahresdurchschnitt waren 67,2 Mio (1988: 39,2 Mio) Franken Lombardkredite ausstehend. Die Einführung des flexiblen

Lombardkredit

Lombardsatzes im Mai 1989 hat wesentlich zur zurückhaltenden Beanspruchung des Lombardkredites beigetragen.

Die Weiterplazierung von Bundesgeldern

Dadurch, dass die Nationalbank Festgeldanlagen des Bundes bei der Nationalbank auf eigene Initiative und nach geldpolitischen Kriterien am Markt weiterplazieren kann, besitzt sie eine weitere Möglichkeit, die Notenbankgeldmenge flexibel zu steuern. Die Weiterplazierung von Festgeldern des Bundes erfolgte auf Rechnung und Gefahr des Bundes.

### Kapitalmarktgeschäfte

Wertschriftenkäufe im Jahre 1989

Im Berichtsjahr erwarb die Nationalbank Wertschriften im Nennwert von gesamt- haft 304 Mio Franken. Rund 65% der Käufe entfielen auf Obligationen der öffentli- chen Hand (Bund, Kantone und Gemeinden), der Rest auf Obligationen von Banken und Pfandbriefanstalten. Rückzahlungen reduzierten den Wertschriftenbestand um nominal 102 Mio Franken. Die Käufe wurden gleichmässig auf das Jahr verteilt; Verkäufe wurden keine vorgenommen.

Bewertung

Die Bundestitel sind mit 80%, die übrigen mit 70% ihres Nominalwerts bilanziert. Wertschriften mit einer Restlaufzeit bis zu zwei Jahren werden in die Deckung des Notenumlaufs einbezogen.

### Wertschriftenbestand

in Mio Franken, Nominalwert am Jahresende	1988	1989
<b>Deckungsfähige</b>		
Eidgenossenschaft	6,0	95,4
Kantone	87,4	92,8
Gemeinden	51,6	64,9
Banken	79,3	89,4
Pfandbriefinstitute	0,6	3,7
	<u>224,9</u>	<u>346,2</u>
<b>Andere</b>		
Eidgenossenschaft	729,3	751,1
Kantone	718,6	730,3
Gemeinden	435,7	428,7
Banken	615,6	625,9
Pfandbriefinstitute	629,9	674,0
	<u>3129,1</u>	<u>3210,0</u>
<b>Total</b>	<u>3354,0</u>	<u>3556,2</u>

## 2. Zahlungsverkehr

Im Rahmen ihres Auftrags, den Zahlungsverkehr zu erleichtern, gibt die Nationalbank Banknoten aus und besorgt für den Bund die Verteilung der Münzen. Ausserdem nimmt sie zentrale Aufgaben im bargeldlosen Zahlungsverkehr wahr (Nationalbankgiro und Interbank-Zahlungsverkehr).

Beitrag der Nationalbank

### Noten- und Münzumsatz

#### Notenumlauf

Das Wachstum des Notenumlaufs hat sich gegenüber dem Vorjahr deutlich abgeschwächt. Der Notenumlauf betrug 1989 im Jahresdurchschnitt 26,4 Mrd Franken, und lag damit 2,3% über dem entsprechenden Vorjahreswert (1988: 4,0%).

Entwicklung

#### Notenumlauf nach Abschnitten

Jahresmittel der Ausweiswerte								
Abschnitte zu Franken	1000	500	100	50	20	10	5	Total
in Mio Franken								
1988	11 732,9	3 901,6	7 629,4	1 211,4	883,5	508,7	9,0	25 876,5
1989	12 022,0	3 832,4	7 924,6	1 254,6	915,5	524,0	9,0	26 482,1
in %								
1988	45,34	15,08	29,48	4,68	3,42	1,97	0,03	100
1989	45,40	14,47	29,92	4,74	3,46	1,98	0,03	100

#### Deckung des Notenumlaufs

in Mio Franken Ende 1989	
Gold	11 903,9
Übrige deckungsfähige Aktiven	
Devisenanlagen	39 620,2
Internationale Zahlungsmittel	123,6
Inlandportefeuille	542,7
Lombardvorschüsse	704,1
Deckungsfähige Wertschriften	251,8
Gesamte Notendeckung	<u>41 242,4</u>
	<u>53 146,3</u>

Im Jahresdurchschnitt betrug die Deckung des Notenumlaufs unter Einrechnung sämtlicher deckungsfähiger Aktiven 182,2%. Die Notendeckung durch Gold allein lag im Jahresdurchschnitt bei 45,1%. Das Gold wurde zum gesetzlich festgelegten Kurs von 4595,74 Franken pro Kilogramm bewertet.

Notenherstellung und  
-vernichtung

Im Jahre 1989 nahm die Nationalbank rund 128,9 Mio druckfrische Banknoten im Nennwert von 16,7 Mrd Franken in ihre Bestände auf. Andererseits wurden 55,1 Mio beschädigte oder zurückgerufene Noten im Gegenwert von 6,4 Mrd Franken vernichtet.

Zurückgerufene Noten

Von den im Jahre 1980 zurückgerufenen Noten früherer Emissionen – sie sind bis zum 30. April 2000 bei der Nationalbank einlösbar – waren Ende Jahr noch Abschnitte im Werte von gesamthaft 399,6 Mio Franken (1988: 432,1 Mio Franken) ausstehend.

### *Münzen*

Neue Münzen

1989 lieferte die Eidgenössische Münzstätte der Nationalbank 146 Mio Münzen im Nennwert von 71,4 Mio Franken für den Zahlungsverkehr. Neben den erforderlichen Scheidemünzen gab die Nationalbank im Auftrag und für Rechnung des Bundes 1,3 Mio Gedenkmünzen «50. Jahrestag der Mobilmachung 1939» zu nominal 5 Franken sowie 29850 Münzsätze 1988 aus. Der Münzumlauf betrug im Jahresdurchschnitt 1,7 Mrd (1988: 1,6 Mrd) Franken.

Organisation der Bar-  
geldversorgung

Die Notenausgabe und die Münzverteilung erfolgten über die Sitze Bern und Zürich, die acht Zweiganstalten und die einundzwanzig Agenturen der Nationalbank. Dazu kamen 582 (Ende 1988: 584) Banken, die als Korrespondenten der Nationalbank den lokalen Geldausgleichsverkehr mit den PTT- und SBB-Stellen besorgten.

### **Bargeldloser Zahlungsverkehr**

Der überwiegende Teil des bargeldlosen Zahlungsverkehrs wird über das Überweisungssystem der Nationalbank (Nationalbankgiro), das «Swiss Interbank Clearing» (SIC), die verschiedenen Interbank-Dienstleistungen und das Postchecksystem abgewickelt. Bank- und Postzahlungsverkehr sind über Nationalbankkonten miteinander verbunden.

Nationalbankgiro

Die Nationalbank führt Girorechnungen für Banken, öffentliche Körperschaften, ausländische Noten- und Geschäftsbanken sowie internationale Organisationen. Ende 1989 betrug die Anzahl Girokonten 1023 (1988: 1003), davon waren 151 (1988: 147) ausländische Adressen.

Ende 1989 waren 163 Bankinstitute an das elektronische Zahlungsverkehrssystem SIC angeschlossen. 1989 wurden von diesen Instituten 56 Mio Zahlungen im Gesamtbetrag von rund 30 Billionen Franken über das SIC ausgeführt.

SIC

Interbank-Dienstleistungen, wie der «Datenträgeraustausch», das «Checkclearing» und die Abrechnung der Wertschriftentransaktionen, die von verschiedenen Gemeinschaftsunternehmen der Banken angeboten werden, ergänzen das Nationalbankgiro und das SIC. Die Forderungen, die bei der Abwicklung dieser Interbank-Zahlungen entstehen, werden über die Girokonten der Teilnehmer bei der Nationalbank beglichen.

Interbank-Dienstleistungen

### 3. Dienstleistungen für den Bund

Die Dienstleistungen der Nationalbank für den Bund umfassen im wesentlichen den Bereich Zahlungsabwicklung sowie die Aufnahme und Anlage von Bundesmitteln.

#### Bundeskonto und Bundesanlagen

Die Nationalbank nimmt für Rechnung des Bundes Zahlungen entgegen und führt in dessen Auftrag und bis zur Höhe des Bundesguthabens Zahlungen an Dritte – darunter auch Auslandszahlungen – aus.

Zahlungsverkehr des Bundes

Die Konten des Bundes bei der Nationalbank dienen in erster Linie dem Zahlungsverkehr, werden aber auch anlagepolitischen Bedürfnissen gerecht. So werden die Sichtguthaben des Bundes seit 1. März 1989, statt wie früher zwischen 500 und 1500 Mio Franken zum offiziellen Diskontsatz, neu bis zum Betrag von 500 Mio Franken zum Tagesgeldsatz verzinst. Ausserdem steht dem Bund die Möglichkeit offen, seine liquiden Mittel bei der Nationalbank als Festgelder bis zu 2 Jahren Laufzeit und zu marktüblichen Sätzen zu plazieren. Die Nationalbank ist ihrerseits frei, diese Mittel auf Risiko des Bundes im Markt weiterzuplazieren. Im Berichtsjahr hielt der Bund bei der Nationalbank Sichtguthaben von durchschnittlich 251 Mio (1988: 547 Mio) Franken und Festgeldanlagen von durchschnittlich 2975 Mio (1988: 6173 Mio) Franken. Von letzteren wurden im Jahresmittel 1775 Mio (1988: 4600 Mio) Franken weiterplaziert.

Der Bund tätigte zudem – teilweise durch Vermittlung der Nationalbank – bei verschiedenen Banken Festgeldanlagen mit Laufzeiten von 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub> bis 6 Jahren im Gesamtbetrag von 680 Mio Franken.

Bundesanlagen mit mehr als 2 Jahren Laufzeit

## Mitwirkung der Nationalbank bei der Mittelaufnahme des Bundes

Die Nationalbank ist dem Bund bei der Mittelbeschaffung im Geld- und Kapitalmarkt behilflich. Im Auftrag und für Rechnung des Bundes emittierte sie öffentliche Anleihen, gab Geldmarkt-Buchforderungen aus und plazierte Schatzanweisungen.

### Bundesanleihen

1989 wurden 4 (1988: 3) Bundesanleihen im Gesamtbetrag von 972 Mio (1988: 750 Mio) Franken ausgegeben. Die Emissionen erfolgten wiederum nach dem Tender-Verfahren. Im selben Zeitraum gelangten 4 Anleihen in der Höhe von insgesamt 930 Mio (1988: 2545 Mio) Franken zur Rückzahlung, wovon 765 Mio Franken im Rahmen von Kündigungen (1988: 2425 Mio).

### Geldmarkt-Buchforderungen

Der allgemein steigende Zinstrend und die attraktive Rendite liessen die Nachfrage nach eidgenössischen Geldmarkt-Buchforderungen im Jahre 1989 markant ansteigen. Die Anzahl der Zeichnungen stieg ab Mai 1989 von bisher rund 60 auf durchschnittlich 900. Insbesondere die Nachfrage von Kleinanlegern, denen der Zugang zum Markt für Termineinlagen bei Banken erschwert war, stieg beträchtlich.

Bis im September erfolgten die Auktionen von dreimonatigen Geldmarkt-Buchforderungen im Monatsrhythmus. Hinzu kamen im Januar und im März je eine Auktion von sechsmonatigen Forderungen. Ab Oktober fand alle vierzehn Tage eine Auktion von (dreimonatigen oder sechsmonatigen) Geldmarkt-Buchforderungen statt. Bei den total 14 Auktionen dreimonatiger Forderungen wurden zwischen rund 140 Mio und 240 Mio Franken zugeteilt. Bei den total drei Auktionen sechsmonatiger Forderungen wurden zwischen rund 90 und 170 Mio Franken zugeteilt. Im Jahresdurchschnitt waren Buchforderungen in der Höhe von 849 Mio (1988: 951 Mio) Franken ausstehend.

