

## 88. Geschäftsbericht 1995



# **88. Geschäftsbericht der Schweizerischen Nationalbank 1995**

---



# 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.	Wirtschaftsentwicklung im Ausland	
	1. Realwirtschaftlicher Bereich	12
	2. Geld- und Währungspolitik	16
	3. Finanzpolitik	20
	4. Finanzmärkte	21
	5. Internationale Zusammenarbeit	24
C.	Wirtschaftsentwicklung in der Schweiz	
	1. Realwirtschaftlicher Bereich	26
	2. Monetärer Bereich	38
	3. Übrige Notenbankpolitik	52
D.	Die Geschäftstätigkeit der Nationalbank	
	1. Devisen-, Geldmarkt- und Kapitalmarktgeschäfte	57
	2. Zahlungsverkehr	62
	3. Dienstleistungen für den Bund	65
	4. Ermittlung und Ausschüttung des Gewinns der Nationalbank	68
	5. Geschäftsergebnis	71
E.	Bankbehörden und Personal	
	1. Mutationen in den Bankbehörden	81
	2. Mutationen im Direktorium	83
	3. Mutationen in der Direktion	84
	4. Personal	84
F.	Bericht der Revisionskommission und Anträge an die Generalversammlung	
	1. Bericht der Revisionskommission an die Generalversammlung der Aktionäre	85
	2. Anträge des Bankrats an die Generalversammlung der Aktionäre	85
G.	Anhang	87



# A. Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik im Überblick

## 1. Internationale Wirtschafts- und Währungsentwicklung

Im Jahre 1995 wuchs die Weltwirtschaft erneut, doch liess die konjunkturelle Dynamik nach. Das reale Bruttoinlandprodukt der OECD-Länder stieg um 2,4%, gegenüber 2,9% im Vorjahr. Besonders ausgeprägt war die Abflachung in Nordamerika. In der EU fiel das durchschnittliche Wachstum dagegen nur wenig geringer aus als im Vorjahr. In Mittel- und Osteuropa setzte sich die wirtschaftliche Erholung fort; in einigen Nachfolgestaaten der Sowjetunion zeichnete sich nach einem massiven Rückgang eine Stabilisierung der Produktion ab. Die asiatischen Entwicklungsländer konnten ihr rasches Wachstumstempo aufrechterhalten, während sich die Erholung in Lateinamerika verlangsamte. In Afrika verbesserte sich die Wirtschaftslage nur geringfügig.

Abgeschwächtes Wachstum im OECD-Raum

Der Welthandel nahm erneut stark zu. Gemäss Schätzungen der Welthandelsorganisation (WTO), die Anfang Januar 1995 die Nachfolge des GATT antrat, stieg das Welthandelsvolumen mit 8% ähnlich stark wie im Vorjahr. Wichtige Impulse gingen von der fortschreitenden Globalisierung und Liberalisierung des Welthandels aus.

Dynamischer Welthandel

Die konjunkturelle Abflachung im OECD-Raum war auf unterschiedliche Faktoren zurückzuführen. In den Vereinigten Staaten und in Grossbritannien wirkte vor allem die bis Anfang 1995 schrittweise verschärfte Geldpolitik nachfragedämpfend, mit der die Zentralbanken einer konjunkturellen Überhitzung vorzubeugen versuchten. In vielen Industrieländern gingen auch von der Fiskalpolitik restriktive Wirkungen aus. In Deutschland, Japan und der Schweiz, deren Währungen beträchtlich höher bewertet wurden, bremste der Aussenhandel die Konjunkturerholung. In Frankreich sowie einer Reihe weiterer Staaten, welche die Zinssätze angesichts der zur Schwäche neigenden Währungen zeitweise erhöhten, schwächten sich insbesondere die zinsempfindlichen Nachfragekomponenten ab. In Italien stimulierte der Rückgang des Wechselkurses das Wirtschaftswachstum, obwohl die Zentralbank die geldpolitischen Zügel straffte.

Unterschiedliche Ursachen für die Konjunkturabschwächung im OECD-Raum

Die Beschäftigung nahm im OECD-Raum im Jahre 1995 gleich stark zu wie im Vorjahr. Während sie in den Vereinigten Staaten deutlich verlangsamte wuchs, erhöhte sie sich in der EU erstmals seit 1992 wieder leicht. In den Vereinigten Staaten sank die Arbeitslosigkeit erheblich. In den meisten Ländern Europas ging sie dagegen nur wenig zurück; die durchschnittliche Arbeitslosenquote der EU-Länder sank auf 11%.

Leichter Rückgang der Arbeitslosigkeit

Die Teuerung betrug im Durchschnitt der grossen OECD-Länder 2,4%. Sie blieb damit auf dem tiefen Niveau, das sie im Vorjahr erreicht hatte. In Deutschland sank die Teuerung spürbar, in Japan bildeten sich die Konsumentenpreise sogar zurück. Während die Teuerung in den Vereinigten Staaten und in Frankreich tief blieb, erhöhte sie sich in Italien, Kanada und Grossbritannien deutlich.

Geringe Teuerung

Finanzkrise in Mexiko

Mexiko geriet Anfang 1995 in eine Finanzkrise. Ende 1994 hatte angesichts der wachsenden wirtschaftlichen und politischen Unsicherheit ein massiver Kapitalabfluss eingesetzt. Deshalb benötigte Mexiko kurzfristig grosse Devisenbeträge. Anfang Februar erhielt das Land umfangreiche internationale Finanzhilfe; im Gegenzug musste es ein straffes wirtschaftliches Sanierungsprogramm einleiten. Die Finanzkrise erschütterte vorübergehend das Vertrauen in die rasch wachsenden Finanzmärkte der Schwellenländer.

Starke Wechselkursverschiebungen

Zu Beginn des Jahres 1995 verlor der Dollar massiv an Wert. Der Fall des Dollars schwächte auch das Pfund, die Lira und die Peseta. Gleichzeitig gewannen der Yen sowie die D-Mark an Wert. Während sich die amerikanische Währung in der zweiten Jahreshälfte gegenüber dem Yen deutlich festigte, blieb sie gegenüber der D-Mark schwach.

Unterschiedliche Ausrichtung der Geldpolitik

Eine Reihe von Zentralbanken lockerte die Geldpolitik im Jahre 1995, wobei die Motive von Land zu Land unterschiedlich waren. Die Zentralbank der Vereinigten Staaten senkte den Tagesgeldsatz im Juli und im Dezember, nachdem die Gefahr einer konjunkturellen Überhitzung sowie eines Teuerungsschubs gebannt schien. Die britischen Währungsbehörden reduzierten den Leitzins am Jahresende aus dem gleichen Grund. Die Deutsche Bundesbank senkte die Leitzinsen in mehreren Schritten, da sich die Teuerung zurückbildete und die Geldmenge nur schwach wuchs. Eine Reihe europäischer Zentralbanken folgte der Bundesbank. In Frankreich und anderen europäischen Ländern wurden die Zinssätze zeitweise angehoben, um die Währungen zu stützen. Die italienische Zentralbank straffte die Geldpolitik im ersten Halbjahr, nachdem die Lira erneut massiv an Wert verloren und die Teuerung spürbar angezogen hatte.

Expansive Geldpolitik in Japan

Die japanische Zentralbank lockerte die Geldpolitik nochmals stark. Sie reagierte damit auf die anhaltende Konjunkturschwäche und die massive Höherbewertung des Yen. Die tiefen Zinsen entlasteten die Banken, die weiterhin unter den Folgen des Zusammenbruchs der Wertpapier- und Immobilienmärkte litten. Verschiedene Institute mussten ihre Geschäftstätigkeit aufgeben.

Sinkende langfristige Zinsen

Die langfristigen Zinsen bildeten sich weltweit zurück, nachdem sie im Vorjahr markant gestiegen waren. Besonders deutlich war der Rückgang in den Vereinigten Staaten, in Japan und in Deutschland. Weniger ausgeprägt war er in den Ländern, die ihre Geldpolitik strafften.

Geringere Staatsdefizite

In vielen Industrieländern sanken die Staatsdefizite. Darin widerspiegelten sich die Anstrengungen, die öffentlichen Finanzen zu sanieren. Insbesondere bemühten sich die EU-Länder im Hinblick auf die geplante Währungsunion, ihre Staatshaushalte in Ordnung zu bringen. Die konjunkturelle Erholung, die zu reichlicher fließenden Einnahmen führte, trug ebenfalls zur Verbesserung der Haushalte bei. Dagegen nahm in Japan das Defizit infolge der wirtschaftlichen Stagnation und der massiven Konjunkturstützungsprogramme weiter zu.

Die Europäische Kommission und das Europäische Währungsinstitut konkretisierten das Vorgehen beim Übergang zur Währungsunion. Beide Institutionen sahen drei Übergangsstufen vor, die sich über insgesamt viereinhalb Jahre erstrecken. Im Laufe des Jahres zeichnete sich ab, dass die meisten Länder Schwierigkeiten haben werden, die Konvergenzkriterien zu erfüllen.

Übergang  
zur Währungsunion

## 2. Wirtschaftsentwicklung in der Schweiz

In der Schweiz blieb die konjunkturelle Erholung im Jahre 1995 bescheiden. Das reale Bruttoinlandprodukt wuchs um lediglich 0,7% und stieg damit deutlich schwächer als im Durchschnitt der OECD-Länder. Die flauere konjunkturelle Entwicklung war eine Folge der andauernden Probleme der Baubranche, der Sparbemühungen der öffentlichen Haushalte sowie der Höherbewertung des Frankens.

Schwache Konjunktur

Das Wachstum der Binnennachfrage stützte sich auf den Lageraufbau und die kräftige Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen. Letztere kam jedoch nur zu einem geringen Teil der inländischen Wertschöpfung zugute, da der überwiegende Teil der Ausrüstungsgüter importiert wird.

Kräftig wachsende  
Ausrüstungsinvestitionen  
und Lageraufbau

Die Exporte von Gütern und Dienstleistungen verloren infolge der Konjunkturabflachung im OECD-Raum und des Kursanstiegs des Frankens an Dynamik. Dennoch trugen sie beträchtlich zum Wachstum des realen Bruttoinlandprodukts bei. Deutlich stärker erhöhten sich die Einfuhren von Gütern und Dienstleistungen, so dass der Aussenhandel insgesamt das Wachstum dämpfte.

Geringere  
Expordynamik

Der Ertragsbilanzüberschuss war niedriger als im Vorjahr. Darin widerspiegelten sich die stark gestiegenen Einfuhren, die zu einem geringeren Aktivsaldo der Handelsbilanz führten. Ausserdem nahm der Überschuss der Dienstleistungsbilanz infolge des massiven Rückgangs der Tourismuseinnahmen ab.

Geringerer Ertrags-  
bilanzüberschuss

Die Beschäftigung ging deutlich verlangsamt zurück. Wie im Vorjahr war der Rückgang ausschliesslich auf den Abbau von Vollzeitstellen zurückzuführen, während die Teilzeitbeschäftigung kräftig stieg. Die Arbeitslosenquote sank im Jahresdurchschnitt, wobei sich die Zahl der Arbeitslosen vor allem in der ersten Jahreshälfte zurückbildete.

Abgeschwächter  
Beschäftigungs-  
rückgang

Die am Landesindex der Konsumentenpreise gemessene Teuerung fiel mit 1,8% geringer als erwartet aus. Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr, in dem die Teuerung lediglich 0,9% betragen hatte, war dem Übergang von der Warenumsatzsteuer zur Mehrwertsteuer am 1. Januar 1995 zuzuschreiben.

Mehrwertsteuer-  
bedingter Preisanstieg

Erneut tieferes Defizit  
des Bundes

Das Defizit des Bundes nahm zum zweiten aufeinanderfolgenden Mal ab. Dazu trugen insbesondere die Mehreinnahmen bei, die dem Bund durch die Einführung der Mehrwertsteuer zufließen. Auf der Ausgabenseite fielen die geringeren Zuschüsse an die Arbeitslosenkasse ins Gewicht. Gemäss den Voranschlägen verbesserte sich insgesamt auch die Finanzlage der Kantone und der Gemeinden.

### 3. Zur Politik der Nationalbank

Preisstabilität  
als mittelfristiges Ziel  
der Geldpolitik

Die Geldpolitik der Nationalbank zielt darauf ab, das Preisniveau mittelfristig stabil zu halten. Die Notenbankgeldmenge darf deshalb nur so weit ausgedehnt werden, als die Wirtschaft Spielraum für ein Realwachstum im Rahmen des Produktionspotentials benötigt. Lässt die Nationalbank das Geldangebot mittelfristig im gleichen Ausmass wie das Produktionspotential wachsen, trägt sie zu einem stabilen Verlauf der Nachfrage nach inländischen Gütern und Dienstleistungen und damit des Preisniveaus bei. Eine übermässige Ausweitung der Geldmenge zöge eine zu hohe Nachfrage nach sich. Der Produktionsapparat würde überfordert; Preissteigerungen wären die Folge.

Mittelfristiger Zielpfad  
für die Notenbank-  
geldmenge

Deshalb richten wir unseren geldpolitischen Kurs an einem mittelfristigen Zielpfad für die saisonbereinigte Notenbankgeldmenge aus. Dieser Pfad stellt eine Ideallinie dar. Die Nachfrage nach Notenbankgeld würde entlang dieser Linie verlaufen, wenn Preisstabilität herrschte und das volkswirtschaftliche Produktionspotential stets normal ausgelastet wäre. Als Zustand der Preisstabilität betrachten wir dabei einen jährlichen Anstieg des Konsumentenpreisindex um rund 1%. Der mittelfristige Zielpfad zeigt die Richtung an, in die wir das Angebot an Notenbankgeld verändern sollten. Wir behalten uns allerdings vor, auf unerwartete Entwicklungen — wie starke Schwankungen des Wechselkurses oder der Liquiditätsnachfrage — angemessen zu reagieren. Der geldpolitische Kurs kann daher zeitweilig vom mittelfristigen Pfad wegführen. Um unsere Politik dennoch möglichst transparent zu gestalten, informieren wir jeweils am Jahresende zusätzlich über die erwartete Entwicklung der Notenbankgeldmenge im folgenden Jahr. Wir veröffentlichen ausserdem vierteljährliche Prognosen der Notenbankgeldmenge, die unsere Absichten für die unmittelbare Zukunft widerspiegeln.

Mittelfristiger Zielpfad  
für die Jahre 1995  
bis 1999

Ende 1994 legten wir zum zweiten Mal einen mittelfristigen Zielpfad der saisonbereinigten Notenbankgeldmenge für eine Fünfjahresperiode fest. Er gilt für die Zeitspanne von Ende 1994 bis Ende 1999. Entlang dem mittelfristigen Zielpfad soll die Notenbankgeldmenge jährlich um 1% zunehmen. Diese Wachstumsrate ist geringer als die geschätzte Zunahme des Produktionspotentials von 2%. Der Unterschied trägt der Tendenz Rechnung, Zahlungen vermehrt bargeldlos abzu-

wickeln. Als Folge dieser Tendenz nimmt die Umlaufgeschwindigkeit der Notenbankgeldmenge laufend zu; der Notenumlauf, der über 90% der Notenbankgeldmenge ausmacht, wächst deutlich langsamer als das Sozialprodukt.

Für das Jahr 1995 beabsichtigten wir, die saisonbereinigte Notenbankgeldmenge um mehr als 1% auszudehnen, um sie näher an den mittelfristigen Zielpfad heranzuführen. Aufgrund der Einführung der Mehrwertsteuer und der erwarteten Fortsetzung des Konjunkturaufschwungs rechneten wir mit einem Anstieg der Nachfrage nach Notenbankgeld von rund 2% zwischen dem vierten Quartal 1994 und dem vierten Quartal 1995. Wir sahen vor, das Geldangebot ungefähr im gleichen Ausmass zu vergrössern. Diesen Absichten lag die Erwartung zugrunde, die Teuerung werde, bedingt durch den Übergang zur Mehrwertsteuer, im Jahre 1995 vorübergehend auf rund 3% steigen. Wir nahmen ausserdem an, die fortgesetzte Konjunkturerholung werde im Jahresdurchschnitt eine Zunahme des Bruttoinlandprodukts von gut 2% mit sich bringen.

Geldpolitische  
Absichten  
für das Jahr 1995

Die Notenbankgeldmenge übertraf im vierten Quartal 1995 ihren Vorjahresstand um 1,4%. Der Abstand zum Zielpfad wurde damit etwas kleiner. Das Wachstum blieb indessen unter den erwarteten 2%. Die Zunahme der Geldnachfrage fiel als Folge der schwachen Konjunktur im Jahre 1995 geringer aus. Der Anstieg des Bruttoinlandprodukts lag mit 0,7% um zwei Drittel unter dem prognostizierten Wert. Die Teuerung fiel mit 1,8% tiefer aus als erwartet. Die schwache Konjunktur war wie die niedrige Teuerung der fortgesetzten Höherbewertung des Frankens zuzuschreiben. Der reale Frankenkurs lag im vierten Quartal 1995 um 7,2% über dem Vorjahresstand.

Geringe Zunahme  
der Geldnachfrage  
im Jahre 1995

Als Folge der stockenden Konjunktur drohte die Zunahme der Geldnachfrage weit hinter unseren Erwartungen zurückzubleiben. Ohne ein grosszügigeres Geldangebot und sinkende Zinssätze hätten zwar wir das Vorhaben, die Notenbankgeldmenge dem Zielpfad anzunähern, verfehlt. Wir liessen deshalb einen deutlichen Rückgang der Geldmarktsätze zu und senkten den Diskontsatz im Laufe des Jahres in vier Schritten von 3,5% auf 1,5%. Diese an der Geldmenge orientierte Politik milderte die Belastung der Wirtschaft durch die Frankenstärke. Andererseits durften wir eine direkte Rücksichtnahme der Geldpolitik auf den Frankenkurs, wie sie von manchen Kreisen gefordert wurde, nicht in Betracht ziehen. Eine wesentlich stärkere Lockerung der Geldpolitik hätte zwar kurzfristig eine Abschwächung des Frankens bewirkt. Sie hätte indessen die erreichte Preisstabilität mittelfristig gefährdet. Unsere Hauptaufgabe besteht darin, die Stabilität des Preisniveaus zu bewahren. Stabile Preise sind auf längere Sicht eine wesentliche Grundlage für die Wettbewerbsfähigkeit unserer Wirtschaft. Gleichzeitig ein Geldmengen- und ein Wechselkursziel zu verfolgen, ist nicht möglich.

Deutlicher Rückgang  
der Zinssätze

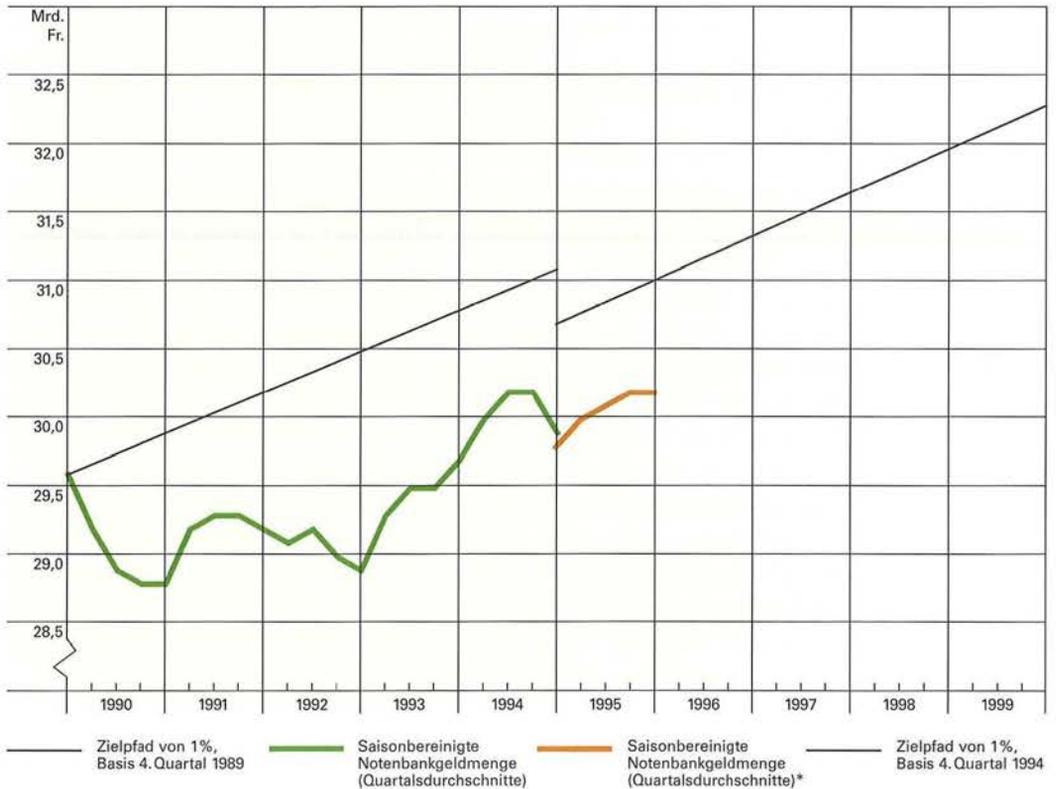
Beschleunigtes  
Wachstum von  $M_1$

Die Geldmenge  $M_1$  und das neue Aggregat  $M_2$ , die wir als zusätzliche geldpolitische Indikatoren heranziehen, beschleunigten als Folge des Zinsrückgangs ihr Wachstum im Laufe des Jahres auf rund 10%. Das starke Wachstum von  $M_1$  und  $M_2$  widerspiegelte die hohe Zinsempfindlichkeit der beiden Aggregate. Die Geldmenge  $M_3$ , die weniger von zinsinduzierten Umschichtungen betroffen ist, wuchs mit 3,3% deutlich langsamer als  $M_1$  und  $M_2$ . Deren Wachstumsraten dürften sich in den nächsten Monaten wieder normalisieren, wenn das Zinsniveau am Geld- und Kapitalmarkt nicht weiter zurückgeht.

Periodische  
Überprüfung  
des Zielpfades

Wir werden uns auch künftig an einem mittelfristigen Zielpfad für die saisonbereinigte Notenbankgeldmenge orientieren. Weitere Verschiebungen der Geldnachfrage können wir nicht ausschliessen. Insbesondere der Notenumlauf dürfte zukünftig stärker vom Trend zum bargeldlosen Zahlungsverkehr beeinflusst werden, und dieser Trend lässt sich nicht zuverlässig abschätzen. Deshalb werden wir die Aussagekraft der Notenbankgeldmenge und den Zielpfad weiterhin periodisch überprüfen. Auch den Verlauf der breiter definierten Geldmengen werden wir weiter beobachten.

### Saisonbereinigte Notenbankgeldmenge



\* Neue Reihe (vgl. Tabelle S. 39, Fussnote 5)

Wir beabsichtigen im Einvernehmen mit dem Bundesrat, den 1995 verfolgten geldpolitischen Kurs im Jahre 1996 fortzusetzen. Wir streben für den Zeitraum vom vierten Quartal 1995 bis zum vierten Quartal 1996 erneut ein Wachstum der saisonbereinigten Notenbankgeldmenge von mehr als 1% an. Der Abstand der Notenbankgeldmenge zum mittelfristigen Zielpfad dürfte sich damit im Laufe des Jahres 1996 weiter verringern. Wie üblich behalten wir uns vor, bei schwerwiegenden Störungen an den Finanzmärkten vom vorgesehenen Kurs abzuweichen.

Geldpolitik 1996

Der für das Jahr 1996 vorgesehenen Geldpolitik liegt die Erwartung zugrunde, dass das reale Bruttoinlandprodukt im Jahresdurchschnitt um 1,5% steigen wird. Die Teuerung dürfte auf 1–1,5% zurückgehen. Da der Effekt des Übergangs zur Mehrwertsteuer wegfällt, sollte die Jahresteuern um mehr als einen Prozentpunkt sinken. Diesem günstigen Einfluss werden jedoch leicht höhere Preise für importierte Güter und Dienstleistungen entgegenwirken, da sich der Frankenkurs gemäss den Prognosen der meisten Konjunkturbeobachter abschwächen dürfte.

Verhaltene Konjunkturerholung bei niedriger Teuerung im Jahre 1996

## B. Wirtschaftsentwicklung im Ausland

### 1. Realwirtschaftlicher Bereich

Abgeschwächte  
Konjunkturerholung  
in den OECD-Ländern

Im Jahre 1995 verlor die konjunkturelle Erholung in den meisten grossen OECD-Ländern an Schwung. Insbesondere in Nordamerika wuchs die Wirtschaft weniger stark als im Vorjahr. Japan vermochte sich nicht aus der lang anhaltenden Stagnation zu lösen. In den EU-Ländern nahm das reale Bruttoinlandprodukt im Durchschnitt um schätzungsweise 2,7% zu, verglichen mit 2,8% im Vorjahr. Während sich die Konjunkturerholung in Deutschland, Frankreich und Grossbritannien abkühlte, hielt in Italien der Aufschwung an.

Schwächeres  
Wirtschaftswachstum  
in den Vereinigten  
Staaten und in Kanada

In den Vereinigten Staaten stieg das reale Bruttoinlandprodukt im Jahre 1995 um rund 2%, gegenüber 3,5% im Vorjahr. In der ersten Jahreshälfte verlangsamte sich das Wirtschaftswachstum stark, da aufgrund der gestiegenen Zinsen insbesondere die Wohnbauinvestitionen sanken und der Lageraufbau massiv zurückging. Im zweiten Halbjahr fand die Wirtschaft zu einem moderaten Wachstum zurück. Vermehrte Impulse gingen hauptsächlich von den Bauinvestitionen sowie von den Exporten aus. Die kanadische Wirtschaft, die eng mit jener der Vereinigten Staaten verbunden ist, wuchs ebenfalls deutlich langsamer. Neben den Exporten expandierte auch die Binnennachfrage weniger stark als im Vorjahr.

Anhaltende Stagnation  
in Japan

Die japanische Wirtschaftslage besserte sich auch im Jahre 1995 nur geringfügig, nachdem das reale Bruttoinlandprodukt schon in den beiden Vorjahren annähernd stagniert hatte. Die Exporte stiegen trotz des starken Yen deutlich, während die Binnennachfrage schwach blieb. Ein wachsender Teil der inländischen Nachfrage wurde ausserdem durch Importe gedeckt. Um die Konjunktur zu stützen, erhöhte die Regierung die staatlichen Bauprogramme beträchtlich.

Verlangsamte Erholung  
in Deutschland ...

In Deutschland erhöhte sich das reale Bruttoinlandprodukt im Jahre 1995 um rund 2%, gegenüber 3% im Vorjahr. Während sich der private Konsum trotz steigender Steuerbelastung belebte, verloren die Exporte und die Investitionstätigkeit an Schwung. Auf die staatlichen Bauinvestitionen wirkten sich die Sparanstrengungen der öffentlichen Haushalte aus, und der Wohnungsbau blieb nur noch in den neuen Bundesländern kräftig. Die Ausrüstungsinvestitionen nahmen gegenüber dem Vorjahr nur wenig zu.

... in Frankreich ...

In Frankreich wuchs die Wirtschaft im Jahre 1995 um etwa 2,5%, gegenüber 3% im Vorjahr. Die Exporte und die Binnennachfrage expandierten weniger stark. Der Lageraufbau verlangsamte sich massiv, und die Investitionen stiegen nur wenig.

... sowie in Gross-  
britannien

In Grossbritannien verlangsamte sich die Erholung im Laufe des Jahres 1995 kontinuierlich. Alle Nachfragekomponenten, besonders die Exporte, stiegen weniger stark als im Vorjahr. Das reale Bruttoinlandprodukt wuchs um etwa 2,5%, verglichen mit 4% im Jahre 1994.

In Italien fiel dagegen das Wachstum des realen Bruttoinlandprodukts mit über 3% erheblich kräftiger aus als im Vorjahr. Die Exporte zogen aufgrund des starken Kursrückgangs der Lira erneut markant an. Die hohe Auslandnachfrage stimulierte auch die Ausrüstungsinvestitionen. Der private Konsum erhöhte sich dagegen nur wenig, da sich das verfügbare Einkommen wegen der sinkenden Real-löhne und der zunehmenden Steuerbelastung leicht verringerte.

Anziehendes  
Wachstum in Italien

In vielen Ländern, die von der deutschen Konjunktur abhängen, verlangsamte sich das Wirtschaftswachstum: Österreich, Dänemark, Belgien und Luxemburg wiesen im Jahre 1995 geringere Zuwachsraten auf als im Vorjahr. Dagegen fiel in den Niederlanden sowie in Schweden und Finnland das Wachstum aufgrund der anziehenden Binnennachfrage und der weiterhin kräftigen Exporte höher aus als im Vorjahr; auch die spanische und die portugiesische Wirtschaft wuchsen stärker.

Divergierende  
Entwicklung in anderen  
Ländern Europas

Die Beschäftigung nahm in den OECD-Staaten im Jahre 1995 mit schätzungsweise 0,9% gleich stark zu wie im Vorjahr. Die Arbeitslosenquote sank in den Vereinigten Staaten von 6% auf 5,5%; auch in Grossbritannien und Kanada ging sie erheblich zurück. In den meisten anderen OECD-Ländern nahm sie nur wenig ab oder erhöhte sich, insbesondere in Italien, weiter. Im Durchschnitt der EU-Länder betrug die Arbeitslosenquote 11%, gegenüber 11,3% im Vorjahr. In Japan erhöhte sie sich von 2,9% auf 3,1%.

Rückgang der Arbeits-  
losigkeit, weiterhin  
viele Arbeitslose  
in der EU

Die Konsumentenpreise stiegen in den grossen OECD-Ländern im Jahre 1995 mit durchschnittlich 2,4% geringfügig stärker als im Vorjahr. In Deutschland ging die Teuerung von 2,6% auf 1,8% zurück. In Frankreich blieb sie mit 1,7% tief. Dagegen zog sie in den Vereinigten Staaten leicht, in Kanada und Grossbritannien kräftiger an. In Italien verstärkte sich der Preisauftrieb wegen der Abschwächung der Lira deutlich. In den anderen Ländern Europas bildeten sich die Teuerungsraten im allgemeinen zurück oder blieben unverändert. In Japan lag der Konsumentenpreisindex leicht tiefer als ein Jahr zuvor, da die Preise insbesondere im zweiten Halbjahr sanken.

Anhaltend  
tiefe Teuerung

Die Ertragsbilanzen entwickelten sich in den einzelnen Ländern unterschiedlich. In den Vereinigten Staaten stieg das Ertragsbilanzdefizit von 2,2% des Bruttoinlandprodukts im Jahre 1994 auf 2,4% im Jahre 1995. In Japan sank dagegen der Überschuss deutlich von 2,8% auf 2,3% des Bruttoinlandprodukts, da die Einfuhren beträchtlich stärker zunahmen als die Ausfuhren. In Deutschland ging der Fehlbetrag der Ertragsbilanz auf 0,4% des Bruttoinlandprodukts zurück. Während der Handelsbilanzüberschuss kräftig anzog, fiel das Defizit der Dienstleistungsbilanz geringer aus. In Frankreich und Italien erhöhten sich die Ertragsbilanzüberschüsse auf 1,3% bzw. 1,9% des Bruttoinlandprodukts, da die Ausfuhren deutlich stärker stiegen als die Einfuhren. Die britische Ertragsbilanz, die im Vorjahr ausgeglichen abgeschlossen hatte, wies ein Defizit in der Höhe von 1% des Bruttoinlandprodukts auf.