### Schatzanweisungen

Die Mittelaufnahme des Bundes am Geldmarkt erfolgte ausserdem durch die Emission von Schatzanweisungen, wobei die Nationalbank deren Plazierung bei den Banken vornahm. Im Berichtsjahr wurden Schatzanweisungen mit Laufzeiten zwischen 3 und 12 Monaten ausgegeben. Überdies erneuerte der Bund die zwei 1989 fälligen Spezialemissionen von Schatzanweisungen für liechtensteinische Banken mit neuen Laufzeiten von 3 bzw. 4 Jahren. Der Betrag an ausstehenden Schatzpapieren belief sich im Jahresmittel auf 384 Mio (1988: 539 Mio) Franken.

### Festgeldaufnahmen des Bundes

Seine kürzerfristigen Liquiditätsbedürfnisse befriedigte der Bund durch Festgeldverschuldung bei Geschäftsbanken von zusammen 19,7 Mrd Franken. Den Lombardkredit der SNB beanspruchte er insgesamt mit 214 Mio Franken.

## Übrige Dienstleistungen für den Bund

Die Nationalbank besorgte unentgeltlich die Aufbewahrung und Verwaltung der ihr vom Bund und seinen Betrieben übergebenen Wertschriften und Wertgegenstände.

Wertschriftenverwaltung

Sie führte ausserdem das Eidgenössische Schuldbuch, in das Forderungen aus der Geldaufnahme oder der Schuldübernahme für Rechnung des Bundes eingetragen werden können. Im Berichtsjahr ergaben sich folgende Bewegungen:

Eidgenössisches Schuldbuch

### Eintragungen im Eidgenössischen Schuldbuch

in Mio Franken

Bestand Ende 1988	994,7
Zunahme im Jahre 1989:	
Zeichnungen aus Neuemissionen	+ 255,3
Umwandlungen von Schuldverschreibungen in Schuldbuchforderungen	+ 336,9
Abgänge im Jahre 1988:	
Rückzahlungen	– 171,1
Bestand Ende 1989	<u>1 415,8</u>

## 4. Geschäftsergebnis

### Eigene Mittel

Das Grundkapital der Nationalbank beträgt unverändert 50 Mio Franken, eingeteilt in 100 000 Aktien von je 500 Franken, wovon 50% (250 Franken) einbezahlt sind.

Grundkapital

Im Berichtsjahr genehmigte der Bankausschuss die Übertragung von 3911 Aktien auf neue Eigentümer. Am 31. Dezember 1989 waren die Eintragungsgesuche für 472 Aktien hängig oder ausstehend. Die übrigen Aktien waren wie folgt verteilt:

Verteilung des Aktienbesitzes

1 568	Privataktionäre mit je	1 Aktie
2 021	Privataktionäre mit je	2— 10 Aktien
392	Privataktionäre mit je	11—100 Aktien
22	Privataktionäre mit je	101—200 Aktien
<u>17</u>	Privataktionäre mit je	<u>über 200 Aktien</u>
4 020	Privataktionäre mit zusammen	36 695 Aktien

4020	Übertrag	36 695 Aktien
26	Kantone mit zusammen	38 981 Aktien
29	Kantonalbanken mit zusammen	17 680 Aktien
51	Andere öffentlich-rechtliche Körperschaften und Anstalten mit zusammen	<u>6 172 Aktien</u>
<u>4126</u>	Aktionäre mit zusammen	<u>99 528 Aktien</u>
	pro memoria: Eintragungsgesuche hängig oder ausstehend für	<u>472 Aktien</u>
	insgesamt	<u>100 000 Aktien</u>

Somit waren 63% der Aktien im Besitz von Kantonen, Kantonalbanken sowie anderen öffentlich-rechtlichen Körperschaften und Anstalten und 37% im Besitz von Privataktionären; 23% wurden von natürlichen Personen und 14% von juristischen Personen gehalten.

#### Reservefonds

Im Jahre 1989 wurde der Reservefonds um 1 Mio Franken auf 54 Mio Franken aufgestockt. Die Eigenmittel der Nationalbank betragen somit (nach Abzug des nichteinbezahlten Grundkapitals) 79 Mio Franken.

### Rückstellungen

Die Rückstellungen erhöhten sich Ende 1989 um 2793,3 Mio Franken.

#### Rückstellungen

in Mio Franken, Jahresende	Bestand 1988	Bestand 1989	Veränderung
Währungsrisiken	<u>12 741,6</u>	<u>15 534,9</u>	+ <u>2 793,3</u>
Andere:			
Bankgebäude	100,0	100,0	
Banknotenherstellung	100,0	100,0	
Offenmarktoperationen	100,0	100,0	
Nicht versicherte Schadenfälle	100,0	100,0	
Dividendenausgleich und Kantonsanteile	90,0	90,0	
Diverse	<u>140,0</u>	<u>140,0</u>	
	<u>630,0</u>	<u>630,0</u>	
Total	<u>13 371,6</u>	<u>16 164,9</u>	+ <u>2 793,3</u>



**Gewinn- und Verlustrechnung  
Jahresschlussbilanz**

# Gewinn- und Verlustrechnung

Abgeschlossen per 31. Dezember

<b>Aufwand</b>	1988 Fr.	1989 Fr.
<b>Betriebsaufwand</b>	<b>110 484 595.62</b>	<b>152 865 084.22</b>
Bankbehörden	706 870.90	734 132.85
Personal	56 248 897.40	58 569 929.63
Raumaufwand	9 784 553.59	45 149 955.44
Betriebsausstattungsaufwand	3 108 141.32	4 357 981.85
Geschäfts- und Büroaufwand	3 205 977.51	3 359 898.95
Information und Kommunikation	2 304 360.25	1 944 879.28
Druckaufwand, Publikationen	730 585.05	852 222.15
Aufwand aus Notenumlauf	24 037 142.60	21 291 645.25
Übriger Sachaufwand	10 358 067.—	16 604 438.82
<b>Wertaufwand</b>	<b>141 545 779.05</b>	<b>95 232 671.85</b>
Passivzinsen Deponenten	3 395 178.30	4 267 202.05
Passivzinsen Bundesverwaltungen	40 444 031.05	55 161 042.30
Abschreibungen auf Wertschriften	96 406 570.70	35 804 427.50
Abschreibungen auf Bankgebäuden	1 299 999.—	—.—
<b>Übertrag auf Konto Bewertungskorrektur auf Devisen</b>	<b>1 970 906 267.40</b>	<b>1 089 907 360.02</b>
<b>Steuern</b>	<b>1 592 548.—</b>	<b>297 861.—</b>
<b>Zuwendung an die Vorsorgeeinrichtungen</b>	<b>2 000 000.—</b>	<b>2 000 000.—</b>
<b>Rückstellung für Währungsrisiken</b>	<b>1 807 669 149.99</b>	<b>2 793 303 159.39</b>
<b>Reingewinn</b>	<b>7 592 823.20</b>	<b>7 592 823.20</b>
	<b><u>4 041 791 163.26</u></b>	<b><u>4 141 198 959.68</u></b>

<b>Ertrag</b>	1988 Fr.	1989 Fr.
<b>Betriebsertrag</b>	<b>6 663 016.62</b>	<b>6 250 592.28</b>
Kommissionen	1 755 944.97	1 696 177.49
Ertrag aus Bankgebäuden	4 461 935.35	4 087 962.35
Diverse Einnahmen	445 136.30	466 452.44
<b>Wertertrag</b>	<b>2 064 221 879.24</b>	<b>3 045 041 007.38</b>
Devisen- und Goldertrag	1 924 021 368.71	2 848 708 022.68
Diskontertrag	3 274 477.83	33 906 386.55
Lombardertrag	2 832 187.80	5 672 088.30
Wertschriftenertrag	132 877 031.05	149 503 808.40
Ertrag von Inlandkorrespondenten	1 216 813.85	7 250 701.45
<b>Aufwertung auf Devisen</b>	<b>1 970 906 267.40</b>	<b>1 089 907 360.02</b>
	<u><b>4 041 791 163.26</b></u>	<u><b>4 141 198 959.68</b></u>

# Jahresschlussbilanz<sup>1</sup>

<b>Aktiven</b>	1988 Fr.	1989 Fr.
<b>Kassa</b>	<b>12 131 786 468.95</b>	<b>12 128 458 663.56</b>
Gold	11 903 906 919.85	11 903 906 919.85
Münzen	227 879 549.10	224 551 743.71
<b>Devisenanlagen</b>	<b>35 699 845 178.36</b>	<b>39 620 214 366.40</b>
<b>Internationale Zahlungsmittel</b>	<b>30 451 078.—</b>	<b>123 616 795.32</b>
<b>Währungskredite</b>	<b>246 875 646.93</b>	<b>87 148 160.79</b>
<b>Inlandportefeuille</b>	<b>2 133 817 674.10</b>	<b>542 741 002.70</b>
Pflichtlagerwechsel	2 133 817 674.10	542 741 002.70
<b>Lombardvorschüsse</b>	<b>795 921 768.95</b>	<b>704 123 171.15</b>
<b>Wertschriften</b>	<b>2 421 360 501.—</b>	<b>2 573 973 001.—</b>
deckungsfähige	158 036 600.—	251 840 500.—
andere	2 263 323 901.—	2 322 132 501.—
<b>Korrespondenten im Inland</b>	<b>416 032 959.12</b>	<b>458 343 312.64</b>
<b>Inkassowechsel</b>	<b>138 626.95</b>	<b>816 493.80</b>
<b>Postcheckguthaben</b>	<b>5 275 549.09</b>	<b>2 729 872.87</b>
<b>Coupons</b>	<b>594 181.15</b>	<b>—.—</b>
<b>Bankgebäude</b>	<b>1.—</b>	<b>1.—</b>
<b>Mobiliar</b>	<b>1.—</b>	<b>1.—</b>
<b>Sonstige Aktiven</b>	<b>23 275 605.71</b>	<b>23 448 447.08</b>
<b>Nicht einbezahltes Grundkapital</b>	<b>25 000 000.—</b>	<b>25 000 000.—</b>
	<b><u>53 930 375 240.31</u></b>	<b><u>56 290 613 289.31</u></b>

<sup>1</sup> Erläuterungen zur Bilanz sind in Teil D, Ziffern 1—3 des Geschäftsberichts zu finden.