Unterschiedliche  
Entwicklung  
der Ertragsbilanzen  
der grossen  
OECD-Länder

Wachstum in Mittel- und Osteuropa, allmähliche Stabilisierung in den meisten Nachfolgestaaten der früheren Sowjetunion

Viele Länder Mittel- und Osteuropas (Albanien, Kroatien, Polen, Rumänien, die Slowakische Republik, Slowenien und Tschechien) erzielten im Jahre 1995 ein Wirtschaftswachstum von 4% oder mehr. Die Wirtschaften Ungarns und Bulgariens wuchsen dagegen aufgrund wirtschaftlicher Ungleichgewichte bzw. Verzögerungen im Reformprozess weniger stark. In den baltischen Staaten verbesserte sich die Lage aufgrund der steigenden Investitionen und der zunehmenden Exporte. Die anderen Nachfolgestaaten der Sowjetunion wiesen erneut einen Produktionsrückgang aus. Er war allerdings geringer als im Vorjahr. Insgesamt verdeutlichten sich die Anzeichen einer Stabilisierung.

Unterschiedliche Erfolge bei der Inflationsbekämpfung, hartnäckig hohe Arbeitslosigkeit

Während Albanien, Kroatien, Tschechien und die Slowakische Republik ihre Inflationsraten auf einstellige Zahlen verringern konnten, blieben diese in den übrigen Ländern Mittel- und Osteuropas sowie in den baltischen Staaten mit zwischen 20% bis 60% hartnäckig hoch. Den Staaten der früheren Sowjetunion gelang es, die Inflation von mehrheitlich vierstelligen Werten auf durchschnittlich rund 200% einzudämmen. Die Arbeitslosenquoten der mittel- und osteuropäischen Länder — Tschechien ausgenommen — verharrten unverändert auf zweistelligem Niveau. Das Wirtschaftswachstum wurde durch die Nutzung freier Kapazitäten und durch Erneuerungsinvestitionen erzielt, ohne dass sich die Beschäftigung erhöhte.

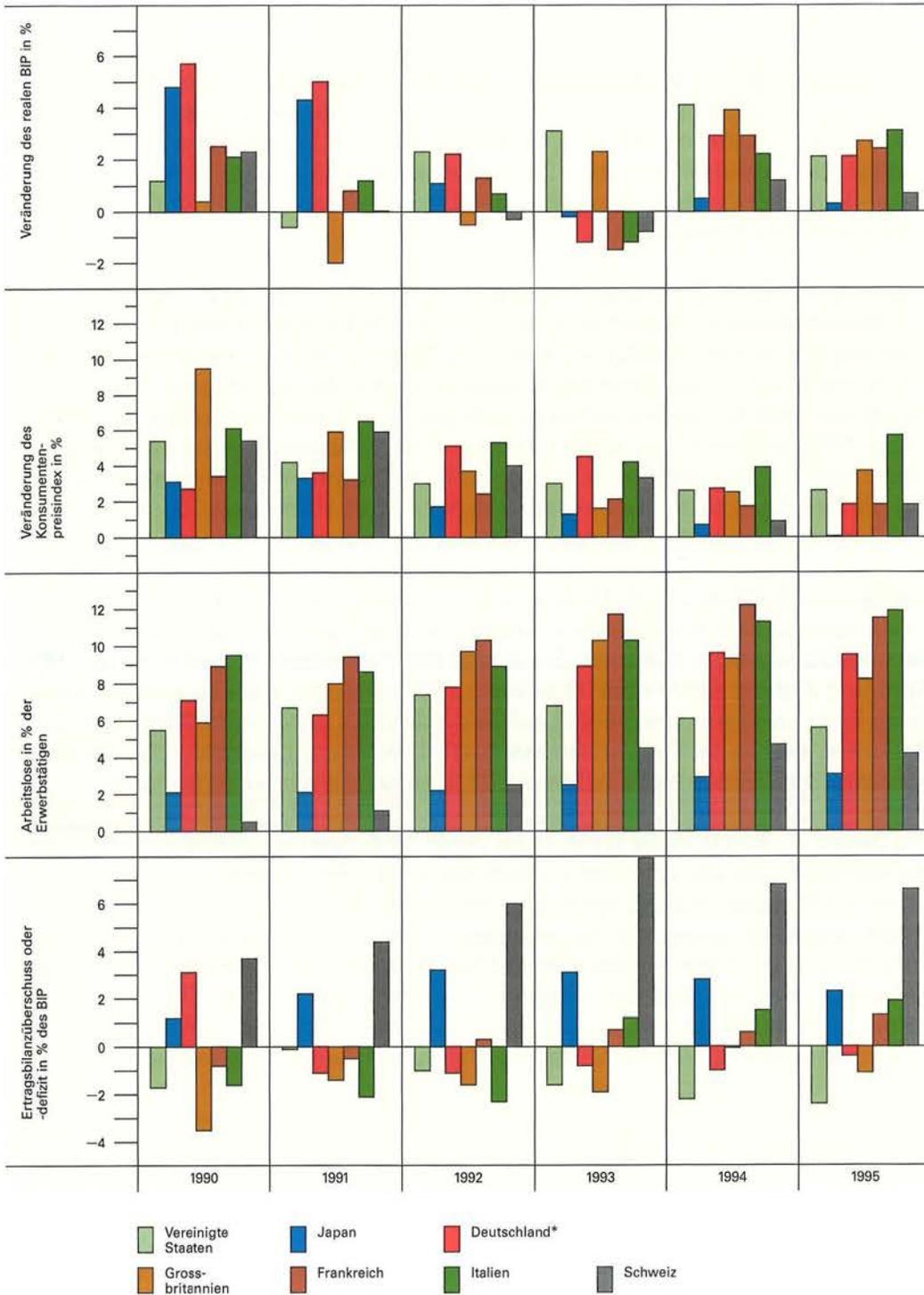
Weiterhin hohes Wachstum in den Entwicklungsländern, ...

Die Entwicklungsländer wiesen im Jahre 1995 erneut hohe Wachstumsraten aus. Das reale Bruttoinlandprodukt nahm im Durchschnitt um schätzungsweise 6% zu. Die Inflationsraten gingen auf durchschnittlich rund 20% zurück. Als Folge der mexikanischen Finanzkrise von Anfang 1995 fielen die privaten Kapitalzuflüsse gegenüber dem Vorjahr leicht geringer aus. Die meisten Entwicklungsländer wurden indessen von dieser Krise nur vorübergehend in Mitleidenschaft gezogen.

... jedoch deutliche regionale Unterschiede

Innerhalb der Entwicklungs- und Schwellenländer gab es weiterhin beträchtliche Unterschiede. Die asiatischen Länder entwickelten sich mit unverminderter Dynamik; ihr Bruttoinlandprodukt erhöhte sich um durchschnittlich 8,7%. Die Erfolge sind insbesondere auf eine exportorientierte Wachstumsstrategie zurückzuführen. Die Entwicklung in Lateinamerika war von den Folgen der Finanzkrise Mexikos geprägt. Mexiko musste zur Bewältigung der Krise ein straffes Sanierungsprogramm einführen, das eine tiefe Rezession zur Folge hatte. Das durchschnittliche Wachstum Lateinamerikas verlangsamte sich deutlich, obwohl in vielen Ländern die früher eingeleiteten Reformen beschleunigt wurden. In Afrika wuchs das durchschnittliche Bruttoinlandprodukt mit 3% etwas schneller als im Vorjahr. Einzelne Länder profitierten vom Anstieg der Rohstoffpreise. Die meisten Länder südlich der Sahara verzeichneten jedoch weiterhin ein sinkendes Pro-Kopf-Einkommen.

## Wirtschaftsindikatoren ausgewählter Länder



\* Zahlen für BIP und KPI ab 1992, für Arbeitslose ab 1993 einschliesslich neue Bundesländer. Arbeitslosenzahlen in Prozent der nicht selbständig Erwerbstätigen.

## 2. Geld- und Währungspolitik

Unterschiedliche Geldpolitik in den grossen Industrieländern

Die unterschiedliche konjunkturelle Lage sowie die Entwicklung der Wechselkurse beeinflussten auch im Jahre 1995 die Geldpolitik der grossen Industrieländer. In den Vereinigten Staaten, in Grossbritannien, Deutschland und in Japan wurden die Leitzinsen gesenkt. Die französische Zentralbank stützte ihre Währung wiederholt durch vorübergehende Zinserhöhungen. Die Zentralbank Italiens verschärfte ihre Geldpolitik.

Lockerung der Geldpolitik in den Vereinigten Staaten

Die amerikanische Zentralbank senkte Anfang Juli sowie Mitte Dezember 1995 den Tagesgeldsatz (Federal Funds Rate) um je 0,25 Prozentpunkte auf 5,5%, nachdem sie ihn zwischen Februar 1994 und Februar 1995 in mehreren Schritten erhöht hatte. Sie begründete die Zinsreduktion mit der verringerten Inflationsgefahr sowie dem schwächeren Wirtschaftswachstum. Die Geldmenge  $M_1$  stieg im Jahre 1995 aufgrund von Umschichtungen in höherverzinsliche Anlageformen nur schwach. Dagegen beschleunigte sich der Zuwachs der Aggregate  $M_2$  und  $M_3$ . Sie bewegten sich am Jahresende in der oberen Hälfte bzw. über dem jeweiligen Zielkorridor von 1–5% bzw. 2–6%.

Deutliche Lockerung der Geldpolitik in Japan

Die japanische Zentralbank lockerte ihre Geldpolitik deutlich, um die Konjunktur zu stimulieren und den massiven Anstieg des Yen, der im ersten Quartal besonders kräftig ausfiel, zu bremsen. Sie senkte den Diskontsatz in zwei Schritten Mitte April und Anfang September 1995 von 1,75% auf 0,5%. Die kurzfristigen Zinsen fielen in der zweiten Jahreshälfte zeitweise deutlich unter den Diskontsatz. Ende Dezember betrug der Dreimonatssatz 0,4%. Das Geldaggregat  $M_2$ , das die Depozitensertifikate einschliesst, nahm mit 3,1% etwas stärker zu als im Vorjahr.

Vorsichtige Lockerung der Geldpolitik in Deutschland

Die Deutsche Bundesbank lockerte im Jahre 1995 ihre Geldpolitik vorsichtig weiter, nachdem sie die Leitzinsen schon während der beiden vorangegangenen Jahre schrittweise gesenkt hatte. Das schwache Geldmengenwachstum, die sinkende Teuerung sowie die Höherbewertung der D-Mark ermöglichten diesen Kurs. Ende März, Ende August sowie Mitte Dezember verringerte die Bundesbank den Diskontsatz um je einen halben Prozentpunkt auf 3%. Der Pensionssatz, zu dem die Bundesbank mit den Geschäftsbanken Wertpapierpensionsgeschäfte abschliesst, bildete sich im Laufe des Jahres um einen Prozentpunkt auf 3,9% zurück. Die Geldmenge  $M_3$  nahm im ersten Halbjahr nur geringfügig zu, wuchs in der zweiten Jahreshälfte etwas stärker, lag aber am Jahresende deutlich unter dem Zielkorridor von 4–6%.

Stützung der Währung in Frankreich

Die französische Zentralbank war bestrebt, den Kurs des Franc gegenüber der D-Mark stabil zu halten. Als der Franc im März und Oktober unter Druck geriet, sah sie sich veranlasst, die Leitzinsen beträchtlich zu erhöhen. Nachdem der Franc sich wieder erholt hatte, nahm sie die Leitzinsen jeweils vorsichtig zurück. Ende Dezember 1995 waren der Interventionssatz am Geldmarkt sowie der Pen-

sionssatz mit 4,45% bzw. 5,85% um je rund einen halben Prozentpunkt tiefer als ein Jahr zuvor. Die Geldmenge  $M_3$  stieg um 3,9% und bewegte sich damit in der Nähe des Ziels von 5%. Das Aggregat lag jedoch deutlich unter dem mittelfristigen Zielpfad.

Die britischen Währungsbehörden senkten den Leitzins Mitte Dezember leicht. Der Basiszinssatz, den die Banken erstklassigen Schuldern verrechnen, fiel in der Folge um 0,25 Prozentpunkte auf 6,5%. Zwischen September 1994 und Februar 1995 war der Leitzins in mehreren Schritten erhöht worden, um einer konjunkturellen Überhitzung vorzubeugen. Das Wachstum der Geldmenge  $M_0$  verlangsamte sich, es lag aber immer noch über dem angestrebten Bereich von 0–4%. Dagegen stieg das Geldaggregat  $M_4$  von Jahresbeginn an kräftig und übertraf den angestrebten Bereich von 3–9% im zweiten Halbjahr leicht.

Leitzinssenkung  
in Grossbritannien

Seit dem Jahre 1994 legt die britische Regierung ein Inflationsziel fest, das der Bank of England als Grundlage für die Geldpolitik dient. Als Mass für die Inflation wird die Basisteuerung verwendet. Diese entspricht der Teuerung auf Konsumentenstufe ohne Berücksichtigung der Hypothekarzinsen. Gemäss dem Mitte 1995 festgelegten Inflationsziel soll die Basisteuerung ab Mitte 1997 höchstens 2,5% betragen. Ende 1995 belief sie sich auf 3%.

Inflationsziel  
der britischen  
Regierung

Die italienische Zentralbank verfolgte im Jahre 1995 aufgrund der anziehenden Inflation eine restriktive Geldpolitik. Sie erhöhte Ende Februar und Ende Mai den Diskontsatz und den Lombardsatz um insgesamt 1,5 Prozentpunkte auf 9% bzw. 10,5%. Das Wachstum der Geldmenge  $M_2$  lag während des ganzen Jahres deutlich unter dem Ziel von 5%.

Höhere Leitzinsen  
in Italien

#### Geldmengenziele in den grossen Industrieländern und in der Schweiz

Land	Zielgrösse	Ziel	effektiv <sup>1</sup>
Vereinigte Staaten	$M_2$	1–5%	4,2%
	$M_3$	2–6%	6,3%
Japan	$M_2$ <sup>2</sup>	rund 3% <sup>3</sup>	3,1%
Deutschland	$M_3$	4–6%	2,1%
Frankreich	$M_3$	5% <sup>4</sup>	3,9%
Grossbritannien	$M_0$	0–4% <sup>5</sup>	5,5%
	$M_4$	3–9% <sup>5</sup>	9,3%
Italien	$M_2$	5%	0,4%
Schweiz	saisonbereinigte Notenbank- geldmenge	Zielpfad (1995–1999): 1% pro Jahr 1995: über 1% <sup>6</sup>	1,4%

<sup>1</sup> Wachstumsrate 4. Quartal 1995 gegenüber dem 4. Quartal 1994

<sup>2</sup> eingeschlossen die Depositenzertifikate

<sup>3</sup> Projektion

<sup>4</sup> Mittelfristiger Zielpfad mit einem Wachstum von 5%

<sup>5</sup> angestrebter Bereich

<sup>6</sup> vgl. Kapitel A3

Leitzinssenkungen in weiteren europäischen Ländern, Zinserhöhungen in Spanien und Schweden

Viele andere europäische Länder senkten im Laufe des Jahres die Leitzinsen, unter anderem Belgien, Finnland, die Niederlande und Österreich. Spanien und Schweden erhöhten dagegen ihren Leitzins zeitweise, um den Inflationsdruck zu mildern und die Währung zu stützen.

Erheblicher Wertzerfall des Dollars

Die Devisenmärkte waren im Jahre 1995 von starken Wechselkursschwankungen geprägt. Nachdem sich der Dollar Ende 1994 spürbar erholt hatte, löste die Krise in Mexiko Anfang Jahr einen massiven Rückgang des Dollarkurses aus. Um den Dollar zu stützen, intervenierten die Zentralbanken der grossen Industrieländer im Rahmen konzertierter Aktionen mehrmals an den Devisenmärkten. In der zweiten Jahreshälfte zog die amerikanische Währung wieder etwas an. Im Dezember lag der Dollar gegenüber der D-Mark um 9,1% und gegenüber dem Schweizer Franken um 14,2% tiefer als vor Jahresfrist; gegenüber dem Yen stieg er um 1,6%. Real und handelsgewichtet lag er im Jahresdurchschnitt um 1,4% unter dem Vorjahresstand.