<b>Passiven</b>	1988 Fr.	1989 Fr.
<b>Notenumlauf</b>	<b>28 979 215 875.—</b>	<b>29 168 378 715.—</b>
<b>Girorechnungen inländischer Banken und Finanz- gesellschaften</b>	<b>6 691 649 626.69</b>	<b>4 948 390 215.88</b>
<b>Girorechnungen ausländischer Banken</b>	<b>167 592 986.66</b>	<b>119 005 011.56</b>
<b>Bundesverwaltungen</b>	<b>2 530 065 705.46</b>	<b>2 571 879 948.88</b>
<b>Deponenten</b>	<b>79 050 440.92</b>	<b>77 865 430.40</b>
<b>Ausstehende Checks</b>	<b>7 248 992.25</b>	<b>7 556 881.02</b>
<b>Sonstige Passiven</b>	<b>22 409 066.06</b>	<b>60 184 019.89</b>
<b>Rückstellung für Währungsrisiken</b>	<b>12 741 643 456.67</b>	<b>15 534 946 616.06</b>
<b>Andere Rückstellungen</b>	<b>630 000 000.—</b>	<b>630 000 000.—</b>
<b>Bewertungskorrektur auf Devisen</b>	<b>1 970 906 267.40</b>	<b>3 060 813 627.42</b>
<b>Grundkapital</b>	<b>50 000 000.—</b>	<b>50 000 000.—</b>
<b>Reservefonds</b>	<b>53 000 000.—</b>	<b>54 000 000.—</b>
<b>Reingewinn</b>	<b>7 592 823.20</b>	<b>7 592 823.20</b>
	<hr/>	<hr/>
	<b>53 930 375 240.31</b>	<b>56 290 613 289.31</b>

<b>Anmerkungen zur Bilanz</b>		
— Versicherungswert der Bankgebäude	363 951 526.—	371 041 100.—
— Nachschusspflicht auf Namenaktien der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ)	70 742 518.—	75 101 061.—
— Substitutionszusage für Überbrückungskredit der BIZ (vgl. S. 50)	3 323 250.—	27 440 000.—
— Akkreditive gedeckt durch ausgesonderte Guthaben	6 021 772.—	6 144 993.—
ungedeckt, ohne Verbindlichkeit der Nationalbank avisiert	—.—	271 836.—

## **Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung**

Die Erfolgsrechnung der Nationalbank schloss im Jahre 1989 mit einem Ertragsüberschuss von 2800,9 Mio (1988: 1815,3 Mio) Franken ab. Der Überschuss wurde hauptsächlich auf den Dollaranlagen erzielt und zum grössten Teil zur Erhöhung der Rückstellungen für Währungsrisiken (2793,3 Mio Franken) verwendet.

Der Ertrag auf Devisenanlagen und aus dem Devisenhandel belief sich auf 2848,7 Mio (1988: 1924,0 Mio) Franken. Der nicht kursgesicherte Dollarbestand wurde zum Dezember-Mittelkurs von 1,568 (1988: 1,477) Franken bewertet. Der Aufwertungsgewinn auf dem Devisenbestand betrug 1089,9 Mio (1988: 1970,9 Mio) Franken. Er wurde wiederum über die Gewinn- und Verlustrechnung dem Konto «Bewertungskorrektur auf Devisen» gutgeschrieben.

Die Änderungen im Bereich der Pflichtlagerfinanzierung (vgl. S. 37 und 55) führten im zweiten Halbjahr zu einer deutlich höheren durchschnittlichen Beanspruchung des Diskontkredites. Der Diskontertrag hat sich gegenüber dem Vorjahr auf 33,9 Mio Franken verzehnfacht.

Der Lombardertrag verdoppelte sich auf 5,7 Mio Franken. Der Anstieg ist zunächst auf die deutlich höhere Beanspruchung des Lombardkredites bis im Mai 1989 zurückzuführen. Mit der Einführung des flexiblen Lombardsatzes Ende Mai (vgl. S. 10) ging die Beanspruchung ungefähr auf das Vorjahresniveau zurück; der durchschnittliche Lombardsatz lag hingegen deutlich über dem Vorjahresniveau.

Der Zinsertrag auf Inlandkorrespondenten stieg um 6 Mio Franken auf 7,3 Mio Franken an. Die vergleichsweise günstigen Finanzierungsbedingungen (Diskontsatz) veranlassten die Inlandkorrespondenten, ihre Kredite bei der Nationalbank zwischen den Deckungstagen (5. und 20. des Monats) stärker ansteigen zu lassen.

Die Zunahme des Wertschriftenbestandes bewirkte einen höheren Zinsertrag. Dieser belief sich am Jahresende auf 149,5 Mio (1988: 132,9 Mio) Franken.

Der Personalaufwand erhöhte sich leicht auf 58,6 Mio Franken (vgl. S. 72). Der Raumaufwand lag 1989 mit 45,1 Mio Franken deutlich über dem Vorjahreswert. Der Mehraufwand ergab sich im wesentlichen durch die Gebäuderenovation der Zweiganstalt Lugano und den Ausbau von Lagerkapazitäten der Nationalbank.

Der Aufwand für die Notenherstellung und -verteilung nahm gegenüber dem Vorjahr um 2,7 Mio Franken ab. Er betrug 21,3 Mio Franken.

Die Passivzinsen zugunsten der Bundesverwaltung nahmen um 14,8 Mio Franken auf 55,2 Mio Franken zu. Der Anstieg ist in erster Linie auf die neue Vereinbarung mit dem Bund über die Verzinsung der Bundesguthaben zurückzuführen (vgl. S. 59). Der starke Anstieg der Zinssätze wirkte sich per Saldo stärker auf die Passivzinsen

aus als die durchschnittlich niedrigeren Sichtguthaben und das tiefere Anlagevolumen des Bundes bei der Nationalbank.

Buchgewinne aus Rückzahlungen bereits abgeschriebener Wertschriften von 29,9 Mio Franken wurden mit den Abschreibungen der im Berichtsjahr erworbenen Titel verrechnet. Daraus ergab sich ein Abschreibungssaldo von 35,8 Mio Franken.

### **Verwendung des Reingewinns**

Gemäss Artikel 27 des Nationalbankgesetzes ist zunächst dem Reservefonds ein Betrag von maximal 2% des Grundkapitals zuzuweisen. Sodann wird eine Dividende von höchstens 6% ausgerichtet. Der Rest wird der eidgenössischen Finanzverwaltung zur Ausrichtung einer Entschädigung an die Kantone von 80 Rappen pro Einwohner überwiesen.

Aufgrund dieser Bestimmungen ist der in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesene Reingewinn von 7,6 Mio Franken 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 Finanzverwaltung zugunsten der Kantone	<u>Fr. 5 092 823.20</u>
	<u>Fr. 7 592 823.20</u>

## E. Bankbehörden und Personal

### 1. Mutationen in den Bankbehörden

#### **Bankrat**

Die Generalversammlung der Aktionäre vom 28. April 1989 wählte Herrn

Nationalrat François Jeanneret, Rechtsanwalt, Saint-Blaise,

zum Mitglied des Bankrats. Der Bundesrat ergänzte das Gremium nach der Generalversammlung durch die Ernennung der Herren

Henri André, Präsident des Verwaltungsrats der André & Cie AG, Paudex, und

Melchior Ehrler, Direktor des Schweizerischen Bauernverbands, Riniken.

Ende September 1989 schied Herr Felix Rosenberg, Frauenfeld, Mitglied seit 1987, aus dem Bankrat aus, nachdem ihn der Bundesrat in die Generaldirektion der PTT gewählt hatte. Am Tag der ordentlichen Generalversammlung der Aktionäre vom 27. April 1990 werden Frau Odette Ueltschi-Gegauf, Steckborn, Mitglied seit 1987, und die Herren Bruno Boller, Turbenthal, Mitglied seit 1980, Dr. Guido Casetti, Bern, Mitglied seit 1983 sowie Prof. Dr. Hans Letsch, Aarau, Mitglied seit 1985, ihr Bankratsmandat niederlegen, nachdem sich ihr für ihre Wahl massgebender Wirkungskreis geändert hat. Ihnen allen sei auch an dieser Stelle für die wertvollen Dienste, die sie während ihrer Zugehörigkeit zum Bankrat für die Nationalbank geleistet haben, gedankt.

Von den fünf Vakanz im Bankrat sind vier durch die Generalversammlung und die fünfte durch den Bundesrat zu besetzen. Der Bankrat schlägt der Generalversammlung Frau

Rosmarie Huggenberger-Betschart, Direktorin und Vorsitzende der Geschäftsleitung des Schweizer Verbands Volksdienst, Zürich, und die Herren

Hans Huber, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrats der SFS Stadler Heerbrugg AG, Heerbrugg, Mitglied des Lokalkomitees St. Gallen,

Dr. Guido Richterich, Präsident des Zentralverbands schweizerischer Arbeitgeberorganisationen, Mitglied der Konzernleitung der F. Hoffmann-La Roche & Co. AG, Bottmingen, sowie

Anton Salzmann, Zentralpräsident des Christlichen Holz- und Bauarbeiterverbands, Feldmeilen,

zur Wahl vor.



## **Bankausschuss**

Der Bankrat delegierte im Frühjahr 1989 die Herren

Regierungsrat Dr. Kurt Lareida, Vorsteher des Finanzdepartements des Kantons Aargau, Aarau, und

Carlo de Mercurio, Zentralpräsident des Schweizer Hotelier-Vereins, Lutry,

als Nachfolger von Herrn Präsident Prof. Dr. François Schaller und Herrn Carlos Grosjean in den Bankausschuss.

## **Lokalkomitees**

Auf das Datum der Generalversammlung vom 28. April 1989 schied Herr Claus Nüscherer, Stellvertreter des Vorsitzenden seit 1987 (Mitglied seit 1982), aus dem Lokalkomitee Zürich aus. Die Nationalbank dankt ihm für die wertvollen Dienste, die er der Bank geleistet hat.

Der Bankrat ernannte mit Wirkung ab 28. April 1989 (Datum der Generalversammlung)

Herrn Rudolf Hauser zum Stellvertreter des Vorsitzenden und

Herrn Dr. Adolf Gugler, Direktionspräsident der Elektrowatt AG, Zollikon, zum neuen Mitglied des Lokalkomitees Zürich.

## **Revisionskommission**

Die Herren Gilbert Grenier, Präsident der Revisionskommission, und Romano Melini, Ersatzmitglied (seit 1986), treten wegen Erreichens der maximalen Amtsdauer bzw. wegen Übernahme anderweitiger Verpflichtungen auf das Datum der Generalversammlung zurück.

Herr Grenier wurde 1974 als Ersatzmitglied und 1975 als Mitglied der Revisionskommission gewählt. Seit 1986 präsidierte er die Revisionskommission, für deren Belange er sich sehr einsetzte.

Die Nationalbank dankt den beiden Herren für die geleisteten Dienste.

Der Bankrat schlägt der Generalversammlung die Herren

Hans Casanova, Direktor der Graubündner Kantonalbank, Rhâzüns, bisher Ersatzmitglied, als Mitglied der Revisionskommission, und

Francis Sauvain, Generaldirektor des Crédit Foncier Vaudois, Lausanne, sowie

Hans Michel, designierter Generaldirektor der Thurgauer Kantonalbank, Romanshorn,

als Ersatzmitglieder der Revisionskommission zur Wahl vor.

## **2. Direktion**

Die Herren Hans Stahel, Direktor, und Walter Obi, Vizedirektor, die beide im III. Departement tätig gewesen waren, traten in den Ruhestand. Sie haben unserem Institut während vieler Jahre ausgezeichnete Dienste geleistet. Die Nationalbank spricht den beiden Herren dafür ihren besten Dank aus.

Der Bankausschuss beförderte per 1. Januar 1990 Herrn Christoph Menzel zum Direktor, die Herren Karl Hug, Dr. Rudolf Hug, Dr. Peter Merz und Dr. Jürg Ziegler zu stellvertretenden Direktoren sowie die Herren Werner Abegg, Dr. Erich Spörndli und Markus Steiner zu Vizedirektoren.

## **3. Personal**

Der Mitarbeiterbestand umfasste per 31. Dezember 1989 521 Personen; er hat sich gegenüber dem Vorjahr nicht verändert. Der Anteil aller Unterschriftsberechtigten am gesamten Personal stellte sich auf 38%. Im Total nicht eingeschlossen sind 29 Teilzeitangestellte. Die Personalfluktuationsrate stieg von 7,2% auf 9,2%.

Für das aktive Personal wendete die Nationalbank 1989 55,3 Mio Franken auf. Die Gehaltssumme (inkl. Kinderzulagen) stieg gegenüber 1988 um 4,4% auf 44,7 Mio Franken. Die restlichen 10,6 Mio Franken entfielen auf Sozialleistungen sowie Aufwendungen für Ausbildung und Personalverpflegung. An die Rentner wurden Teuerungszuschüsse in Höhe von 3,3 Mio Franken vergütet.

Im Rahmen der Personalschulung haben sich 1989 rund 360 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter an internen oder externen mehrtägigen Kursen weitergebildet. Diese umfassten die Führungsschulung, die fachliche Weiterbildung, die EDV-Benutzerschulung, die Sicherheitsausbildung und die Sprachausbildung.

Bankrat und Direktorium danken allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für den grossen Einsatz, den sie im abgelaufenen Jahr für die Bank geleistet haben.

# **F. Bericht der Revisionskommission und Anträge an die Generalversammlung**

## **1. Bericht der Revisionskommission an die Generalversammlung der Aktionäre**

Sehr geehrter Herr Präsident  
sehr geehrte Damen und Herren

Die von Ihnen bestellte Revisionskommission hat die auf den 31. Dezember 1989 abgeschlossene Jahresrechnung 1989 im Sinne der Vorschriften des Nationalbankgesetzes und des Obligationenrechts geprüft.

Gestützt auf unsere eigenen Überprüfungen bei sämtlichen Sitzen, Zweiganstalten und der eigenen Agentur sowie nach Einsichtnahme in die von der ATAG Allgemeine Treuhand AG erstatteten schriftlichen Berichte über deren Prüfungen haben wir festgestellt, dass

- die Jahresschlussbilanz per 31. Dezember 1989 mit einem Total von Fr. 56 290 613 289.31 und die Gewinn- und Verlustrechnung 1989 mit einem Reingewinn von Fr. 7 592 823.20 mit der Buchhaltung übereinstimmen,
- die Buchhaltung ordnungsgemäss geführt ist,
- bei der Darstellung der Vermögenslage und des Geschäftsergebnisses die gesetzlichen Bestimmungen eingehalten sind.

Aufgrund der Ergebnisse unserer Prüfungen beantragen wir, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Ferner bestätigen wir, dass der Vorschlag des Bankrats über die Gewinnverteilung den gesetzlichen Vorschriften entspricht.

Bern, den 12. März 1990

Die Revisionskommission:  
Grenier  
Blaser  
Jobin

## 2. Anträge des Bankrats an die Generalversammlung der Aktionäre

Der Bankrat hat in seiner Sitzung vom 9. März 1990 auf Antrag des Bankausschusses den vom Direktorium vorgelegten 82. Geschäftsbericht über das Jahr 1989 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 19. März 1990 erteilt. Ferner hat die Revisionskommission ihren in Artikel 51 Absatz 2 des Nationalbankgesetzes vorgesehenen Bericht am 12. März 1990 erstellt.

Der Bankrat stellt der Generalversammlung folgende Anträge\*:

1. Der vorliegende Geschäftsbericht samt Gewinn- und Verlustrechnung und Schlussbilanz vom 31. Dezember 1989 wird genehmigt.
2. Der Verwaltung wird Entlastung erteilt.
3. Der durch die Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesene Reingewinn von Fr. 7 592 823.20 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 Finanzverwaltung zugunsten der Kantone	<u>Fr. 5 092 823.20</u>
	<u>Fr. 7 592 823.20</u>

Bern, den 20. März 1990

Im Namen des Bankrats  
der Präsident des Bankrats  
*Gerber*

Ein Mitglied des Direktoriums  
*Meyer*

\* Die Anträge betreffend die Wahlen in den Bankrat und in die Revisionskommission sind auf den Seiten 70 und 71/72 zu finden.

## **G. Anhang**

---

1. Zusammenstellung der veröffentlichten Ausweise im Jahre 1989
2. Hauptposten der Bilanz seit 1951 (Jahresendwerte)
3. Hauptposten der Bilanz seit 1951  
(Durchschnitte aus den Werten der veröffentlichten Ausweise)
4. Geschäftsergebnisse seit 1982
5. Diskont- und Lombardsätze seit 1936
6. Geld- und währungspolitische Chronik 1989
7. Verzeichnis der Mitglieder der Aufsichts- und Leitungsorgane

# 1. Zusammenstellung der veröffentlichten Ausweise im Jahre 1989

## Aktiven

		Gold	Devisen- anlagen	Internationale Zahlungs- mittel <sup>1</sup>	Währungs- kredite <sup>2</sup>	Inland- portefeuille	Lombard vorschüsse	Wertschriften		Korrespon- denten im Inland	Sonstige Aktiven
								deckungs- fähige	andere		
<i>in 1000 Franken</i>											
Januar	10.	11 903 907	33 054 736	30 451	—	68 688	47 769	157 722	2 267 880	92 930	310 516
	20.	11 903 907	32 003 000	30 451	—	75 031	5 717	158 126	2 275 367	84 635	304 421
	31.	11 903 907	31 086 731	30 451	—	2 135 794	432 921	156 888	2 281 563	248 842	325 592
Februar	10.	11 903 907	32 551 659	28 370	—	73 975	19 363	157 973	2 287 360	89 009	332 799
	20.	11 903 907	32 382 609	28 959	—	76 314	21 400	158 617	2 290 256	120 545	343 384
	28.	11 903 907	32 533 362	18 572	—	1 969 308	54 458	152 841	2 295 843	226 567	366 899
März	10.	11 903 907	33 131 012	18 573	—	80 892	36 020	181 085	2 275 427	96 915	346 430
	20.	11 903 967	32 659 758	18 573	—	78 994	14 580	223 569	2 232 287	128 025	348 107
	31.	11 903 907	33 497 401	19 017	—	2 088 540	63 186	225 822	2 234 613	297 179	380 494
April	10.	11 903 907	31 881 105	19 017	—	79 901	31 110	235 766	2 228 302	97 645	368 031
	20.	11 903 907	30 909 138	111 116	184 555	79 315	48 860	235 783	2 233 302	138 612	363 196
	28.	11 903 907	30 607 128	110 888	177 859	2 296 715	349 780	235 783	2 237 053	327 355	370 117
Mai	10.	11 903 907	31 843 950	110 888	177 470	75 521	122 658	235 783	2 242 385	119 942	406 586
	19.	11 903 907	31 763 397	111 348	177 470	78 438	801 465	237 073	2 245 541	162 519	369 289
	31.	11 903 907	31 166 812	105 942	164 356	2 388 690	87 452	235 826	2 249 843	384 682	386 090
Juni	9.	11 903 907	32 895 134	105 942	164 356	88 315	10 791	234 189	2 253 086	145 736	378 268
	20.	11 903 907	32 694 121	105 942	164 356	83 798	41 690	235 135	2 253 523	141 834	486 142
	30.	11 903 907	33 353 121	104 589	167 050	2 322 347	593 635	227 553	2 262 533	458 068	388 648
Juli	10.	11 903 907	33 244 984	104 589	167 051	80 224	20 342	221 546	2 270 253	142 170	390 184
	20.	11 903 907	32 471 622	111 943	149 183	369 924	22 577	216 839	2 277 254	145 525	393 930
	31.	11 903 907	32 933 514	112 091	149 183	960 319	56 478	213 225	2 289 207	303 779	418 656
August	10.	11 903 907	31 913 146	136 574	149 183	957 723	6 617	213 272	2 297 662	86 707	405 936
	18.	11 903 907	32 083 322	136 573	134 413	988 919	6 315	215 334	2 301 978	123 291	393 624
	31.	11 903 907	32 591 972	136 762	127 822	1 450 467	28 544	216 884	2 315 101	341 429	400 291
Sept.	8.	11 903 907	32 667 392	136 762	114 579	1 425 423	11 160	245 379	2 291 954	93 320	403 069
	20.	11 903 907	31 422 474	136 762	114 579	1 373 276	11 655	245 207	2 293 192	115 488	402 958
	29.	11 903 907	33 528 750	137 053	116 221	1 360 632	18 145	246 251	2 304 242	294 391	414 109
Okt.	10.	11 903 907	32 186 151	137 053	109 582	892 030	16 870	245 067	2 311 273	100 583	391 050
	20.	11 903 907	31 646 779	136 018	95 769	1 087 550	3 499	248 813	2 313 278	94 181	413 258
	31.	11 903 907	32 568 026	136 323	95 769	1 005 626	78 194	249 092	2 318 520	363 722	411 621
Nov.	10.	11 903 907	32 158 303	120 712	95 769	1 228 597	6 894	250 744	2 325 135	104 020	409 948
	20.	11 903 907	31 801 869	121 209	95 769	1 227 574	17 188	252 944	2 328 170	108 330	368 357
	30.	11 903 907	32 470 460	122 559	83 463	1 178 903	168 560	253 565	2 327 238	351 033	401 372
Dez.	8.	11 903 907	34 152 704	122 559	83 463	1 050 422	30 198	249 589	2 327 238	130 547	361 149
	20.	11 903 907	35 560 952	122 559	83 463	596 942	115 096	251 157	2 322 816	203 558	345 348
	31.	11 903 907	39 620 214	123 617	87 148	542 741	704 123	251 840	2 322 133	458 343	276 547

<sup>1</sup> Bis 19. 4. 1989 Sonderziehungsrechte, ab 20. 4. 1989 Sonderziehungsrechte und ECU.

<sup>2</sup> Bis 19. 4. 1989 unter Position Devisenanlagen.

## Passiven

Notenumlauf	Täglich fällige Verbindlichkeiten		Verbindlichkeiten auf Zeit	Sonstige Passiven	Grundkapital und Reservefonds	Bilanz- summe
	<i>Girorechnungen inländischer Banken und Finanzen</i>	<i>übrige täglich fällige Ver- bindlichkeiten</i>				
<i>in 1000 Franken</i>						
27 458 264	3 770 083	1 184 608	—	15 418 644	103 000	47 934 599
26 518 118	3 825 109	870 088	—	15 524 340	103 000	46 840 655
26 986 680	4 160 638	1 691 760	—	15 660 611	103 000	48 602 689
26 509 616	3 590 802	1 447 854	—	15 793 143	103 000	47 444 415
26 011 235	3 741 999	1 606 239	—	15 863 518	103 000	47 325 991
26 852 648	4 024 229	2 662 089	—	15 879 791	103 000	49 521 757
26 521 176	3 747 725	1 725 541	—	15 972 819	103 000	48 070 261
26 260 459	3 957 457	1 267 252	—	16 019 632	103 000	47 607 800
27 013 164	5 427 619	2 081 344	—	16 085 032	103 000	50 710 159
26 468 492	3 516 024	545 529	—	16 211 739	103 000	46 844 784
25 826 691	3 070 104	905 374	—	16 302 615	103 000	46 207 784
26 996 546	3 654 658	1 530 950	—	16 330 431	104 000	48 616 585
26 379 198	3 434 951	915 392	—	16 405 549	104 000	47 239 090
25 920 703	3 888 894	1 391 358	—	16 545 492	104 000	47 850 447
26 536 030	3 780 625	1 990 883	—	16 662 062	104 000	49 073 600
26 212 163	3 309 556	1 624 649	—	16 929 356	104 000	48 179 724
25 762 610	2 986 397	2 270 261	—	16 987 180	104 000	48 110 448
27 033 080	4 821 306	2 830 997	—	16 992 068	104 000	51 781 451
26 414 657	3 396 798	1 547 320	—	17 082 475	104 000	48 545 250
25 911 210	3 274 246	1 647 993	—	17 125 255	104 000	48 062 704
26 462 782	3 417 815	2 170 887	—	17 184 875	104 000	49 340 359
25 957 705	3 288 086	1 495 865	—	17 225 071	104 000	48 070 727
25 649 339	3 180 814	2 013 768	—	17 339 755	104 000	48 287 676
26 366 211	3 316 521	2 299 926	—	17 426 521	104 000	49 513 179
26 219 196	3 341 723	2 094 569	—	17 533 457	104 000	49 292 945
25 568 737	3 186 538	1 520 169	—	17 640 054	104 000	48 019 498
26 637 559	4 583 149	1 282 083	—	17 716 910	104 000	50 323 701
26 091 514	3 243 218	1 067 725	—	17 787 109	104 000	48 293 566
25 549 042	3 193 111	1 214 145	—	17 882 754	104 000	47 943 052
26 386 069	3 161 198	1 516 805	—	17 962 728	104 000	49 130 800
25 940 326	2 972 659	1 533 585	—	18 053 459	104 000	48 604 029
25 537 640	3 090 181	1 394 549	—	18 098 947	104 000	48 225 317
26 827 696	3 258 283	906 644	—	18 164 437	104 000	49 261 060
27 234 403	3 131 534	1 690 716	—	18 251 123	104 000	50 411 776
28 179 099	2 975 109	1 971 746	—	18 275 844	104 000	51 505 798
29 168 379	4 948 390	2 776 307	—	19 293 537	104 000	56 290 613