Kräftige Aufwertung des Yen zwischen Januar und April

Der Yen wertete sich in den ersten Monaten des Jahres 1995 kräftig auf. Gegenüber dem Dollar gewann er zwischen Januar und April um über 16% an Wert. Nachdem er sich im dritten Quartal wieder deutlich abgeschwächt hatte, blieb er bis zum Jahresende stabil. Real und handelsgewichtet lag der Yen im Dezember um 4,4% tiefer als vor einem Jahr sowie um 7,4% tiefer als Ende 1993.

Stärkere D-Mark

Auch die D-Mark zog im ersten Quartal deutlich an, schwächte sich indessen im weiteren Verlauf des Jahres wieder ab. Gegenüber dem Dollar lag sie im Dezember um 9,1% über dem entsprechenden Vorjahreswert, gegenüber dem Franken verlor sie 4,6%. Real und handelsgewichtet erhöhte sich der Wert der D-Mark um 4,3%.

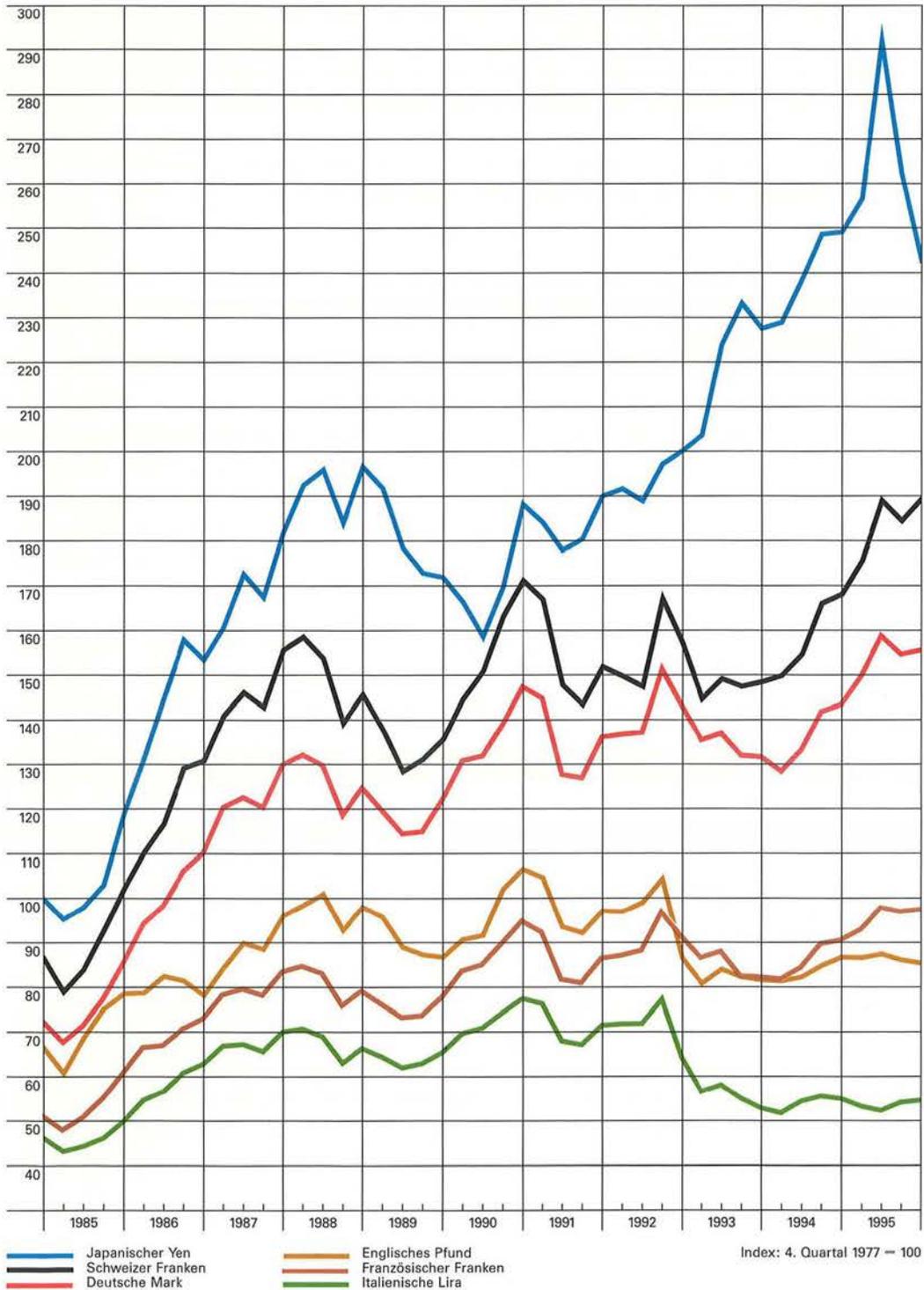
Erweiterung des Europäischen Währungssystems

Am 9. Januar 1995 wurde der Wechselkursmechanismus des EWS um den österreichischen Schilling erweitert. Anfang Januar war Österreich der EU beigetreten.

Unruhe im Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems

Im Jahre 1995 traten im Wechselkursmechanismus des EWS verschiedentlich Spannungen auf. Der Abstand zwischen der stärksten und der schwächsten Währung, dem holländischen Gulden und der spanischen Peseta, stieg im ersten Quartal markant an. Anfang März wurden die spanische Peseta um 7% sowie der portugiesische Escudo um 3,5% abgewertet. Der französische Franc musste gestützt werden. Im zweiten Halbjahr stabilisierte sich die Lage im Wechselkursmechanismus vorübergehend, und der Abstand zwischen der stärksten und der schwächsten Währung, dem Gulden und dem irischen Pfund, verringerte sich deutlich. Im Oktober traten erneut Spannungen auf. Insbesondere der Franc geriet unter Druck.

## Kursverlauf wichtiger Währungen in Dollar



Abschwächung  
der Lira  
sowie des Pfundes

Die italienische und die britische Währung, die nicht am Wechselkursmechanismus des EWS beteiligt sind, schwächten sich in den ersten Monaten des Jahres 1995 gegenüber den europäischen Hartwährungen deutlich ab, erholten sich jedoch anschliessend. Die Lira verlor zwischen Januar und April gegenüber der D-Mark um 20% an Wert. Aufgrund der stabileren innenpolitischen Situation erstarbte die italienische Währung ab Mai wieder. Ähnlich entwickelte sich das Pfund: Einem deutlichen Wertverlust zu Beginn des Jahres folgte eine leichte Erholung. Im Jahresdurchschnitt lag die Lira real und handelsgewichtet um 7,4% und das Pfund um 3,5% unter dem Vorjahreswert.

### 3. Finanzpolitik

Verstärkte  
Anstrengungen  
zur Sanierung  
der Staatsfinanzen

In den Vereinigten Staaten und in Europa bemühten sich die Regierungen, die Staatsfinanzen zu sanieren. In den Ländern der EU gingen die gesamten Staatsdefizite im Jahre 1995 auf durchschnittlich 4,8% des Bruttoinlandprodukts zurück, verglichen mit 5,7% im Vorjahr. Die japanische Regierung verfolgte dagegen eine sehr expansive Finanzpolitik. Die Haushaltsvoranschläge der OECD-Länder für 1996 deuten auf eine mehrheitlich restriktive Finanzpolitik hin.

Rückgang  
des amerikanischen  
Haushaltsdefizits

In den Vereinigten Staaten schloss das Finanzjahr 1994/95 mit einem Haushaltsdefizit von 161 Mrd. Dollar bzw. 2,3% des Bruttoinlandprodukts ab. Im Vorjahr hatte sich der Fehlbetrag noch auf 203 Mrd. Dollar bzw. 3,1% des Bruttoinlandprodukts belaufen. Ende Juni beschloss der Kongress, der Staatshaushalt müsse bis spätestens im Jahre 2002 ausgeglichen werden. In der Folge brachen in der Frage, wie der Ausgleich herbeigeführt werden sollte, zwischen Regierung und Kongress starke Meinungsverschiedenheiten aus. Gegen Jahresende konnten die Staatsgeschäfte nur mit Hilfe mehrerer Überbrückungshaushalte weitergeführt werden, da der ordentliche Haushalt aufgrund der Differenzen nicht verabschiedet werden konnte.

Höheres Haushalts-  
defizit in Japan

In Japan stieg das Haushaltsdefizit im Finanzjahr 1995/96 auf schätzungsweise 4,3% des Bruttoinlandprodukts, verglichen mit 3,4% im Vorjahr und erheblichen Überschüssen zu Beginn der neunziger Jahre. Die japanische Regierung führte im Jahre 1995 ihre stark antizyklische Finanzpolitik fort: Sie verabschiedete zwei weitere Ausgabenpakete im Umfang von insgesamt 3,6% des Bruttoinlandprodukts. Diese umfassten zusätzliche sowie vorgezogene Ausgaben des Staates, hauptsächlich um die Baunachfrage zu stimulieren und den Immobilienmarkt zu stützen.

Verringerter Fehlbetrag  
des Staatshaushalts  
in Deutschland,  
Frankreich und  
Grossbritannien

In Deutschland verringerte sich der Fehlbetrag des Staatshaushalts von 3,2% des Bruttoinlandprodukts im Vorjahr auf schätzungsweise 2,6% im Jahre 1995. Der Rückgang ergab sich sowohl aus Ausgabenkürzungen als auch aus Mehreinnah-

men in Form eines «Solidarzuschlags», der seit Anfang 1995 auf der Steuerschuld erhoben wird. In Frankreich sank das Haushaltsdefizit von 4,7% auf 4,2% des Bruttoinlandprodukts. Im November legte die Regierung Pläne zur Sanierung der massiv verschuldeten staatlichen Sozialversicherungen vor. Diese lösten umfangreiche Proteste und Streiks im öffentlichen Sektor aus. Der britische Staatshaushalt verzeichnete aufgrund des starken Wirtschaftswachstums einen tieferen Fehlbetrag von 5,3% des Bruttoinlandprodukts, gegenüber 7,1% im Vorjahr.

In Italien erzielte die Regierung im Jahre 1995 einige Fortschritte bei der Sanierung der Staatsfinanzen. Insbesondere genehmigte das Parlament die Reform des Rentensystems. Das Haushaltsdefizit ging von 9,4% auf 7,4% des Bruttoinlandprodukts zurück. Zum ersten Mal seit fünfzehn Jahren blieb überdies die staatliche Verschuldung stabil. Sie belief sich auf rund 124% des Bruttoinlandprodukts.

Fortschritte in Italien bei der Sanierung der Staatsfinanzen

## 4. Finanzmärkte

Im Laufe des Jahres 1995 sank das Zinsniveau in den meisten OECD-Ländern deutlich. Der Rückgang war in den Vereinigten Staaten, Japan und Deutschland besonders ausgeprägt. Die sinkenden Zinssätze wirkten sich sowohl auf das Börsengeschehen als auch auf die Emissionstätigkeit an den Finanzmärkten günstig aus. Die Banken verbesserten im allgemeinen ihre Rentabilität, ausgenommen in Japan, wo das Bankensystem weiterhin in einer schwierigen Lage steckte.

Rückläufiges Zinsniveau, verbesserte Rentabilität bei den Banken

An den meisten westeuropäischen und nordamerikanischen Börsen stiegen die Aktienkurse deutlich, nachdem sie im Vorjahr gefallen waren. Dazu trug neben den sinkenden langfristigen Zinsen auch die bessere Ertragslage vieler Unternehmen bei. Dagegen fielen die Notierungen an den japanischen Börsen im ersten Halbjahr wegen den getrübbten konjunkturellen Aussichten und den Problemen im japanischen Bankensystem stark. Nach der Abschwächung des Yen und dem Rückgang der Zinssätze erholten sich die Aktienkurse in der zweiten Jahreshälfte.

Steigende Aktienkurse

Die Beanspruchung der internationalen Finanzmärkte belief sich im Jahre 1995 auf insgesamt 1258 Mrd. Dollar, verglichen mit 968 Mrd. im Vorjahr. Die Vergabe syndizierter Kredite stieg von 236 Mrd. auf 368 Mrd. Dollar, die Emissionsprogramme für mittelfristige Notes erhöhten sich von 222 Mrd. auf 341 Mrd. Dollar. Der Anstieg der syndizierten Kredite war eine Folge der regen Fusions- und Akquisitionstätigkeit sowie der attraktiven Finanzierungskonditionen der Banken. Die Zunahme bei den mittelfristigen Notes war darauf zurückzuführen, dass sich die Unsicherheiten über die künftige Zinsentwicklung erhöhten. Diese Unsicherheiten konnten durch die Flexibilität der mittelfristigen Notes abgefedert werden.

Steigendes Emissionsvolumen an den internationalen Finanzmärkten

Obligationenanleihen wurden insgesamt im Umfang von 461 Mrd. Dollar aufgelegt, gegenüber 429 Mrd. im Vorjahr. Während sich die festverzinslichen Anleihen erhöhten, war das Emissionsvolumen variabel verzinsten Anleihen rückläufig. Auch die Ausgabe von Wandel- und Optionsanleihen sank trotz des günstigen Börsenklimas deutlich. Die Emission von Aktien ging wegen der Verschiebung zahlreicher Privatisierungsvorhaben zurück.

Verschiebung der Marktanteile der Emissionswährungen

Die Emissionen in D-Mark, Franken und Dollar gewannen deutlich Marktanteile. Der Anteil an Yen-Emissionen blieb unverändert, während jener in Franc und Lira Einbussen erlitt.

Hohe Beanspruchung der Märkte durch die OECD-Länder

Die OECD-Länder beanspruchten mit 1120 Mrd. Dollar (Vorjahr: 853 Mrd.) erneut den grössten Teil der an den internationalen Märkten bereitgestellten Mittel. Die Entwicklungsländer erhielten neues Kapital im Umfang von 101 Mrd. Dollar, verglichen mit 80 Mrd. Dollar im Vorjahr. Der Kapitalfluss nach Osteuropa stieg von 3,8 Mrd. auf 6,2 Mrd. Dollar.

Höhere Gewinne und Konzentration im amerikanischen Bankensektor

Die Gewinne der amerikanischen Banken stiegen im Jahre 1995 weiter, da sowohl der Nettozinsenertrag als auch die Handelserträge kräftig zunahmen. Die neu geschaffene Möglichkeit für Banken, Filialen ausserhalb des heimischen Bundesstaates zu errichten (Interstate Banking Act), führte zu zahlreichen Fusionen und Übernahmen.

Verbesserte Lage der Banken in Westeuropa

In den meisten Ländern Westeuropas verbesserte sich die Lage der Banken ebenfalls. Der Rückstellungsbedarf sank. Aufgrund des schwachen Kreditwachstums konnte der Nettozinsenertrag indessen nur wenig erhöht werden. Die Erträge aus dem Handelsgeschäft zogen mehrheitlich an. In Italien schlossen sich verschiedene Banken enger zusammen, einzelne Institute wurden von grösseren Banken übernommen.

Schwierige Lage der japanischen Banken

Die Lage der japanischen Banken blieb besorgniserregend. Die Erträge waren unbefriedigend, und die Ratingagenturen stuften viele Institute in der Kreditwürdigkeit zurück. Die Rückstellungen stiegen stark und absorbierten die höheren Nettozinsenerträge. Mehrere Kreditinstitute mussten ihre Geschäftstätigkeit einstellen. Eine Expertenkommission erarbeitete im Auftrag der Regierung verschiedene Vorschläge zur Gesundung des japanischen Bankensystems.

Zwischenfälle in der Finanzwelt

Die britische Bank Barings wurde nach schweren Verlusten im Zusammenhang mit nicht autorisierten Börsengeschäften unter Zwangsverwaltung gestellt und anschliessend von der niederländischen Bank ING Internationale Nederlanden Groep übernommen. Die japanische Bank Daiwa musste nach betrügerischen Handlungen auf dem amerikanischen Obligationenmarkt ihre Tätigkeit in den Vereinigten Staaten einstellen; diese ging an die Bank Sumitomo über.

Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht erliess Empfehlungen über den Einbezug des Marktrisikos in die Eigenmittelstandards. Den Banken soll erlaubt werden, zur Ermittlung des Marktrisikos anstelle des Standard-Messverfahrens eigene Messmodelle zu benutzen, sofern diese den vorgegebenen qualitativen und quantitativen Kriterien genügen. Der Vorschlag vom April 1995 wurde von den international tätigen Banken mit Zurückhaltung aufgenommen. Bemängelt wurde vor allem, dass die gewählten Kriterien zu konservativ seien und zu strenge Eigenmittelanforderungen nach sich zögen. Im Dezember 1995 wurden die Empfehlungen des Basler Ausschusses in überarbeiteter Form verabschiedet. Sie sollen bis Ende 1997 in den einzelnen Ländern umgesetzt werden.

Internationale Regeln zur Messung des Marktrisikos für Banken

Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht und der Ständige Ausschuss für Euromarktangelegenheiten setzten, zusammen mit der International Organization of Securities Commissions (IOSCO), ihre Bemühungen für eine verbesserte Transparenz auf den Finanzmärkten fort. Die drei Organisationen erarbeiteten einen Katalog von Informationen, welche die Marktteilnehmer den Überwachungsbehörden vorlegen sollen. Ausserdem publizierten sie eine Studie über die Informationen, welche die Marktteilnehmer in ihren Geschäftsberichten der Jahre 1993 und 1994 zum Handels- und Derivatgeschäft veröffentlichten.

Bemühungen um eine bessere Transparenz der Finanzmärkte

Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) veröffentlichte eine Erhebung zum Geschäft mit Derivaten, die erstmals einen umfassenden Überblick über Bedeutung und Struktur des ausserbörslichen Derivatgeschäfts ermöglichte. An der Erhebung beteiligte sich auch die Nationalbank. Von den Kontrakten entfielen gemäss der Untersuchung 59% auf Währungsinstrumente, 37% auf Zinsinstrumente und der kleine Rest auf Instrumente, denen Aktien oder Rohstoffpreise zugrunde lagen. Die Summe der (positiven und negativen) Marktwerte ausserbörslicher Kontrakte belief sich Ende März 1995 weltweit auf insgesamt 1750 Mrd. Dollar, davon entfielen 4% auf die Schweiz.

Erhebung zum Geschäft mit Derivaten

Die EU setzte die Arbeiten zur Harmonisierung des Finanzsektors fort. Der Ministerrat verabschiedete eine Richtlinie, welche eine verstärkte Überwachung der Finanzinstitute, eine bessere Transparenz von Finanzkonglomeraten sowie einen verbesserten Informationsaustausch zwischen den Aufsichtsbehörden der einzelnen Mitgliedsstaaten anstrebt. Ferner hiess der Ministerrat in einer ersten Lesung je einen Richtlinienentwurf über die Pflichten der Banken im grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr sowie zum Anlegerschutz im Falle der Zahlungsunfähigkeit eines Wertpapierhauses gut.

Weiterführung des Harmonisierungsprozesses im Finanzsektor der EU

Die Europäische Börsenvereinigung führte ein Verfahren ein, das die gleichzeitige Kotierung von Titeln grosser Unternehmen auf den Börsenplätzen der Europäischen Union erleichtert (Eurolist). Auch kam erstmals ein Informationssystem zum Einsatz, das die Börsen verbindet und allen Teilnehmern den unmittelbaren Zugang zu potentiell kursrelevanten Informationen ermöglicht.

Verstärkte Zusammenarbeit der europäischen Börsen

## 5. Internationale Zusammenarbeit

Vorbereitungsarbeiten für die Wirtschafts- und Währungsunion

Die Europäische Kommission und das Europäische Währungsinstitut (EWI) stellten im Jahre 1995 je einen Bericht über die Modalitäten des Übergangs zur gemeinsamen Währung vor. Beide Berichte sehen vor, den Übergang zur gemeinsamen Währung – der dritten Stufe des Maastrichter Vertrages – in drei Phasen zu gestalten: Die erste Phase, die etwa ein Jahr dauert, beginnt mit dem Entschieden des Europäischen Rates, die Wirtschafts- und Währungsunion in die Tat umzusetzen. Sie beinhaltet als wichtigsten Punkt die Schaffung der Europäischen Zentralbank (EZB). Die zweite Phase, für die etwa drei Jahre geplant sind, beginnt mit der unwiderruflichen Fixierung der Wechselkurse derjenigen Währungen, die sich an der Währungsunion beteiligen. Die gemeinsame Währung erhält den Status einer eigenständigen Währung, die «Euro» genannt wird. Die Kompetenz zur Führung der Geldpolitik geht an die EZB über. Die EZB wickelt ihre Aufgaben in der neuen gemeinsamen Währung ab; die Geschäfte auf dem Interbankenmarkt werden ebenfalls in der neuen Währung geführt. Die dritte Phase, für die sechs Monate vorgesehen sind, besteht in der Ausgabe der Banknoten und Münzen der gemeinsamen Währung, welche die Noten und Münzen der verschiedenen nationalen Währungen ersetzen.

Unterschiede zwischen den Berichten des Europäischen Währungsinstituts und der Europäischen Kommission

Zwischen den Berichten des EWI und der europäischen Kommission bestehen vor allem über die zweite Phase Unterschiede. Die Kommission möchte, dass Kapitalmärkte und Banken so schnell als möglich zur neuen Währung übergehen. Das EWI ist dagegen der Ansicht, die Marktteilnehmer sollten die Möglichkeit haben, in der zweiten Phase weiterhin die nationalen Währungen zu benutzen.

Schwierige Erfüllung der Konvergenzkriterien

An der Währungsunion können nur Länder teilnehmen, welche die Konvergenzkriterien erfüllen. Die Konvergenzkriterien betreffen die Stabilität der Preise, die Höhe der langfristigen Zinsen, das Staatsdefizit, die Staatsverschuldung sowie die Entwicklung des Wechselkurses. Ende 1995 erfüllten die meisten Länder die Kriterien nicht. Besonders weit waren viele Länder von der Erfüllung der finanzpolitischen Kriterien entfernt. Auch im Jahre 1996 dürfte eine Mehrheit der Mitgliedstaaten die Konvergenzkriterien nicht erfüllen. Der Beginn der Währungsunion dürfte deshalb frühestens im Jahre 1999 erfolgen.

Zusatzvereinbarung für die Zeit nach dem Beginn der Währungsunion

Die Konvergenzkriterien garantieren, dass nur Länder mit gesunden Staatsfinanzen an der Währungsunion teilnehmen können. Für die Zeit nach dem Beginn der Währungsunion sieht der Maastrichter Vertrag vor, dass Teilnehmern mit übermässigen Defiziten Sanktionen auferlegt werden. Diese reichen von Ermahnungen bis zu Geldbussen. Deutschland schlug vor, den Maastrichter Vertrag durch eine Vereinbarung zu ergänzen. Sie soll die Teilnehmer der Währungsunion verpflichten, in wirtschaftlichen Normallagen ein mittelfristiges Defizitziel von 1% des Bruttoinlandprodukts anzustreben. Der Vorschlag sieht zudem vor, dass Bussen bezahlt werden müssen, wenn das Defizit während mehr als zwei Jahren den Wert von 3% überschreitet.

Anfang Februar 1995 wurde Mexiko unter Federführung der Vereinigten Staaten internationale Finanzhilfe in Höhe von 50 Mrd. Dollar zur Verfügung gestellt, damit das Land seine Zahlungsverpflichtungen erfüllen konnte. An der Finanzhilfe beteiligten sich die Vereinigten Staaten und Kanada mit Krediten, der Internationale Währungsfonds (IWF) mit einem Bereitschaftskredit sowie die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) mit einer kurzfristigen Kreditfazilität. Im April 1995 musste auch Argentinien um internationale Finanzhilfe nachsuchen. Die BIZ gewährte dem Land einen Überbrückungskredit von 1 Mrd. Dollar, welcher später von einem Kredit der Weltbank und der Interamerikanischen Entwicklungsbank abgelöst wurde. Der IWF verlängerte den im Jahre 1992 an Argentinien eingeräumten Kredit im Rahmen der Erweiterten Fondsfazilität in Höhe von 3,8 Mrd. Dollar um ein Jahr und stockte den Betrag um 2,4 Mrd. Dollar auf.

Internationale  
Finanzhilfe  
an Mexiko  
und Argentinien

Die Tätigkeit des IWF war von den Auswirkungen der mexikanischen Finanzkrise geprägt. Diese hatte Mängel bei der wirtschaftspolitischen Überwachung sichtbar gemacht. Der IWF verstärkte seine Bemühungen zur Verbesserung der statistischen Grundlagen, die für die Analyse von Volkswirtschaften benötigt werden. Dadurch sollen die Transparenz erhöht und die Gefahr von Finanzkrisen reduziert werden.

Mängel bei der Über-  
wachung durch den  
Internationalen  
Währungsfonds ...

Im September 1995 beschloss der Exekutivrat des IWF, einen Finanzierungsmechanismus zur Bewältigung von Finanzkrisen zu schaffen. Dadurch soll das Verfahren zur raschen Bereitstellung der erforderlichen Mittel verbessert werden. Die zunehmende Liberalisierung ermöglichte in den letzten Jahren zahlreichen Entwicklungsländern den Zugang zu den internationalen Finanzmärkten. Hohe Ertragsbilanzdefizite und eine ungenügend abgesicherte makroökonomische Stabilität machen diese Länder jedoch anfällig für Finanzkrisen. Ein Krisen-Finanzierungsmechanismus könnte die Bemühungen vieler Länder schwächen, Finanzkrisen zu vermeiden.

... und Schaffung  
eines Krisen-  
Finanzierungs-  
mechanismus

Die neuen Kreditzusagen des IWF waren im Jahre 1995 mit 21 Mrd. Sonderziehungsrechten (SZR) ausserordentlich hoch. Neben der grosszügigen Hilfe an Mexiko und Argentinien gewährte der IWF auch umfassende Bereitschaftskredite an Russland (4,3 Mrd. SZR) sowie an die Ukraine (1 Mrd. SZR). Auf diese vier Länder entfielen über vier Fünftel des neu gewährten Kreditvolumens. Die ausstehenden Kredite des IWF stiegen gegenüber dem Vorjahr um rund ein Drittel auf 40 Mrd. SZR.

Ausserordentlich  
hohe neue Kredit-  
zusagen des IWF

# C. Wirtschaftsentwicklung in der Schweiz

## 1. Realwirtschaftlicher Bereich

### Bruttoinlandprodukt und industrielle Produktion

Verhaltene  
Konjunktorentwicklung

Nachdem das reale Bruttoinlandprodukt im Jahre 1994 nach dreijähriger Stagnation ein Wachstum von 1,2% verzeichnet hatte, schwächten sich die konjunkturellen Auftriebskräfte im Laufe des Jahres 1995 bereits wieder ab. Das reale Bruttoinlandprodukt wuchs gegenüber dem Vorjahr um 0,7%, mit vermutlich erheblichen Unterschieden von Region zu Region. Die Hauptgründe für das im internationalen Vergleich bescheidene Wirtschaftswachstum waren die andauernden Probleme des Immobilienmarktes und der Baubranche, die Sparbemühungen der öffentlichen Haushalte sowie die Frankenstärke, welche die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der schweizerischen Erzeugnisse verschlechterte.

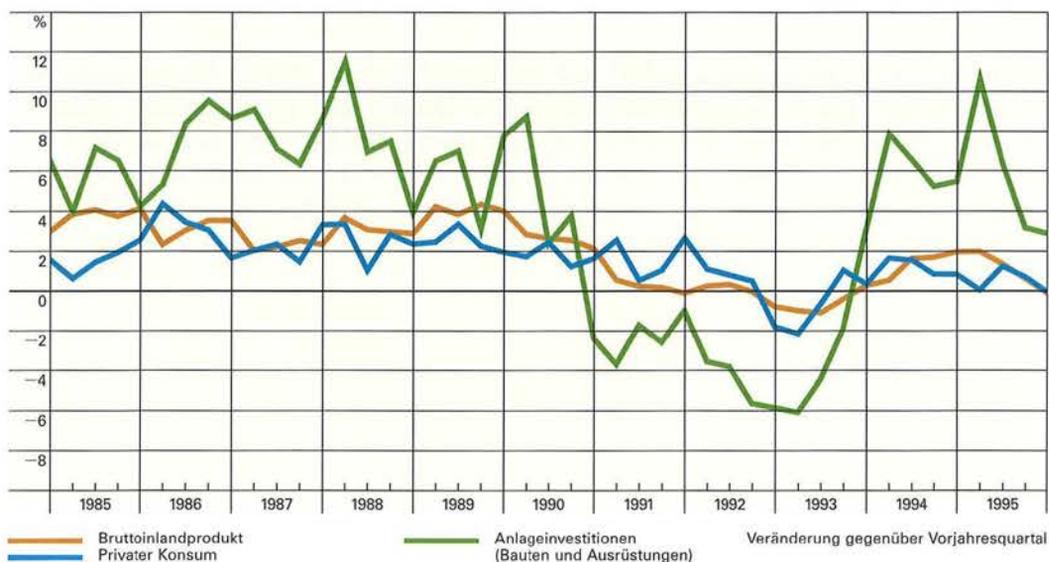
Steigende Industrie-  
produktion und erneut  
hoher Lagerbeitrag

Die Industrieproduktion nahm mit 3,9% erneut stark zu. Ein erheblicher Teil der höheren Produktion floss in den Lageraufbau, der im zweiten Quartal des Vorjahres eingesetzt hatte. Im zweiten Halbjahr 1995 kam der Lageraufbau zum Stillstand. Insgesamt trugen die Lagerveränderungen knapp einen Prozentpunkt zum Wachstum des realen Bruttoinlandprodukts bei.

Höhere Kapazitäts-  
auslastung

Die steigende Industrieproduktion führte zu einem Anstieg der Kapazitätsauslastung in der Industrie. Diese überschritt zu Beginn des Jahres 1995 ihr langjähriges Mittel von 84,5% deutlich, bildete sich aber in der zweiten Jahreshälfte wieder leicht auf 85% zurück.

### Reales Bruttoinlandprodukt



## Konsum

Der private Konsum wuchs im Jahre 1995 real um nur 0,2%, nachdem er im Vorjahr um 1% gestiegen war. Diese Wachstumsverlangsamung ergab sich trotz einer deutlichen Senkung der Sparquote von 10,3% im Vorjahr auf schätzungsweise 9% im Jahre 1995. Die am 1. Januar 1995 eingeführte Mehrwertsteuer, die gestiegenen Beitragssätze der Arbeitslosenversicherung sowie die höhere Belastung durch Kantons- und Gemeindesteuern und verschiedene Gebühren schmälerten die real verfügbaren Haushalteinkommen und wirkten dämpfend auf den privaten Konsum. Die Detailhandelsumsätze stagnierten. Die Käufe von dauerhaften Gütern stiegen leicht, während der Konsum von Bekleidungsartikeln und Textilwaren erneut deutlich abnahm. Die Nachfrage nach Nahrungs- und Genussmitteln verharrte auf dem Vorjahresniveau. Für den Binnentourismus verschlechterte sich die Lage weiter. Die Zahl der Logiernächte inländischer Gäste schrumpfte um 4,5%.

Stagnierender  
privater Konsum

Nachdem der staatliche Konsum im Vorjahr real um 0,8% zugenommen hatte, sank er im Jahre 1995 um 0,1%. Diese Entwicklung widerspiegelte die fortgesetzten Sparbemühungen aller staatlichen Ebenen zur Reduktion der Defizite.

Rückläufiger  
staatlicher Konsum

## Investitionen

Die realen Anlageinvestitionen wuchsen im Jahre 1995 mit 5,3% leicht schwächer als im Vorjahr. Ihre Komponenten entwickelten sich unterschiedlich. Während die Ausrüstungsinvestitionen gegenüber dem Vorjahr an Dynamik gewannen, waren die Bauinvestitionen rückläufig.

Leicht schwächer  
wachsende Investi-  
tionstätigkeit

Trotz der Abflachung des Wirtschaftswachstums verstärkte sich die Nachfrage nach Ausrüstungsgütern. Nachdem sie schon im Jahre 1994 um real 11% zugenommen hatte, beschleunigte sich ihr Wachstum im ersten Quartal 1995 auf 25,2%. Dieser sprunghafte Anstieg ist teilweise darauf zurückzuführen, dass Investitionsprojekte bis ins erste Quartal aufgeschoben wurden, um den mit der Einführung der Mehrwertsteuer verbundenen Vorsteuerabzug geltend machen zu können. Auch im weiteren Verlauf des Jahres stiegen die Ausrüstungsinvestitionen, begünstigt durch die sinkenden Zinsen und den wechselkursbedingten Rückgang der Preise importierter Ausrüstungsgüter, kräftig. Sie wuchsen im Jahre 1995 insgesamt um 17,2%.

Durch Sondereinflüsse  
begünstigte Aus-  
rüstungsinvestitionen

Die Bauinvestitionen schrumpften real um 1,5%, nachdem sie im Vorjahr erstmals seit dem Jahre 1990 wieder angezogen hatten. Die im Vorjahr regional breit abgestützte Erholung der Bautätigkeit entpuppte sich lediglich als Zwischenhoch. Sie war fast ausschliesslich vom Wohnungsbau getragen, der vom Bund gefördert wurde und hatte einen beträchtlichen Anstieg des Leerwohnungsbestandes zur Folge. Dies begünstigte im Jahre 1995 einen weiteren Rückgang der Immobilien-

Rückläufige  
Bauinvestitionen

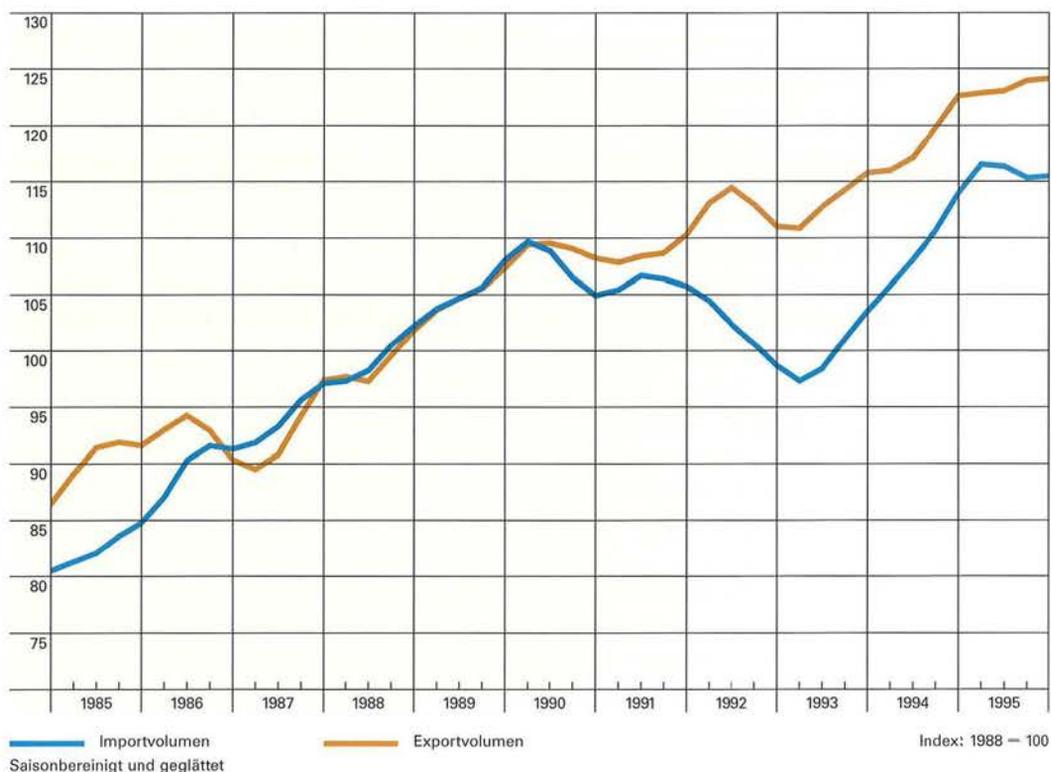
preise, womit die spekulative Überhitzung, die Ende der achtziger Jahre eingetreten war, weiter korrigiert wurde. Die noch nicht abgeschlossene Wertberichtigung auf dem Immobilienmarkt und die Erwartung weiter sinkender Baukosten dämpften die Investitionsbereitschaft auf dem Wohnungsmarkt. Im industriell-gewerblichen Bau setzte sich die rückläufige Entwicklung verlangsamt fort. Verschiedene Faktoren verhinderten eine Belebung der Bautätigkeit, unter anderem die in den späten achtziger Jahren aufgebauten Überkapazitäten sowie die Rationalisierungsbemühungen der letzten Zeit, die weitere Raumkapazitäten frei werden liessen.

## Aussenhandel

Reger Aussenhandel  
bei gebremster  
Dynamik

Die Ein- und Ausfuhren von Gütern stiegen im Jahre 1995 stark; die hohen Zuwachsraten des Vorjahres wurden indessen nicht mehr erreicht. Die Güterexporte legten real um 4,2% zu, während die Güterimporte real um 6,5% zunahmen. Die Höherbewertung des Schweizer Frankens sowie die leichte Abkühlung des Weltwirtschaftsklimas bremsten die Exportdynamik deutlich. Die Exportwirtschaft vermochte am stark gestiegenen Welthandelsvolumen nur unterdurchschnittlich zu partizipieren und verlor weitere Marktanteile. Trotz der Aufwertung

### Aussenhandel



des Frankens verloren auch die Güterimporte im Jahresverlauf an Schwung. Gemessen am Mittelwertindex bildeten sich sowohl die Export- als auch die Importpreise deutlich zurück.

Die Investitionsgüterausfuhren wuchsen mit real 7,3% deutlich schneller als im Vorjahr. Die Lieferungen von Rohstoffen und Halbfabrikaten stagnierten, nachdem sie im Vorjahr stark expandiert hatten. Die Exporte von Konsumgütern stiegen um 4,5%, nach einer Stagnation im Vorjahr. Dies war fast ausschliesslich auf einen kräftigen Anstieg der Lieferungen von Pharmaprodukten zurückzuführen.

Starkes Wachstum  
der Exporte  
von Investitionsgütern

Die nominellen Ausfuhren in die OECD- und Nicht-OECD-Länder wuchsen um 2,2% bzw. 1,2%. Die Exporte nach Frankreich, Deutschland und Italien entwickelten sich überdurchschnittlich. Die lebhaftere Nachfrage aus Italien war insofern bemerkenswert, als der Franken gegenüber der Lira weiter stark an Wert gewann. Die Exporte in die Niederlande und nach Spanien erhöhten sich ebenfalls deutlich, während diejenigen nach Österreich und Belgien markante Einbussen erlitten. Auch die Lieferungen nach Grossbritannien gingen leicht zurück. Die Ausfuhren in die Vereinigten Staaten sanken, während diejenigen nach Japan erneut kräftig wuchsen. Die Exporte in die Entwicklungsländer stiegen nur geringfügig, die Nachfrage aus den OPEC-Staaten zog erheblich an. Die Ausfuhren nach Zentraleuropa nahmen gegenüber dem Vorjahr beschleunigt zu.

Solide Nachfrage  
der grossen  
Nachbarländer

Als Folge der regen Investitionstätigkeit im Inland nahmen die Einfuhren von Investitionsgütern mit real rund 18% massiv zu; die Nachfrage nach Fabrikationsmaschinen und Nutzfahrzeugen erhöhte sich besonders stark. Die Importe von Rohstoffen und Halbfabrikaten wuchsen um 2,8% und erreichten damit ihre vorjährige Zuwachsrate nicht mehr. Die Einfuhren von Konsumgütern erhöhten sich mit 2,9% ebenfalls nur leicht. Die Importe von dauerhaften Konsumgütern verflachten sich deutlich. Dies war vor allem auf die stagnierenden Einfuhren von Personewagen zurückzuführen. Die Lieferungen von Energieträgern nahmen um 5,1% ab.

Kräftig gestiegene  
Einfuhren  
von Investitionsgütern

## Zahlungsbilanz

### Ertragsbilanz

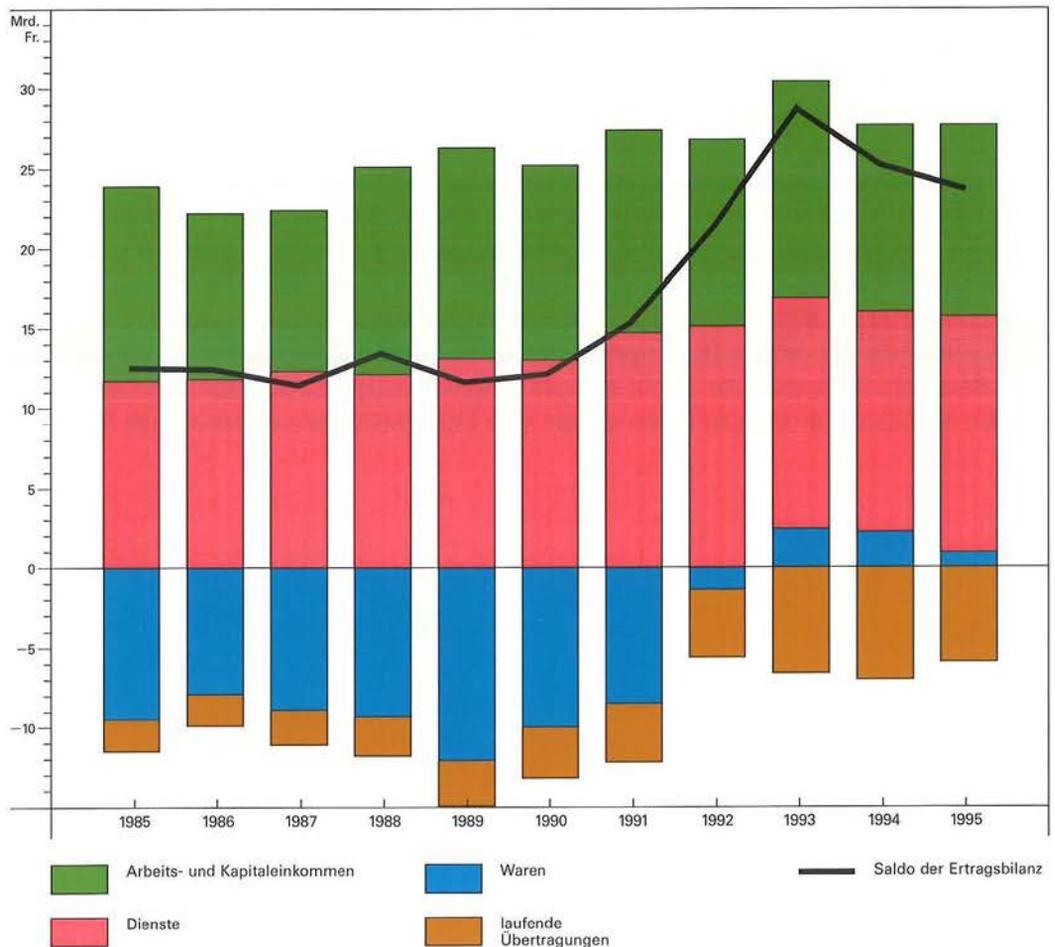
Sinkender Ertragsbilanzüberschuss

Im Jahre 1995 sank der Ertragsbilanzüberschuss gegenüber dem Vorjahr um 1,6 Mrd. auf 23,5 Mrd. Franken. Der Anteil am nominellen Bruttosozialprodukt verringerte sich damit von 6,9% auf 6,2%. Insbesondere der Überschuss der Handelsbilanz war mit 1,3 Mrd. Franken spürbar geringer als im Vorjahr (3,2 Mrd.).

Rückläufiger Überschuss bei den Dienstleistungen, kompensiert durch höhere Kapitalerträge

Der Überschuss aus dem Dienstleistungsverkehr bildete sich im Jahre 1995 gegenüber dem Vorjahr um 0,4 Mrd. auf 15,6 Mrd. Franken zurück. Die Einnahmen aus dem Fremdenverkehr sanken massiv. Dies war vor allem auf die stark rückläufige Zahl der Übernachtungen ausländischer Touristen zurückzuführen. Nach Herkunftsländern gegliedert war das Bild unterschiedlich. Während die Aufenthalte der Gäste aus Europa – vor allem aus Italien – erheblich abnahmen, stieg die

### Ertragsbilanz



Zahl der Touristen aus den asiatischen Ländern. Die Kommissionserträge der Banken sanken ebenfalls, da das Börsen- und Emissionsgeschäft insbesondere im ersten Halbjahr stagnierte. Die ins Ausland fließenden Arbeitseinkommen stiegen dank höherer Nominallohne, obwohl sich die Zahl der Grenzgänger leicht verringerte. Die Kapitalerträge aus dem Ausland nahmen weiter zu, da das im Ausland angelegte Vermögen wuchs. Insgesamt erhöhte sich der Überschuss bei den Arbeits- und Kapitaleinkommen um 0,9 Mrd. auf 12,6 Mrd. Franken.

### Kapitalverkehr

Die schweizerischen Banken exportierten im Jahre 1995 über den Interbankmarkt netto für 16,1 Mrd. Franken Kapital. Im Vorjahr waren netto 16,1 Mrd. Franken eingeführt worden.

Nettokapitalexport  
im Interbankgeschäft

Das Kreditgeschäft mit Nichtbanken im Ausland schrumpfte weiter. Da die Summe der Rückzahlungen höher als die Gewährung neuer Kredite ausfiel, ergab

Erneut rückläufiges  
Kredit- und Einlagen-  
geschäft

### Zahlungsbilanz 1990—1995 (Saldi<sup>1</sup> in Mrd. Franken)

	1990	1991	1992	1993	1994 <sup>r</sup>	1995 <sup>p</sup>
1. Ertragsbilanz <sup>2</sup>	12,0	15,2	21,3	28,7	25,1	23,5
Waren	-10,0	-8,5	-1,4	2,4	2,2	0,1
Dienste	13	14,7	15,1	16,9	16,0	15,6
Arbeits- und Kapitaleinkommen	12,2	12,7	11,7	13,5	11,7	12,6
Laufende Übertragungen	-3,2	-3,7	-4,2	-4,2	-4,8	-4,9
2. Vermögensübertragungen	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0
3. Kapitalverkehr	-18,2	-17,1	-22,8	-30,5	-22,4	...
Direktinvestitionen	-2,7	-5,6	-7,4	-13,1	-10,4	...
Portfolioinvestitionen	-1,6	-17,2	-8,6	-26,4	-21,8	...
Kapitalverkehr der Geschäftsbanken	-10,4	8,0	-8,7	14,1	14,9	5,3
Interbankgeschäfte	15,3	7,5	-6,1	-2,9	16,1	-16,1
Kredite an Nichtbanken	-5,7	-0,9	-1,4	-0,8	0,1	2,6
Einlagen von Nichtbanken	-0,8	-0,7	0,3	5,9	-0,5	-0,3
Treuhandgelder	-16,4	3,1	0,4	14,0	-0,5	8,6
Edelmetalle	-2,8	-1,0	-1,9	-2,1	-0,3	-0,1
Übriger Kapitalverkehr	-3,6	-2,3	1,9	-5,1	-5,2	...
4. Nicht erfasste Transaktionen und statistische Fehler	7,9	3,3	7,8	2,5	-1,3	...
5. Veränderungen der Währungsreserven der Nationalbank <sup>3</sup>	1,7	1,4	6,2	0,6	1,4	-0,2
Zinserträge auf Devisen <sup>4</sup>	3,9	3,4	1,9	1,9	1,6	2,0
Nettodevisentransaktionen <sup>5</sup>	-2,3	-2,1	4,3	-1,3	-0,2	-2,2

#### Anmerkungen:

... noch keine Daten verfügbar

<sup>r</sup> revidiert

<sup>p</sup> provisorisch

<sup>1</sup> Ein Minuszeichen in der Ertragsbilanz bedeutet eine Importüberschuss, beim Kapitalverkehr einen Kapitalexport.