## 2. Hauptposten der Bilanz seit 1951

(Jahresendwerte)

### Aktiven

Jahres- ende	Gold <sup>1</sup>	Devisen- anlagen	Inter- nationale Zahlungs- mittel <sup>2</sup>	Wäh- rungs- kredite <sup>3</sup>	Inlandportefeuille				Lombard- vor- schüsse	Wert- schriften	Guthaben bei Korre- sponden- ten im Inland	Verlust auf Devisen und Gold
					Schwei- zer- wechsel	Schatz- anwei- sungen des Bundes <sup>4</sup>	Diskon- tierte Obliga- tionen	Total				
<i>in Millionen Franken</i>												
1951	6 003,8	227,6	—	—	233,8	4,6	12,7	251,1	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	—
1960	9 454,7	583,0	—	—	49,2	—	4,3	53,5	37,8	43,3	45,1	—
1961	11 078,0	842,4	—	—	62,2	—	7,3	69,5	66,3	42,9	58,3	—
1962	11 543,3	867,4	207,0	—	67,4	45,0	11,2	123,6	71,7	42,8	77,8	—
1963	12 203,8	1 083,3	207,0	—	87,5	35,0	19,7	142,2	97,5	51,7	61,5	—
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	—
1965	13 164,2	852,6	432,0	428,5	98,1	9,5	31,5	139,1	38,9	92,9	66,1	—
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	—
1967	13 369,7	1 986,7	432,0	173,9	99,4	—	43,1	142,5	86,6	181,9	72,4	—
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	—
1969	11 434,5	5 792,9	1 851,0	—	584,7	118,5	28,2	731,4	277,1	170,2	89,5	—
1970	11 821,3	8 441,1	1 851,0	—	306,6	71,0	21,4	399,0	223,5	156,0	82,8	—
1971	11 879,4	10 323,3	4 278,0	—	78,1	—	2,4	80,5	28,5	10,8	72,4	1 243,5 <sup>5</sup>
1972	11 879,7	12 323,1	4 278,0	—	770,3	152,0	13,8	936,1	418,8	—	142,3	1 243,5 <sup>5</sup>
1973	11 892,7	12 519,9	4 613,0	—	862,7	200,0	35,0	1 097,7	557,7	—	281,8	1 243,5 <sup>5</sup>
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	621,5 <sup>5</sup>
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	621,5 <sup>5</sup>
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	—
1978	11 903,9	28 981,8	2 028,5	—	214,6	—	21,5	236,1	49,6	348,0	185,7	2 593,5 <sup>6</sup>
1979	11 903,9	26 390,4	—	—	1 532,2	10,0	38,3	1 580,5	886,4	963,4	288,6	1 110,9 <sup>6</sup>
1980	11 903,9	27 355,6	11,4	—	2 285,1	152,0	48,4	2 485,5	919,8	1 212,2	289,6	—
1981	11 903,9	25 494,8	0,2	—	2 710,0	256,0	40,9	3 006,9	2 513,9	1 018,4	399,6	—
1982	11 903,9	31 872,8	6,3	—	2 076,8	109,2	2,1	2 188,1	1 559,6	1 268,3	314,0	—
1983	11 903,9	32 677,5	28,7	—	2 524,5	149,2	2,6	2 676,3	2 408,6	1 562,5	346,4	—
1984	11 903,9	38 876,0	23,2	—	2 455,4	293,5	—	2 748,9	2 677,9	1 773,6	500,8	—
1985	11 903,9	38 133,8	6,8	—	2 465,9	372,5	—	2 838,4	2 973,6	1 911,1	529,7	—
1986	11 903,9	36 262,0	—	—	2 411,9	335,5	—	2 747,4	3 204,0	2 045,0	564,4	—
1987	11 903,9	37 439,9	18,5	—	2 246,8	54,9	—	2 301,7	3 126,9	2 190,8	460,1	—
1988	11 903,9	35 946,7	30,5	—	2 133,8	—	—	2 133,8	795,9	2 421,4	416,0	—
1989	11 903,9	39 620,2	123,6	87,1	542,7	—	—	542,7	704,1	2 574,0	458,3	—

<sup>1</sup> Bewertung seit 10. Mai 1971: 1 kg Feingold = Fr. 4595,74; vorher: 1 kg = Fr. 4869,80.

<sup>2</sup> Bis 1979 Ausländische Schatzanweisungen in Schweizerfranken, ab 1980 Sonderziehungsrechte und (ab 20. 04. 1989) ECU.

<sup>3</sup> 1964—1968 Kursgesicherte Guthaben bei ausländischen Zentralbanken, seit 20. 04. 1989 Währungskredite.

<sup>4</sup> Seit 1979 inkl. Geldmarktbuchforderungen.

<sup>5</sup> Schuldverpflichtung des Bundes, gemäss Bundesbeschluss vom 15. Dezember 1971.

<sup>6</sup> Gedeckt durch stille Reserven auf Gold.





### 3. Hauptposten der Bilanz seit 1951

(Durchschnitte aus den Werten der veröffentlichten Ausweise)

#### Aktiven

Jahr	Gold <sup>1</sup>	Devisen- anlagen	Inter- nationale Zahlungs- mittel <sup>2</sup>	Wäh- rungs- kredite <sup>3</sup>	Inlandportefeuille			Total	Lombard- vor- schüsse	Wert- schriften	Guthaben bei Korre- sponden- ten im Inland
					Schwei- zer- wechsel	Schatz- anwei- sungen des Bundes <sup>4</sup>	Diskonti- erte Obliga- tionen				
<i>in Millionen Franken</i>											
1951	6000,9	225,5	—	—	150,0	2,6	2,3	154,9	30,9	40,1	13,8
1952	5847,5	337,1	—	—	201,2	0,8	3,4	205,4	30,0	40,1	13,0
1953	5998,7	511,4	—	—	191,6	0,7	0,9	193,2	24,7	35,8	13,0
1954	6176,7	517,5	—	—	111,9	0,5	1,5	113,9	26,1	43,7	14,5
1955	6304,5	597,9	—	—	88,9	1,2	8,6	98,7	44,7	46,1	17,1
1956	6794,6	585,8	—	—	100,5	1,6	15,8	117,9	47,7	45,4	19,8
1957	7096,4	538,3	—	—	128,5	0,5	15,8	144,8	31,6	45,4	16,3
1958	7957,8	539,2	—	—	108,6	0,1	2,6	111,3	11,4	44,9	11,2
1959	8285,9	444,1	—	—	46,6	—	0,7	47,3	8,5	44,3	10,5
1960	8151,0	522,4	—	—	48,2	—	1,7	49,9	15,6	43,6	13,4
1961	10049,6	1121,6	—	—	48,0	—	1,5	49,5	13,8	43,0	13,0
1962	10613,6	827,3	207,0 <sup>5</sup>	—	53,6	1,1	5,3	60,0	16,1	42,8	16,1
1963	10753,3	844,1	207,0	—	59,6	2,7	4,5	66,8	17,5	91,9	16,3
1964	11080,6	1232,4	300,8	—	77,0	5,2	9,8	92,0	29,4	58,3	20,0
1965	11672,4	971,7	432,0	—	77,5	5,6	10,0	93,1	20,9	78,0	22,1
1966	11621,5	983,4	474,9	—	86,5	4,7	18,6	109,8	32,6	144,1	26,4
1967	11982,3	1351,8	451,8	—	92,5	4,7	15,0	112,2	30,5	185,1	26,9
1968	11586,5	1602,6	1110,3	—	104,4	3,3	6,5	114,2	27,3	181,0	26,8
1969	11431,8	2020,8	1718,8	—	193,4	9,3	19,6	222,3	71,1	176,0	32,2
1970	11615,5	3418,7	1851,0	—	134,6	9,5	11,3	155,4	47,0	167,6	39,3
1971	11854,9	6834,3	3203,3	—	114,3	3,6	4,3	122,2	15,9	128,4	35,6
1972	11879,6	9721,4	4278,0	—	109,5	5,8	1,8	117,1	22,2	122,2	38,5
1973	11892,5	10515,1	4397,6	—	166,0	24,7	4,6	195,3	67,0	—	55,1
1974	11892,7	8624,2	5237,2	—	730,8	48,7	16,3	795,8	132,2	65,6	71,0
1975	11892,7	10005,3	5403,0	—	574,2	61,1	5,3	640,6	85,8	13,9	50,1
1976	11897,7	13371,8	5388,9	—	299,3	63,3	1,5	364,1	81,8	34,3	57,3
1977	11903,9	13785,3	4625,6	—	523,6	72,8	6,4	602,8	93,6	420,3	69,2
1978	11903,9	21697,2	3017,3	—	356,2	32,2	6,8	395,2	35,0	333,5	66,3
1979	11903,9	24628,7	1425,3 <sup>6</sup>	—	419,0	0,3	9,2	428,5	107,2	684,6	71,8
1980	11903,9	20802,0	11,4 <sup>7</sup>	—	906,1	16,2	27,7	950,0	301,5	1064,6	112,9
1981	11903,9	21488,0	16,8	—	1250,0	22,0	12,4	1284,4	689,5	1203,5	143,7
1982	11903,9	24466,9	1,4	—	958,0	13,9	3,0	974,9	391,0	1126,4	128,4
1983	11903,9	27558,6	26,2	—	895,4	12,7	1,0	909,1	610,0	1422,5	132,4
1984	11903,9	30450,4	28,7	—	960,9	19,8	0,1	980,8	735,5	1671,8	138,6
1985	11903,9	36073,8	21,2	—	1004,8	35,8	—	1040,6	909,4	1834,2	159,2
1986	11903,9	35296,1	4,5	—	896,0	41,0	—	937,0	998,7	1985,3	153,4
1987	11903,9	33782,1	6,9	—	856,9	19,2	—	876,1	1046,9	2119,4	139,6
1988	11903,9	31760,7	26,1	—	137,8	—	—	137,8	60,4	2320,1	99,7
1989	11903,9	32639,9	121,5 <sup>8</sup>	131,9 <sup>8</sup>	886,6	—	—	886,6	114,0	2504,3	192,3

<sup>1</sup> Bewertung seit 10. Mai 1971: 1 kg Feingold = Fr. 4595,74; vorher: 1 kg = Fr. 4869,80.

<sup>2</sup> Bis 1979 Ausländische Schatzanweisungen in Schweizerfranken, ab 1980 Sonderziehungsrechte und (ab 20. 4. 1989) ECU.

<sup>3</sup> Bis 10. 4. 1989 in Devisenanlagen enthalten.

<sup>4</sup> Seit 1979 inkl. Geldmarkt-Buchforderungen.

<sup>5</sup> Durchschnitt Oktober bis Dezember.

<sup>6</sup> Durchschnitt Januar bis März.

<sup>7</sup> Durchschnitt August bis Dezember.

<sup>8</sup> Durchschnitt 20. 4. bis Dezember.

## Passiven

Notenumlauf	Deckung des Notenumlaufs durch Gold	Täglich fällige Verbindlichkeiten						Mindestreserven von Banken <sup>11</sup>	Verbindlichkeiten auf Zeit	Jahr
		<i>Girorechnungen von inländischen Banken und Finanzgesellschaften<sup>9</sup></i>	<i>Rechnungen des Bundes</i>	<i>Rechnungen der Depo- nenten</i>	<i>Konti Zahlungs- und Clearing- abkommen</i>	<i>Guthaben aus- landischer Banken<sup>16</sup></i>	<i>Total</i>			
<i>in Millionen Franken</i>	%	<i>in Millionen Franken</i>								
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 <sup>19</sup>	1960
6 672,9	150,60	2 346,5	684,9	21,2	29,8	222,6 <sup>13</sup>	3 198,4	1 035,0 <sup>15</sup>	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 <sup>16</sup>	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 <sup>12</sup>	801,7	21,5	12,1	132,3	8 419,9	949,5 <sup>17</sup>	483,1	1971
14 080,4	84,37	8 221,9	1 288,9	26,0	16,3	345,0	9 898,1	1 674,6	395,1	1972
15 784,2	75,34	5 651,9	982,0	27,5	11,7	371,5	7 045,9 <sup>14</sup>	3 317,2	600,1	1973
17 022,7	69,86	5 524,2	504,6	31,1	0,5	199,0	6 263,0 <sup>14</sup>	1 586,2	870,9	1974
17 608,5	67,54	6 342,9	841,1	30,9	—	162,9	7 384,5 <sup>14</sup>	371,4	1 222,7	1975
17 778,4	66,92	6 971,5	2 772,5	40,9	—	272,7	10 062,8 <sup>14</sup>	264,1	1 426,3	1976
18 590,5	64,03	7 057,8	2 549,7	39,5	—	179,8	9 834,0 <sup>14</sup>	236,0 <sup>18</sup>	1 160,4	1977
19 547,6	60,90	9 771,4	2 780,7	54,2	—	389,3	13 001,1 <sup>14</sup>	—	3 263,0	1978
21 069,7	56,50	10 484,9	2 443,9	59,6	—	2 226,3	15 221,4 <sup>14</sup>	—	2 656,9	1979
21 779,7	54,66	7 860,6	1 234,2	52,7	—	2 289,7	11 445,2 <sup>14</sup>	—	925,0	1980
21 937,0	54,26	7 254,2	901,3	45,3	—	1 645,1	9 852,6 <sup>14</sup>	—	266,3	1981
22 101,9	53,86	7 701,8	904,6	50,0	—	908,5	9 576,0 <sup>14</sup>	—	395,8	1982
22 796,5	52,22	8 147,2	1 447,9	54,5	—	182,0	9 842,0 <sup>14</sup>	—	145,8 <sup>20</sup>	1983
23 327,6	51,03	8 333,3	1 237,2	58,0	—	127,7	9 768,8 <sup>14</sup>	—	—	1984
23 676,7	50,28	8 589,1	1 507,1	66,7	—	111,1	10 296,4 <sup>14</sup>	—	—	1985
24 030,2	49,54	8 971,5	1 607,4	61,3	—	127,9	10 768,1 <sup>14</sup>	—	—	1986
24 831,4	47,94	9 407,9	1 465,7	65,5	—	128,8	11 067,9 <sup>14</sup>	—	—	1987
25 876,5	46,00	5 856,9	2 209,0	77,4	—	185,3	8 328,6 <sup>14</sup>	—	—	1988
26 482,5	44,95	3 601,9	1 630,2	78,2	—	143,6	5 453,9 <sup>14</sup>	—	—	1989

<sup>9</sup> Vor 1986: Girorechnungen von Banken, Handel und Industrie.

<sup>10</sup> Vor 1961 unter Position «Girorechnungen von Banken, Handel und Industrie».

<sup>11</sup> Von 1961 bis 1967 Girorechnungen von Banken mit vorübergehender zeitlicher Bindung.

<sup>12</sup> Eingeschlossen auf Sterilisierungskonto einbezahlte Beträge.

<sup>13</sup> Durchschnitt Ende Juni bis Dezember.

<sup>14</sup> Inklusive ausstehende Checks.

<sup>15</sup> Durchschnitt Ende März bis Dezember.

<sup>16</sup> Durchschnitt Januar bis Anfang Dezember.

<sup>17</sup> Durchschnitt Ende September bis Dezember.

<sup>18</sup> Durchschnitt Januar und Februar.

<sup>19</sup> Durchschnitt Oktober bis Dezember.

<sup>20</sup> Durchschnitt Januar bis August.

## 4. Geschäftsergebnisse seit 1982

### Aufwand

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
	in 1000 Franken							
<b>Betriebsaufwand</b>	<b>86 920</b>	<b>106 160</b>	<b>120 232</b>	<b>93 998</b>	<b>95 489</b>	<b>97 702</b>	<b>110 485</b>	<b>152 865</b>
Bankbehörden	688	722	726	718	714	705	707	734
Personal	47 790	46 602	49 984	52 123	52 025	53 343	56 249	58 570
Raumaufwand	9 464	20 355	16 115	9 379	4 918	4 417	9 785	45 150
Betriebsausstattung	2 652	9 658	17 858	2 402	3 034	4 104	3 108	4 358
Geschäfts- und Büroaufwand	2 117	2 248	2 754	2 914	2 861	2 990	3 206	3 360
Information und Kommunikation	1 867	1 639	1 859	1 951	2 436	1 870	2 304	1 945
Druckaufwand, Publikationen	1 045	615	548	635	693	644	731	852
Aufwand aus Notenumlauf	16 116	18 659	18 601	17 105	18 689	19 485	24 037	21 292
Übriger Sachaufwand	5 181	5 662	11 787	6 771	10 119	10 144	10 358	16 604
<b>Wertaufwand</b>	<b>182 890</b>	<b>197 099</b>	<b>132 687</b>	<b>122 193</b>	<b>181 917</b>	<b>127 711</b>	<b>141 546</b>	<b>95 233</b>
Passivzinsen Deponenten	2 664	2 409	2 767	3 077	2 926	3 012	3 395	4 267
Passivzinsen Bundesverwaltungen	24 086	42 289	39 296	56 767	58 492	41 244	40 444	55 161
Passivzinsen Schuldverschreibungen	34 600	13 126	—	—	—	—	—	—
Andere Sterilisierungskosten	4 533	167	—	—	—	—	—	—
Abschreibungen auf Wertschriften	114 510	138 467	90 624	62 349	94 499	66 320	96 407	35 805
Abschreibungen auf Bankgebäuden	2 497	641	—	—	26 000	17 135	1 300	—
<b>Abschreibungen auf Devisen</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>2 139 125<sup>1</sup></b>	<b>3 528 837</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Übertrag auf Konto Bewertungskorrektur auf Devisen</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>1 970 906</b>	<b>1 089 907</b>
<b>Steuern</b>	<b>8 898</b>	<b>—</b>	<b>2 851</b>	<b>—</b>	<b>1 789</b>	<b>2 632</b>	<b>1 592</b>	<b>298</b>
<b>Zuwendung an die Vorsorgeeinrichtungen</b>	<b>3 000</b>	<b>2 500</b>	<b>5 000</b>	<b>3 000</b>	<b>3 000</b>	<b>2 000</b>	<b>2 000</b>	<b>2 000</b>
<b>Widmung an die Stiftung Studienzentrum Gerzensee</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>32 733</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Rückstellungen</b>	<b>2 143 355</b>	<b>2 051 141</b>	<b>2 245 993</b>	<b>2 655 953</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>1 807 669</b>	<b>2 793 303</b>
Rückstellung für Währungsrisiken	2 033 355	2 001 141	2 245 993	2 655 953	—	—	1 807 669	2 793 303
Andere Rückstellungen	110 000	50 000	—	—	—	—	—	—
<b>Reingewinn</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>
Zuweisung an den Reservefonds	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Dividende	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500
Ablieferung an Eidg. Finanzverwaltung	5 093	5 093	5 093	5 093	5 093	5 093	5 093	5 093
<b>Total</b>	<b>2 432 656</b>	<b>2 364 493</b>	<b>2 547 089</b>	<b>2 882 737</b>	<b>2 428 913</b>	<b>3 766 475</b>	<b>4 041 791</b>	<b>4 141 199</b>

<sup>1</sup> Gesamtabschreibungen auf Devisen  
abzüglich Auflösung der Bilanzposition «Bewertungskorrektur auf Devisen»

3 703 300  
1 564 175  
2 139 125

## Ertrag

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
	in 1000 Franken							
<b>Betriebsertrag</b>	<b>7 389</b>	<b>9 319</b>	<b>8 245</b>	<b>7 569</b>	<b>8 069</b>	<b>5 771</b>	<b>6 663</b>	<b>6 251</b>
Kommissionen	3 006	4 756	3 935	2 945	2 216	1 826	1 756	1 696
Ertrag aus Bankgebäuden	2 603	2 892	2 816	3 170	5 313	3 446	4 462	4 088
Diverse Einnahmen	1 780	1 671	1 494	1 454	540	499	445	467
<b>Wertertrag</b>	<b>2 425 267</b>	<b>2 355 174</b>	<b>2 538 844</b>	<b>2 875 168</b>	<b>2 009 363</b>	<b>1 638 459</b>	<b>2 064 222</b>	<b>3 045 041</b>
Devisen- und Goldertrag	2 307 193	2 228 957	2 391 222	2 709 177	1 834 097	1 462 698	1 924 021	2 848 708
Diskontertrag	37 518	23 651	23 442	25 511	20 848	17 738	3 275	33 906
Lombardertrag	15 656	17 738	21 536	25 257	28 448	27 309	2 832	5 672
Wertschriften'ertrag	62 801	83 232	100 691	113 281	123 449	128 782	132 877	149 504
Ertrag von Inlandkorrespondenten	2 099	1 596	1 953	1 942	2 521	1 932	1 217	7 251
<b>Aufwertung auf Devisen</b>	—	—	—	—	—	—	<b>1 970 906</b>	<b>1 089 907</b>
<b>Entnahme aus Rückstellung für Währungsrisiken</b>	—	—	—	—	<b>411 481</b>	<b>2 122 245</b>	—	—
<b>Total</b>	<b>2 432 656</b>	<b>2 364 493</b>	<b>2 547 089</b>	<b>2 882 737</b>	<b>2 428 913</b>	<b>3 766 475</b>	<b>4 041 791</b>	<b>4 141 199</b>