<sup>2</sup> Die Gliederung der Ertragsbilanz wurde geändert und der neuen Systematik des IWF angepasst; entsprechend änderten die Werte der früheren Jahre. Verschiedene Positionen wurden neu in andere Gruppen eingereiht. Nicht mehr in der Ertragsbilanz enthalten sind Vermögensübertragungen.

<sup>3</sup> Ohne Berücksichtigung der Wechselkursveränderungen auf dem Devisenbestand. Ein Pluszeichen bedeutet einen Anstieg, ein Minuszeichen eine Abnahme der Währungsreserven der Nationalbank.

<sup>4</sup> Erträge in ausländischen Währungen, die wieder in ausländischen Währungen investiert werden.

<sup>5</sup> Differenz zwischen Devisenkäufen und -verkäufen in Schweizer Franken. Ein Pluszeichen bedeutet Nettokäufe, ein Minuszeichen Nettoverkäufe von Devisen.

sich ein Kapitalimport von 2,6 Mrd. Franken. Im Vorjahr hatte der Kapitalrückfluss lediglich 0,1 Mrd. Franken betragen. Die Einlagen ausländischer Nichtbanken sanken im Jahre 1995 netto um 0,3 Mrd. Franken, nachdem sie bereits im Vorjahr um 0,5 Mrd. zurückgegangen waren. Dabei wurden in geringem Umfang Fremdwährungseinlagen (−0,5 Mrd.) in Frankenanlagen (+0,2 Mrd.) umgeschichtet. Die Bedeutung des Einlagengeschäfts mit Ausländern sinkt seit Jahren zugunsten des Treuhand- und Wertpapiergeschäfts.

Kräftiger Abbau  
der Treuhandanlagen

Die schweizerischen Investoren zogen im Jahre 1995 zinsbedingt für 8,6 Mrd. Franken Gelder aus Treuhandanlagen im Ausland ab. Diese dürften überwiegend in in- und ausländische Wertpapiere umgeschichtet worden sein.

Rückgang  
der Währungsreserven  
der Nationalbank

Die Zahlungsbilanz weist die Veränderung der Währungsreserven der Nationalbank ohne Aufwertungsgewinne oder Abwertungsverluste auf dem Devisenbestand aus. Die für die Berechnung der Zahlungsbilanz massgebenden Währungsreserven sanken um 0,2 Mrd. Franken, verglichen mit einem Zuwachs von 1,4 Mrd. im Vorjahr. Die Zinserträge auf den Währungsreserven nahmen gegenüber dem Vorjahr um 0,4 Mrd. Franken zu, da die Zinsen im Durchschnitt höher waren als im Vorjahr. Wird der durch die Erstarkung des Frankens bedingte Abwertungsverlust von 3,5 Mrd. Franken berücksichtigt, sanken die Währungsreserven der Nationalbank um 3,7 Mrd. Franken.

### *Auslandvermögen*

Höhere Auslandaktiven  
und -passiven

Das schweizerische Nettoauslandvermögen erhöhte sich im Jahre 1994 um 1,5 Mrd. auf 361 Mrd. Franken. Die Guthaben und Verpflichtungen stiegen gegenüber dem Vorjahr nur leicht und erreichten den Stand von 974 bzw. 613 Mrd. Franken. Die schwache Zunahme war bedingt durch die Umrechnung der Fremdwährungspositionen in Franken und durch die sinkenden Börsenkurse. Im Jahre 1995 dürfte das Auslandvermögen netto wieder etwas stärker zugenommen haben und nach ersten Schätzungen auf rund 370 Mrd. Franken angewachsen sein.

### **Öffentliche Finanzen**

Erneut tieferes  
Bundesdefizit

Das Defizit des Bundes betrug im Jahre 1995 3,3 Mrd. Franken und konnte damit zum zweiten Mal in Folge reduziert werden. Die Reduktion des Defizits ist in erster Linie auf die geringeren Darlehen des Bundes an die Arbeitslosenversicherung sowie auf einen mehrwertsteuerbedingten Einnahmenzuwachs zurückzuführen. Die Bundesausgaben sanken im Jahre 1995 um 2%; ohne die Leistungen an die Arbeitslosenversicherung stiegen sie um 0,8%. Ins Gewicht fielen vor allem die höheren Ausgaben für die Verbilligung der Krankenkassenprämien sowie die Erhöhung der AHV/IV-Renten. Infolge der tieferen Zinssätze stagnierte der Zinsaufwand auf dem Vorjahresniveau. Sein Anteil an den Gesamtausgaben belief

sich auf 7,6%, verglichen mit 7,4% im Vorjahr. Die Bundeseinnahmen erhöhten sich um 2,8%. Die Mehreinnahmen aus der neueingeführten Mehrwertsteuer vermochten die in Jahren mit ungerader Jahreszahl systembedingt schwächer fließenden Einnahmen aus der direkten Bundessteuer und der Verrechnungssteuer mehr als auszugleichen. Der Einnahmenüberschuss der Pensionskasse des Bundes, die Rückzahlung von Darlehen der Arbeitslosenversicherung sowie die gestiegenen Einnahmen bei den Verkehrsabgaben und der Tabaksteuer stützten die Bundeseinnahmen zusätzlich. Die Verschuldung des Bundes belief sich auf über 21% des Bruttoinlandprodukts. Im Jahre 1990 hatte die Verschuldung noch 13% betragen.

Gemäss ersten Angaben zu den Rechnungsabschlüssen nahm das gesamte Defizit der Kantone im Jahre 1995 erneut ab. Bei den Ausgaben wuchsen vor allem die Passivzinsen, die Sozialleistungen sowie die Käufe von Sachgütern. Der Personalaufwand verharrte dagegen etwa auf dem Vorjahresstand. Im Jahre 1994 war das Defizit der Kantone um 1,6 Mrd. auf 3,7 Mrd. Franken gesunken. Der Fehlbetrag der Gemeinden dürfte sich im Jahre 1995 auf schätzungsweise 1 Mrd. Franken belaufen und dadurch das vorjährige Ergebnis um etwa 0,3 Mrd. unterschreiten.

Verbesserung der Rechnungsabschlüsse der Kantone und Gemeinden

## **Beschäftigung und Arbeitsmarkt**

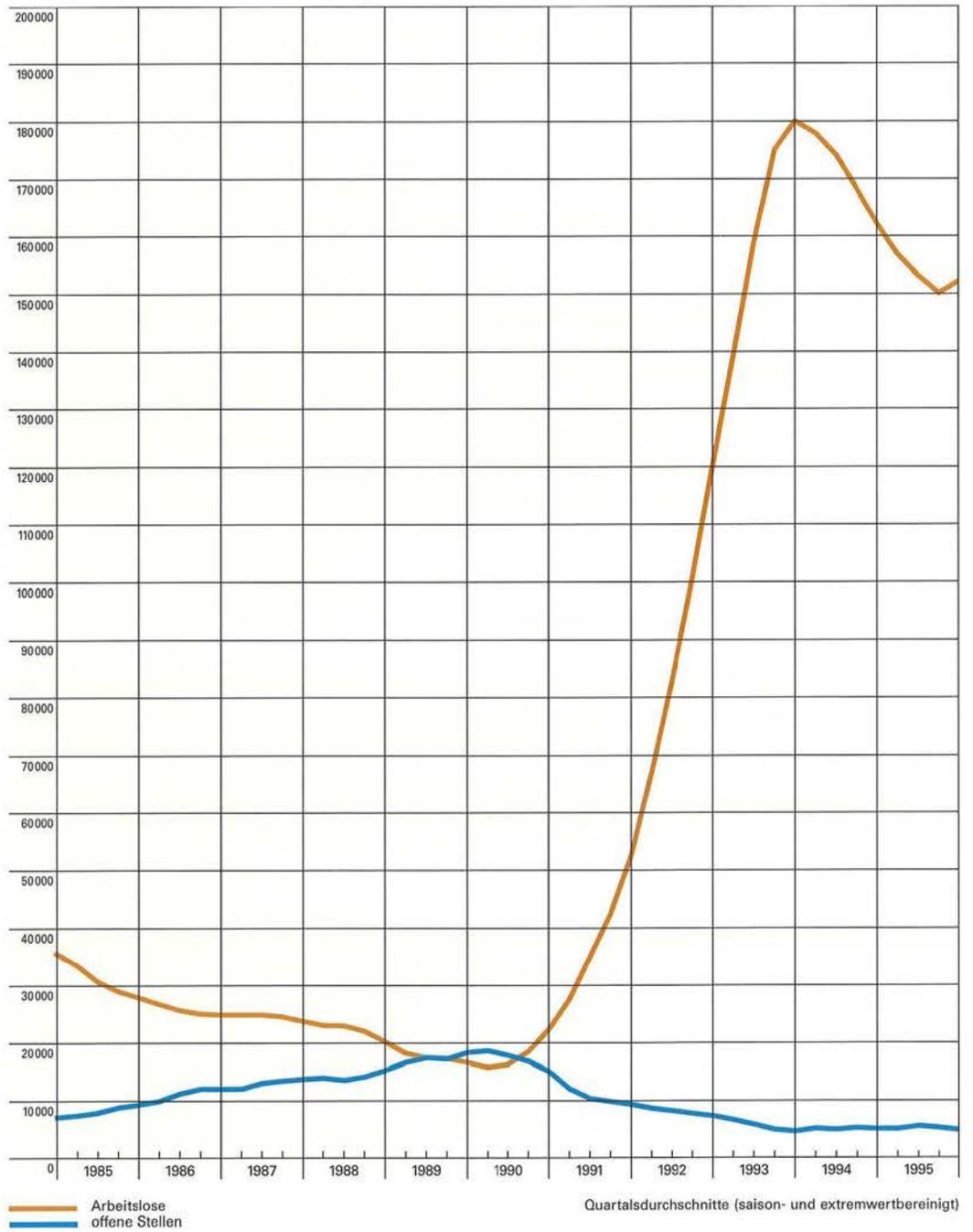
Die nur schwache Konjunkturerholung widerspiegelte sich auf dem Arbeitsmarkt. Die Zahl der Beschäftigten ging im Jahre 1995 um 0,7% zurück, nachdem sie im Vorjahr um 1,8% gesunken war. Von diesem Rückgang waren sowohl der Industrie- als auch der Dienstleistungssektor sowie die Bauwirtschaft betroffen. Während die Zahl der Vollzeitstellen sank, stieg jene der Teilzeitbeschäftigten. Gemäss der Schweizerischen Arbeitskräfteerhebung (SAKE) erhöhte sich die Zahl der Erwerbstätigen leicht.

Erneut leichter Beschäftigungsrückgang

In der Industrie verlangsamte sich der Beschäftigungsrückgang im Jahre 1995. Nachdem der Stellenabbau im Vorjahr 4,2% betragen hatte, lag er noch bei 1,2%. Im Maschinen- und Fahrzeugbau kam er mit einem Rückgang von 0,7% beinahe zum Stillstand, nachdem die Zahl der Beschäftigten in den Jahren 1992 bis 1994 um durchschnittlich 6,5% pro Jahr gesunken war. Dagegen setzte sich der Abbau von Arbeitsplätzen in der Textil- und Bekleidungsindustrie sowie in der Leder- und Schuhindustrie unvermindert fort. Der Anteil dieser Branchen an der Gesamtbeschäftigung betrug Ende 1995 nur noch 1%. Einzig die Kunststoff- und Kautschukindustrie sowie die Uhren- und Schmuckindustrie wiesen einen Beschäftigungszuwachs aus. Im Dienstleistungssektor ging die Beschäftigung um 0,5% zurück. Überdurchschnittlich stark sank sie im Handel und im Gastgewerbe. Die Banken und Versicherungen bauten ebenfalls Arbeitsplätze ab. Einen massiven Beschäftigungsabbau verzeichnete mit rund 2% der Bausektor, nachdem die Beschäftigung im Vorjahr annähernd stagniert und damit den gesamtwirtschaftlichen

Geringerer Stellenabbau im Industrie- und Dienstleistungssektor, verstärkter Abbau von Arbeitsplätzen im Bau

## Arbeitsmarkt



Beschäftigungsrückgang gebremst hatte. Der Stellenabbau fiel im Bauhauptgewerbe deutlich stärker aus als im Ausbaugewerbe.

Die Arbeitslosigkeit bildete sich bis im Juni 1995 saisonbereinigt kontinuierlich zurück und blieb in der zweiten Jahreshälfte im wesentlichen unverändert. Im Dezember betrug die Zahl der vom Bundesamt für Industrie, Gewerbe und Arbeit (BIGA) registrierten Arbeitslosen saisonbereinigt 150 000 Personen. Im Jahresdurchschnitt belief sich die Arbeitslosenquote auf 4,2%, gegenüber 4,7% im Vorjahr. Die Zahl der Kurzarbeiter, die bis März saisonbereinigt gesunken war, nahm bis zum Jahresende wieder deutlich zu. Im Durchschnitt lag sie jedoch um 50% unter dem Vorjahreswert.

Weiterer Abbau  
der Arbeitslosigkeit  
und der Kurzarbeit

Die Arbeitslosenquote sank in der Westschweiz etwas stärker als in der deutschen Schweiz, lag indessen mit 6,6% weiterhin über dem schweizerischen Durchschnitt. Im Tessin übertraf die Arbeitslosigkeit mit 6,7% das Vorjahresniveau sogar leicht. Ab Mitte 1995 stieg die Zahl der Arbeitslosen, die seit weniger als einem halben Jahr ohne Stelle sind, wieder. Dagegen nahm die Langzeitarbeitslosigkeit, d.h. die Zahl jener, die ein Jahr oder länger arbeitslos sind, kontinuierlich ab. Die Ausländer waren überdurchschnittlich stark arbeitslos; bei einem Anteil von 28% der Erwerbsbevölkerung waren 42% der Arbeitslosen ausländischer Herkunft. Auch der Anteil der Frauen lag mit 46% leicht über ihrem Anteil an der Erwerbsbevölkerung.

Regional  
unterschiedliche  
Entwicklung  
der Arbeitslosigkeit,  
weniger Langzeit-  
arbeitslose

Die im zweiten Quartal 1995 durchgeführte Schweizerische Arbeitskräfteerhebung wies 3 733 000 Erwerbstätige (ohne Saisoniers und Grenzgänger) aus. Gegenüber dem Vorjahr nahm die Zahl der Erwerbstätigen um 28 000 Personen bzw. 0,8% zu, nachdem sie während drei Jahren gesunken war. Die Zahl der Vollzeit-erwerbstätigen stieg um 40 000 oder 1,5%, während jene der Teilerwerbstätigen, die mehr als 50% arbeiten, sich um 59 000 oder 5,9% erhöhte. Insgesamt sank die Zahl der Teilerwerbstätigen um 1,1%, da der Anteil mit einem Pensum von 50% und weniger massiv zurückging. Die Zahl der erwerbstätigen Männer nahm mit 1,1% stärker zu als jene der erwerbstätigen Frauen. Darin widerspiegelte sich insbesondere der Rückgang der Teilerwerbstätigkeit, die zum überwiegenden Teil von Frauen geleistet wird. Die Zahl der Erwerbslosen sank um 20 000 Personen. Die Arbeitslosenquote gemäss der Definition der SAKE bildete sich damit von 3,8% auf 3,3% zurück. In der Westschweiz und im Tessin betrug sie 5,5%, in der deutschen Schweiz 2,5%. Die Schweiz weist mit 64,5% die höchste Partizipationsrate (Anteil der Erwerbstätigen an der aktiven Bevölkerung) in Europa auf. Der Anteil der Teilzeitarbeit ist mit 28% ebenfalls überdurchschnittlich hoch.