## 5. Diskont- und Lombardsätze seit 1936

Offizieller Diskont- und Lombardsatz			Spezialdiskontsätze für Pflichtlagerwechsel				
Datum der Veränderung	Diskontsatz	Lombardsatz	Datum der Veränderung	Lebens- und Futtermittel	Übrige		
	%	%		%	%		
1936	9. September	2	3	1957	1. April	1 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	2
	26. November	1 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>		25. Juli	2	2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
1957	15. Mai	2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1959	1. Juni	1 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	2
1959	26. Februar	2	3	1964	6. Juli	2 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
1964	3. Juli	2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1966	1. Januar	2 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	3
1966	6. Juli	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	4		1. Oktober	3 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
1967	10. Juli	3	3 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	1968	1. April	3	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
1969	15. September	3 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	4 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	1969	11. November	3 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	4
1973	22. Januar	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	5 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	1972	25. Januar	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	3 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
1974	21. Januar	5 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	6		1. März	3 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
1975	3. März	5	6	1974	2. Januar	3 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	4
	20. Mai	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	5 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>		16. April	4	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
	25. August	4	5	1975	1. Januar	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	5
	29. September	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>		25. August	3 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	4 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
	29. Oktober	3	4		1. November	3 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
1976	13. Januar	2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1976	1. Januar	3	3 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
	8. Juni	2	3		1. Februar	2 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	3
1977	15. Juli	1 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>		15. März	2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	2 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
1978	27. Februar	1	2		10. Juni	2 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
1979	5. November	2	3		1. Dezember	2	2 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
1980	28. Februar	3	4	1977	18. Juli	1 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	2
1981	3. Februar	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1978	27. Februar	1 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
	20. Februar	4	5 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>		20. März	1 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	1 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
	11. Mai	5	6 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>		25. September	1 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	1 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
	2. September	6	7 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1979	8. November	1 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	2
	4. Dezember	6	7	1980	21. Januar	2	2 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
1982	19. März	5 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	7		5. März	3	3 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
	27. August	5	6 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1981	6. Februar	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	3 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
	3. Dezember	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	6		23. Februar	4	4 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
1983	18. März	4	5 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>		12. Mai	5	5 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
1987	23. Januar	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	5		4. September	6	6 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
	6. November	3	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1982	24. März	5 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	5 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
	4. Dezember	2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	4		14. Juni	5 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	5 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
1988	1. Juli	2 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>		1. September	4 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	5
	26. August	3	5		9. Dezember	4 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
	19. Dezember	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	5 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1983	11. März	4	4 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
1989	20. Januar	4	6		22. März	3 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	4
	14. April	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	7	1986	24. März	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	3 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
	26. Mai	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	1	1987	26. Januar	3 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
	30. Juni	5 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>			9. November	3	3 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
	6. Oktober	6			7. Dezember	2 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	3
				1988	19. Dezember	3 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
				1989	17. Januar	3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	3 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
					23. Januar	3 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	4
					14. Februar	4	4 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
					18. April	4 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
					27. April	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	4 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
					26. Mai	4 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	5
					2. Juni	5	5 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
					4. Juli	5 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	5 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>
					31. Oktober	6	6 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
					18. Dezember	6 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>	6 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>

<sup>1</sup> Seit dem 26. Mai 1989 wird der Lombardsatz täglich entsprechend der Entwicklung der Tagesgeldsätze neu festgelegt. (Durchschnitt der Tagesgeldsätze der beiden Vortage plus Zuschlag von einem Prozentpunkt. Seit dem 14. Dezember beträgt der Zuschlag zwei Prozentpunkte.) Für die täglichen Werte und Monatsmittel des Lombardsatzes siehe Monatsbericht der Schweizerischen Nationalbank, Tabelle 20/21.

## 6. Geld- und währungspolitische Chronik 1989

13. Januar Die Nationalbank erhält vom europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit (FECOM) den Status eines «sonstigen Halters» für die Europäische Währungseinheit Ecu (vgl. S. 54).
20. Januar Die Nationalbank erhöht den Diskont- und den Lombardsatz um je einen halben Prozentpunkt auf 4% bzw. 6% (vgl. S. 11).
- Ende Februar Argentinien zahlt einen Mitte Oktober 1988 erhaltenen Überbrückungskredit zurück. Damit erlischt die Substitutionszusage der Nationalbank (vgl. S. 50).
14. April Die Nationalbank erhöht den Diskontsatz um einen halben Prozentpunkt auf 4½% und den Lombardsatz um einen ganzen Prozentpunkt auf 7% (vgl. S. 11).
24. April Die Nationalbank kündigt die «Vereinbarung betreffend die Zulassung von ausländischen Wertpapieren zum offiziellen Handel an den schweizerischen Effektenbörsen» (vgl. S. 47).
26. Mai Die Nationalbank beschliesst, den flexiblen Lombardsatz einzuführen. Dieser liegt um einen Prozentpunkt über dem von der Nationalbank berechneten Mittelwert des Zinssatzes für Tagesgeld (vgl. S. 10).
29. Juni Die Nationalbank kündigt die mit dem Bund bestehende Vereinbarung über die Finanzierung von Pflichtlagern auf den 31. Dezember 1989 (vgl. S. 55).
30. Juni Die Nationalbank erhöht den Diskontsatz um einen Prozentpunkt auf 5½% (vgl. S. 11).
23. August Der Bundesrat erweitert den Geltungsbereich des Bankengesetzes auf dem Verordnungsweg, um Finanzintermediäre und Emissionshäuser per 1. Januar 1990 der Bankenaufsicht zu unterstellen (vgl. S. 46).
- Mitte September Die Nationalbank leistet eine Substitutionszusage über 20,2 Mio Dollar für jenen Teil eines Überbrückungskredits von 1,7 Mrd Dollar an Mexiko, der über die BIZ koordiniert wird (vgl. S. 50).
26. September Bund, Nationalbank und Bankiervereinigung schliessen für die Zeit vom 1. Januar 1990 bis zum 31. Dezember 1991 eine neue Vereinbarung über die Finanzierung von Pflichtlagern ab (vgl. S. 37).
6. Oktober Die Nationalbank erhöht den Diskontsatz um einen halben Prozentpunkt auf 6% (vgl. S. 11).
4. Dezember Der Bundesrat ändert die Eigenmittelvorschriften der Bankenverordnung; ab 1. Januar 1990 sind alle Ausserbilanzgeschäfte der Banken mit Eigenmitteln zu unterlegen (vgl. S. 47).
14. Dezember Die Nationalbank erhöht den flexiblen Lombardsatz. Dieser liegt neu um 2 Prozentpunkte über dem von der Nationalbank berechneten Mittelwert des Zinssatzes für Tagesgeld (vgl. S. 10).
15. Dezember Das Direktorium legt im Einvernehmen mit dem Bundesrat das Geldmenziel für das Jahr 1990 auf 2% fest (vgl. S. 11).
- Ende Dezember Die Nationalbank leistet eine Substitutionszusage über 7,5 Mio Dollar für jenen Teil eines Überbrückungskredits von 500 Mio Dollar an Polen, der über die BIZ koordiniert wird (vgl. S. 50).

## 7. Verzeichnis der Mitglieder der Aufsichts- und Leitungsorgane

(Stand per 1. Januar 1990)

### **Bankrat** (Amtsperiode 1987—1991)

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

Peter Gerber, dipl. Ing. agr. ETH, Aarberg, Präsident

Ständerat Dr. Jakob Schönenberger, Präsident der Bankkommission der St. Gallischen Kantonalbank, Kirchberg/SG, Vizepräsident

Henri André, Präsident des Verwaltungsrats der André & Cie AG, Paudex

\* Regierungsratspräsident Dr. Ueli Augsburger, Finanzdirektor des Kantons Bern, Bern

Thierry Barbey, im Hause Lombard, Odier & Cie, Corsier

Franz Beeler, Schwyz

Regierungsrat Eduard Belser-Bardill, Direktor des Bau- und Umweltschutzdepartements des Kantons Basel-Landschaft, Lausen

Bruno Boller, dipl. Ing. ETH, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrats der Boller, Winkler AG, Turbenthal

Pierre Borgeaud, Präsident des Verwaltungsrats der Gebrüder Sulzer AG, Präsident des Vororts des Schweizerischen Handels- und Industrievereins, Winterthur

\* Félix Carruzzo, Präsident des Verwaltungsrats der Walliser Kantonalbank, Sitten

\* Dr. Guido Casetti, Bern

\* Nationalrat Gianfranco Cotti, Rechtsanwalt und Notar, Locarno

\* Dr. Walter Diehl, Präsident des Verwaltungsrats der Schweizerischen Rückversicherungsgesellschaft, Zürich

Melchior Ehrler, Direktor des Schweizerischen Bauernverbands, Riniken

Fred-Henri Firmenich, Präsident des Verwaltungsrats der Firmenich SA, Genthod

\* Nationalrat Hans-Rudolf Früh, Vizepräsident des Schweizerischen Gewerbeverbands, Bühler

\* Dr. Franz Galliker, Präsident des Verwaltungsrats des Schweizerischen Bankvereins, Oberwil/BL

Claudio Generali, lic. oec., Banca del Gottardo, Gentilino

Erwin Grimm, Zentralpräsident des Schweizerischen Baumeisterverbands, Wallisellen

\* Dr. Gustav E. Grisard, Präsident des Verwaltungsrats der Hiag Holding AG, Präsident der Vereinigung des Schweizerischen Import- und Grosshandels, Riehen

Rainer E. Gut, Präsident des Verwaltungsrats der Schweizerischen Kreditanstalt, Bassersdorf

Dr. Benno Hardmeier, Sekretär des Schweizerischen Gewerkschaftsbunds, Herrenschanen

\* Nationalrat François Jeanneret, Rechtsanwalt, St-Blaise

Pierre-Noël Julen, Direktor des Verbands der Walliser Wirtschaft (Walliser Handelskammer), Siders

Dr. Alex Krauer, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrats der CIBA-GEIGY AG, Riehen  
Minister François Lachat, Vorsteher des Departements für Kooperation, Finanzen und Polizei des Kantons Jura, Pruntrut



- \* Regierungsrat Dr. Kurt Lareida, Vorsteher des Finanzdepartements des Kantons Aargau, Aarau
- \* Prof. Dr. Hans Letsch, Aarau  
Regierungsrat Dr. Reto Mengiardi, Vorsteher des Finanz- und Militärdepartements des Kantons Graubünden, Chur  
Carlo de Mercurio, Zentralpräsident des Schweizer Hotelier-Vereins, Lutry
- \* François Milliet, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrats der Galenica Holding AG, Lausanne
- \* Staatsrat Félicien Morel, Finanzdirektor des Kantons Freiburg, Belfaux  
Robert Moser, Zentral-Vizepräsident des Schweizerischen Kaufmännischen Verbands, La Chaux-de-Fonds  
Nationalrat Rudolf Reichling, dipl. Ing. agr. ETH, Präsident des Zentralverbands schweizerischer Milchproduzenten, Stäfa  
Nationalrat Fritz Reimann, Präsident des Schweizerischen Gewerkschaftsbunds, Thun  
Regierungsrat Dr. Alfred Rötheli, Vorsteher des Finanz- und des Justizdepartements des Kantons Solothurn, Solothurn  
Prof. Dr. Kurt Schiltknecht, Präsident des Verwaltungsrats der Bank Leu AG, Zumikon  
Nationalrätin Dr. Lilian Uchtenhagen, Präsidentin des Verwaltungsrats der Coop Zürich LVZ, Zürich
- \* Odette Ueltschi-Gegauf, Präsidentin des Verwaltungsrats der Fritz Gegauf AG, Bernina-Nähmaschinenfabrik, Steckborn  
Ein Mandat vakant

#### **Bankausschuss** (Amtsperiode 1987—1991)

Peter Gerber, dipl. Ing. agr. ETH, Aarberg, Präsident von Amtes wegen  
 Ständerat Dr. Jakob Schönenberger, Präsident der Bankkommission der St. Gallischen Kantonalbank, Kirchberg/SG, Vizepräsident von Amtes wegen  
 Regierungsrat Eduard Belser-Bardill, Direktor des Bau- und Umweltschutzdepartements des Kantons Basel-Landschaft, Lausen  
 Pierre Borgeaud, Präsident des Verwaltungsrats der Gebrüder Sulzer AG, Präsident des Vororts des Schweizerischen Handels- und Industrievereins, Winterthur  
 Félix Carruzzo, Präsident des Verwaltungsrats der Walliser Kantonalbank, Sitten  
 Regierungsrat Dr. Kurt Lareida, Vorsteher des Finanzdepartements des Kantons Aargau, Aarau  
 Regierungsrat Dr. Reto Mengiardi, Vorsteher des Finanz- und Militärdepartements des Kantons Graubünden, Chur  
 Carlo de Mercurio, Zentralpräsident des Schweizer Hotelier-Vereins, Lutry  
 Nationalrat Fritz Reimann, Präsident des Schweizerischen Gewerkschaftsbunds, Thun  
 Nationalrätin Dr. Lilian Uchtenhagen, Präsidentin des Verwaltungsrats der Coop Zürich LVZ, Zürich

## **Lokalkomitees** (Amtsperiode 1987—1991)

### *Aarau*

Dr. Louis Mäder, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrats der Walter Mäder AG, Baden, Vorsitzender

John Strasser, Delegierter des Verwaltungsrats der Franke Holding AG, Aarburg, Stellvertreter des Vorsitzenden

Heinrich Häseli, Delegierter des Verwaltungsrats und Direktor der Jakob Müller AG, Maschinenfabrik, Gipf-Oberfrick

### *Basel*

Dr. Hans Steinemann, Präsident der Verwaltungsräte der Patria Versicherungsgesellschaften, Basel, Vorsitzender

Werner Jauslin, dipl. Ing. ETH, Präsident des Verwaltungsrats der Jauslin & Stebler Ingenieure AG, Muttenz, Stellvertreter des Vorsitzenden

Alexander Peter Füglistaller, Vizepräsident und Delegierter des Verwaltungsrats der Warteck Invest AG, Basel

### *Bern*

Max Tschannen, dipl. Ing. agr. ETH, Direktionspräsident des Verbands landwirtschaftlicher Genossenschaften von Bern und benachbarter Kantone (VLG Bern), Präsident der Vereinigung der landwirtschaftlichen Genossenschaftsverbände der Schweiz, Wohlen bei Bern, Vorsitzender

Hans Ineichen, Mitglied des Verwaltungsrats der Maschinenfabrik WIFAG, Gümligen, Stellvertreter des Vorsitzenden

Pierre-Alain Thiébaud, Rechtsanwalt, Freiburg

### *Genf*

Bernard d'Espine, Generaldirektor der Ateliers Casai SA, Genf, Vorsitzender

Michel Brunshwig, «Bon Génie», Brunshwig & Cie, Vessy, Stellvertreter des Vorsitzenden

Gérard Fatio, Generaldirektor der SIP société genevoise d'instruments de physique, Genf

### *Lausanne*

Martin Gétaz, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrats der Gétaz Romang SA, Aubonne, Vorsitzender

Christian Seiler, Fürsprecher, Sion, Stellvertreter des Vorsitzenden

Hubert Barde, Direktor der Orlait, Fédération laitière vaudoise-fribourgeoise, Le Mont-sur-Lausanne

### *Lugano*

Paride Melera, Castel S. Pietro, Vorsitzender

Dani Tenconi, Vezia, Stellvertreter des Vorsitzenden

Ulrich K. Hochstrasser, Direktor der Migros Genossenschaft Tessin, Breganzona

### *Luzern*

Dr. Jörg Bucher, Direktor der Centralschweizerischen Kraftwerke, Luzern, Vorsitzender  
Jürg R. Reinshagen, Direktor des Palace Hotels, Luzern, Stellvertreter des Vorsitzenden  
Dr. Kurt Babst, Vizepräsident des Verwaltungsrats und Direktor der Möbelfabrik Wellis AG, Willisau

### *Neuenburg*

Laurent Favarger, Direktor der SA du Four électrique «SAFED», Develier, Vorsitzender  
Georges-Adrien Matthey, Delegierter des Verwaltungsrats der Câbles Cortaillod SA, Cormondrèche, Stellvertreter des Vorsitzenden  
Dr. ing. Michel Soldini, Delegierter des Verwaltungsrats und Generaldirektor der Bergeon & Cie SA, Le Locle

### *St. Gallen*

Jürg Nef, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrats der Nef & Co. AG, St. Gallen, Vorsitzender  
Hans Huber, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrats der SFS Stadler Heerbrugg AG, Heerbrugg, Stellvertreter des Vorsitzenden  
Urs Bühler, Vorsitzender der Konzernleitung der Bühler AG, Uzwil

### *Zürich*

Dr. Werner Fuchs, Greifensee, Vorsitzender  
Rudolf Hauser, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrats der Bucher-Guyer AG, Maschinenfabrik, Zürich, Stellvertreter des Vorsitzenden  
Dr. Adolf Gugler, Direktionspräsident der Elektrowatt AG, Zollikon

## **Revisionskommission** (Amtsperiode 1989/1990)

### *Mitglieder*

Gilbert Grenier, Genf, Präsident  
Peter Blaser, Direktor der Amtersparniskasse Thun, Hünibach, Vizepräsident  
Gilbert Jobin, Generaldirektor der Banque cantonale du Jura, Delémont

### *Ersatzmitglieder*

Hans Casanova, Direktor der Graubündner Kantonalbank, Rhäzüns  
Dr. Romano Mellini, Generaldirektor der Banca dello Stato del Cantone Ticino, Bellinzona  
Fritz Sperb, Direktor der Sparkasse Wädenswil-Richterswil-Knonaueramt, Wädenswil

## **Direktorium**

Dr. Markus Lusser, Zürich  
Dr. Hans Meyer, Bern  
Jean Zwahlen, Zürich

## *Generalsekretariat*

Generalsekretär Dr. Andreas Frings, Direktor, Zürich  
Stellvertreter des  
Generalsekretärs Dr. Hans-Christoph Kesselring, Vizedirektor, Bern  
Michel Gremaud, Abteilungsvorsteher, Zürich

## **Departemente**

### *I. Departement (Zürich)*

Departementsvorsteher Dr. Markus Lusser, Präsident des Direktoriums  
Pressesprecher Werner Abegg, Vizedirektor  
Stellvertreter des  
Departementsvorstehers Dr. Peter Klauser, Direktor  
Dr. Georg Rich, Direktor  
Bereich Volkswirtschaft Dr. Georg Rich, Direktor  
Ressort Volksw. Studien Dr. Jean-Pierre Béguelin, Direktor  
Dr. Roberto Cippà, Vizedirektor (beurlaubt)  
Dr. Monique Dubois, Vizedirektorin  
Dr. Erich Spörndli, Vizedirektor  
Dr. Hans-Jürg Büttler, wissenschaftlicher Berater  
Franz Ettl, wissenschaftlicher Berater  
Ressort Bankwirtschaft Dr. Urs W. Birchler, stellvertretender Direktor  
Robert Fluri, Abteilungsvorsteher (beurlaubt)  
Ressort Statistik Christoph Menzel, Direktor  
Dr. Markus Zimmerli, Vizedirektor  
Rolf Gross, Abteilungsvorsteher  
Thomas Schlup, Abteilungsvorsteher  
Bereich Recht und Dienste Dr. Peter Klauser, Direktor  
Rechtsabteilung Dr. Peter Merz, stellvertretender Direktor  
Personalabteilung Gerhard Nideröst, Direktor  
Beat Blaesi, Abteilungsvorsteher  
Elsa Schürch, Abteilungsvorsteherin  
Vorsorgeeinrichtungen Dr. Peter Hadorn, stellvertretender Direktor  
Liegenschaften,  
technische Dienste Theo Birchler, Abteilungsvorsteher  
Interne Revision Ulrich W. Gilgen, stellvertretender Direktor  
Othmar Flück, Abteilungsvorsteher

## *II. Departement (Bern)*

Departementsvorsteher	Dr. Hans Meyer, Vizepräsident des Direktoriums
Stellvertreter des Departementsvorstehers	Dr. Hans Theiler, Direktor
Berater	Dr. Max Baltensperger, Direktor
Bereich Bankgeschäft	Dr. Theodor Scherer, Direktor
Hauptbuchhaltung	Hans-Peter Dosch, stellvertretender Direktor
Kasse Bern	Paul Bürgi, Vizedirektor
Korrespondenz, Portefeuille	Daniel Ambühl, Vizedirektor
Wertschriften	Max Isenschmid, stellvertretender Direktor
Bereich Bargeld, Sicherheit, Dienste	Dr. Johann Ammann, Direktor
Hauptkasse	Roland Tornare, Hauptkassier der Bank Peter Trachsel, Stellvertreter des Hauptkassiers Urs Suter, Abteilungsvorsteher
Sicherheit	Alex Huber, Vizedirektor

## *III. Departement (Zürich)*

Departementsvorsteher	Jean Zwahlen, Mitglied des Direktoriums
Stellvertreter des Departementsvorstehers	Dr. Jean-Pierre Roth, Direktor Dr. Christian Vital, Direktor
Bereich monetäre Operationen	Dr. Jean-Pierre Roth, Direktor
Ressort Devisenhandel	Karl Hug, stellvertretender Direktor Erich Maurer, Abteilungsvorsteher
Ressort Devisenanlagen	Martin Papp, Vizedirektor (bis Ende Januar 1990)
Portefeuille	Beat Spahni, Vizedirektor
Bereich Abwicklung und Informatik	Dr. Christian Vital, Direktor
Ressort Abwicklung	vakant
Zahlungsverkehr	Eugen Guyer, stellvertretender Direktor Walter Gautschi, Abteilungsvorsteher
Kasse	Roland-Michel Chappuis, Vizedirektor
Korrespondenz	Markus Steiner, Vizedirektor
Buchhaltung	Werner Bolliger, Vizedirektor Ulrich Kläntsch, Abteilungsvorsteher
Ressort Informatik	Dr. Rudolf Hug, stellvertretender Direktor Dr. Jürg Ziegler, stellvertretender Direktor Dr. Raymond Bloch, Vizedirektor Bruno Beyeler, Abteilungsvorsteher Peter Bornhauser, Abteilungsvorsteher Peter Künzli, Abteilungsvorsteher Jules Troxler, Abteilungsvorsteher

## **Zweiganstalten**

<i>Aarau</i>	Heinrich Herzog, Direktor Fritz Merz, Stellvertreter des Direktors
<i>Basel</i>	Dr. Anton Föllmi, Direktor Karl Schär, Stellvertreter des Direktors
<i>Genf</i>	Yves Lieber, Direktor Jean-Daniel Zutter, Stellvertreter des Direktors
<i>Lausanne</i>	François Ganière, Direktor Nivardo Zanini, Stellvertreter des Direktors
<i>Lugano</i>	Cesare Gaggini, Direktor Franco Poretti, Stellvertreter des Direktors
<i>Luzern</i>	Max Galliker, Direktor Josef Huber, Stellvertreter des Direktors
<i>Neuenburg</i>	Jean-Pierre Borel, Direktor Stellvertreter des Direktors (vakant)
<i>St. Gallen</i>	Prof. Dr. René Kästli, Direktor Alfred Geiger, Stellvertreter des Direktors

## **Eigene Agentur**

<i>La Chaux-de-Fonds</i> (der Zweiganstalt Neuenburg unterstellt)	Jacques Jolidon, Agenturführer
---	--------------------------------

## **Fremde Agenturen**

Die Schweizerische Nationalbank unterhält in folgenden Städten Agenturen, die von Kantonalbanken geführt werden:

Altdorf, Appenzell, Bellinzona, Biel, Chur, Delémont, Freiburg, Glarus, Herisau, Liestal, Sarnen, Schaffhausen, Schwyz, Sitten, Solothurn, Stans, Thun, Weinfelden, Winterthur und Zug.

Dieser Geschäftsbericht der Schweizerischen Nationalbank erscheint in deutscher und französischer Sprache sowie als Kurzfassung in italienischer und englischer Sprache. Alle vier Ausgaben sind erhältlich beim Generalsekretariat der Schweizerischen Nationalbank, 3003 Bern, Telefon 031 210211.

Satz und Druck: Benteli Druck AG, Bern