Höhere Beschäftigung  
gemäss Schweize-  
rischer Arbeitskräfte-  
erhebung

## Preise und Löhne

Anstieg der Teuerung infolge der Einführung der Mehrwertsteuer

Die am Landesindex der Konsumentenpreise gemessene Jahresteuering nahm im Jahre 1995 deutlich zu. Dies war auf die per 1. Januar 1995 eingeführte Mehrwertsteuer zurückzuführen. Die Teuerung, die im Dezember 1994 lediglich 0,4% betragen hatte, stieg bis März auf 1,6%. Nachdem sie im Juni mit 2,1% ihren höchsten Stand erreicht hatte, bildete sie sich bis im Dezember auf 1,9% zurück. Im Jahresdurchschnitt betrug die Teuerung 1,8%, verglichen mit 0,9% im Vorjahr.

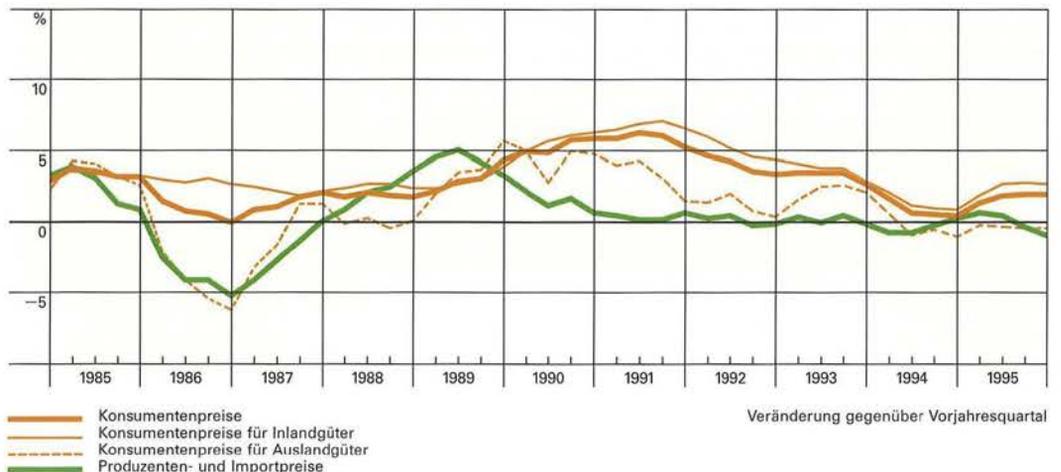
Umfassendere Besteuerung des Konsums — Entlastung der Investitionen

Die Mehrwertsteuer löste die im Jahre 1941 eingeführte Warenumsatzsteuer (WUST) ab. Mit dem Systemwechsel wurde der Steuersatz auf den wustpflichtigen Gütern von 6,2% auf 6,5% erhöht. Güter, die von der WUST ausgenommen waren, insbesondere Nahrungsmittel, nicht alkoholische Getränke und Medikamente, werden zu einem reduzierten Mehrwertsteuersatz von 2% besteuert. Der volle Mehrwertsteuersatz wird neu auch auf Energie und Dienstleistungen erhoben. Ausgenommen sind Wohnungsmieten, medizinische, sozialfürsorgerische, erzieherische und kulturelle Leistungen, Post- und Versicherungsleistungen sowie gewisse Bankgeschäfte. Da mit der Mehrwertsteuer der Abzug der Vorsteuern eingeführt wurde, fiel die Doppelbesteuerung von Investitionsgütern und Zwischenprodukten, die «taxe occulte», weg, was die Investitions- und Produktionskosten senkte.

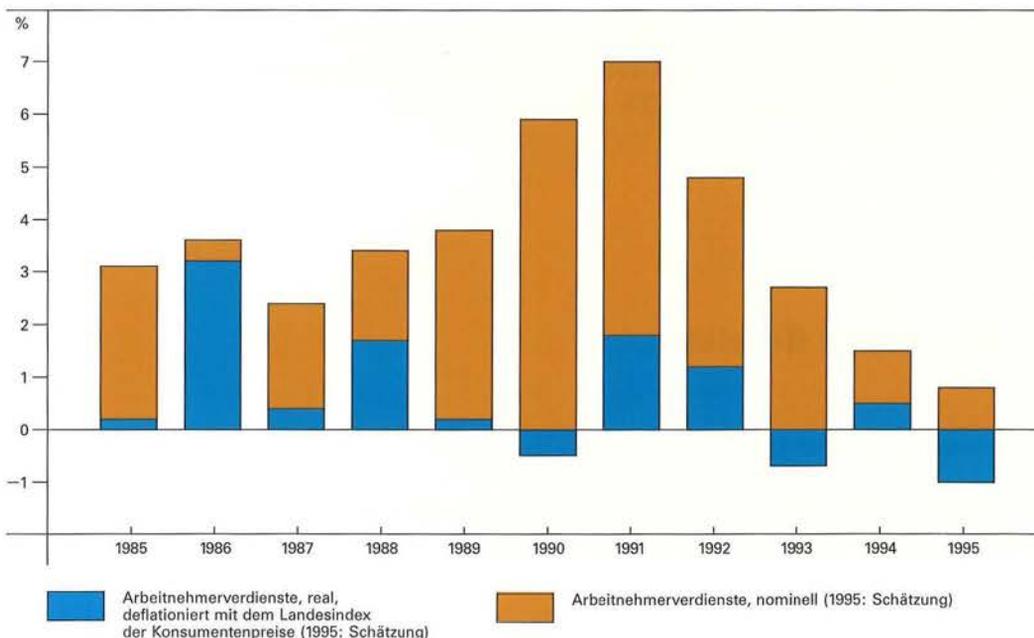
Preiseffekt der Mehrwertsteuer

Gemäss Schätzungen des Bundesamtes für Statistik betrug der mehrwertsteuerbedingte Preisanstieg im Jahre 1995 1,1%. Tendenziell fielen die Preissteigerungen in jenen Bereichen, in denen wenig Konkurrenz herrschte, höher aus als in den stark kompetitiven Branchen.

### Preisveränderungen



## Nominelles und reales Wachstum der Löhne



Insgesamt erhöhten sich die Dienstleistungspreise um 3%, gegenüber 1,4% im Vorjahr. Überdurchschnittlich stark nahmen mit 4,6% die Preise öffentlicher Dienstleistungen zu. Dagegen stiegen die Güterpreise mit 0,3% nur geringfügig stärker als im Vorjahr. Die starke Höherbewertung des Frankens, die zu einer Verbilligung der Importgüter führte, wirkte preisdämpfend. Während die Preise für im Inland produzierte Güter und Dienstleistungen um 2,5% zunahmen, sanken jene für importierte Waren und Dienstleistungen um 0,3%.

Stark steigende Dienstleistungspreise — annähernd stabile Güterpreise

Nach den einzelnen Bedarfsgruppen gegliedert blieb die Teuerung im Bereich Bekleidung und Schuhe (0,4%), Nahrungsmittel, Getränke und Tabakwaren (0,8%) sowie Unterhaltung, Erholung, Bildung und Kultur (1%) gering. Die Wohnungsmieten, die nicht der Mehrwertsteuer unterstellt sind, nahmen mit 1,1% ebenfalls nur wenig zu. Sie stiegen indessen fast doppelt so stark wie im Vorjahr, als der Rückgang der Hypothekensätze eine spürbare Entlastung gebracht hatte. Während die Teuerung in den Bereichen Gesundheitspflege sowie Verkehr und Kommunikation je rund 2% betrug, stiegen die Preise in der Gruppe übrige Waren und Dienstleistungen um 4,4%. Noch stärker, nämlich um 5,4%, erhöhten sich die Energiepreise, die im Vorjahr rückläufig gewesen waren.

Unterschiedliche Teuerung in den Bedarfsgruppen

Der Index der Produzenten- und Importpreise (Preisindex des Gesamtangebots) verharrte auf dem Vorjahresstand. Damit war er seit fünf Jahren annähernd stabil. Während die Produzentenpreise geringfügig sanken, erhöhten sich die Importpreise trotz der starken Aufwertung des Frankens um 0,3%. Vor allem die Preise importierter Rohstoffe stiegen in der ersten Jahreshälfte deutlich.

Stabiler Preisindex des Gesamtangebots

Rückgang  
der Reallöhne

Gemäss Schätzungen des BIGA lagen die Nominallöhne im Jahre 1995 um durchschnittlich 0,8% über dem Niveau des Vorjahres. Die Schätzung beruht auf den Daten der Sammelstelle für die Statistik der Unfallversicherung (SSUV). Unter Berücksichtigung des Anstiegs der Konsumentenpreise sanken die Löhne um 1%, nachdem sie im Vorjahr um 0,5% gestiegen waren.

## 2. Monetärer Bereich

### Entwicklung der Geldaggregate

Neudefinition  
der Geldaggregate

Auf Anfang 1995 änderte die Nationalbank die Definition der von ihr publizierten Geldaggregate. Die Notenbankgeldmenge umfasst neben dem Notenumlauf neu nur noch die Giro Guthaben von Schweizer Banken bei der Nationalbank. Bis Ende 1994 hatte sie auch die Giro Guthaben einiger Nichtbanken im Ausmass von rund 100 Mio. Franken eingeschlossen. Die breiten Geldaggregate  $M_1$ ,  $M_2$  und  $M_3$  wurden grundlegend revidiert. Die zuvor nur in  $M_3$  enthaltenen Spareinlagen wurden nach ihrem Liquiditätsgrad in drei Kategorien gegliedert: (1) Transaktionskonti, d.h. Einlagen, die auch dem Zahlungsverkehr dienen, (2) traditionelle Sparkonti und (3) gebundene Gelder der Zweiten und Dritten Säule der Altersvorsorge. Die Geldmenge  $M_1$  besteht neu aus dem Bargeldumlauf, den Sichteinlagen und den übrigen Transaktionskonti. Die Geldmenge  $M_2$  umfasst  $M_1$  und die traditionellen Sparkonti. Die Termineinlagen sind nicht mehr in  $M_2$  enthalten. Das Aggregat  $M_3$  besteht aus  $M_2$  und den Termineinlagen. Die gebundenen Vorsorgegelder fallen aus der Geldmenge weg. Die Neudefinition trug der zunehmenden Differenzierung der Sparkonti Rechnung und brachte in bezug auf die Behandlung der Termineinlagen eine Anpassung an internationale Standards.

Rascherer Anstieg  
der saisonbereinigten  
Notenbankgeldmenge

Die saisonbereinigte Notenbankgeldmenge nahm im Jahre 1995 rascher zu als im Vorjahr. Sie lag im vierten Quartal um 1,4% über dem Vorjahresniveau, verglichen mit einem Zuwachs von 0,6% im Jahre 1994. Während die saisonbereinigten Giro Guthaben der Banken um 5,6% stiegen, erhöhte sich der saisonbereinigte Notenumlauf, der über 90% der Notenbankgeldmenge ausmacht, um 1%.

Beschleunigtes  
Wachstum von  $M_1$   
in der zweiten Jahres-  
hälfte

Das Wachstum der Geldmenge  $M_1$  beschleunigte sich im Laufe des Jahres 1995 erheblich stärker als jenes der Notenbankgeldmenge. Im vierten Quartal lag  $M_1$  um 10,9% über dem Vorjahresstand, im Jahresdurchschnitt wuchs das Aggregat um 6,9%. Der Bargeldumlauf stieg um 0,9%, während Sichteinlagen und übrige Transaktionskonti, gestützt durch den Rückgang der Geldmarktzinsen, um 6,5% bzw. 10,7% zunahmen.

Die Verringerung der Geldmarktzinsen stimulierte nicht nur das Wachstum der Sichteinlagen und Transaktionskonti, sondern auch der Spareinlagen. Die Geldmenge  $M_2$  stieg damit ähnlich stark wie die Geldmenge  $M_1$ . Demgegenüber dämpfte der zinsinduzierte Rückgang der Termineinlagen das Wachstum der Geldmenge  $M_3$ , das mit 2,4% sogar leicht tiefer als im Vorjahr lag (5,1%). Dennoch war auch bei  $M_3$  eine spürbare Wachstumsbeschleunigung in der zweiten Jahreshälfte feststellbar.

Zinsbedingte  
Umschichtungen  
von Termineinlagen  
in die liquideren  
Anlageformen

### Entwicklung der saisonbereinigten Notenbankgeldmenge und ihrer Komponenten (Quartals- und Jahresdurchschnitte<sup>1</sup>)

	Notenumlauf	Giroguthaben von Banken	NBGM <sup>2</sup>	SBNBGM <sup>3</sup>	Veränderung <sup>4</sup>
	Mio. Fr.	Mio. Fr.	Mio. Fr.	Mio. Fr.	in %
1990	25 880	3 018	28 898	28 934	— 2,6
1991	26 442	2 832	29 274	29 247	1,4
1992	26 467	2 553	29 020	29 056	— 1,0
1993	26 871	2 654	29 525	29 498	2,8
1994	27 369	2 681	30 051	30 070	0,6
1995 <sup>5</sup>	27 573	2 574	30 147	30 129	1,4
1995 <sup>5</sup> 1. Quartal	27 793	2 513	30 306	30 016	0,3
2. Quartal	27 372	2 567	29 939	30 060	0,0
3. Quartal	27 229	2 563	29 792	30 164	0,3
4. Quartal	27 896	2 653	30 549	30 246	1,4

<sup>1</sup> Durchschnitt aus Monatswerten

<sup>2</sup> Notenbankgeldmenge = Notenumlauf plus Giroguthaben

<sup>3</sup> Saisonbereinigte Notenbankgeldmenge = Notenbankgeldmenge dividiert durch die entsprechenden Saisonfaktoren

<sup>4</sup> Gegenüber Vorjahresperiode; Jahresveränderungen beziehen sich auf das vierte Quartal

<sup>5</sup> Ab Januar 1995 enthalten die Giroguthaben nur noch die Einlagen von Banken im Inland. Bis Ende 1994 schlossen sie noch Einlagen einzelner Institutionen ein, die nicht dem Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen unterstellt sind. Die Veränderungsdaten ab 1995 wurden auf der Basis bereinigter Werte berechnet, die im Monatsbericht Nr. 2 (1995) veröffentlicht wurden

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

	Bargeldumlauf <sup>3</sup>		Sichteinlagen <sup>4</sup>		Transaktionskonti <sup>5</sup>		Geldmenge M <sub>1</sub> <sup>6</sup>	
	Mio. Fr.	Veränderung in %	Mio. Fr.	Veränderung in %	Mio. Fr.	Veränderung in %	Mio. Fr.	Veränderung in %
1990	24 211	— 1,9	49 564	— 5,3	37 796	— 6,7	111 570	— 5,1
1991	24 852	2,6	49 835	0,5	39 057	3,3	113 744	1,9
1992	24 939	0,3	49 687	— 0,3	41 385	6,0	116 011	2,0
1993	25 348	1,6	56 248	13,2	46 616	12,6	128 212	10,5
1994	25 789	1,7	60 670	7,9	48 960	5,0	135 419	5,6
1995 <sup>p</sup>	26 034	0,9	64 604	6,5	54 176	10,7	144 814	6,9
1994 1. Quartal	25 684	1,6	61 295	13,6	48 652	8,8	135 631	9,4
2. Quartal	25 546	1,4	60 438	8,2	49 025	5,3	135 009	5,8
3. Quartal	25 528	2,3	58 524	5,6	48 236	4,6	132 288	4,6
4. Quartal	26 399	1,7	62 421	4,4	49 928	1,7	138 749	2,9
1995 <sup>p</sup> 1. Quartal	26 068	1,5	61 867	0,9	52 077	7,0	140 011	3,2
2. Quartal	25 823	1,1	62 928	4,1	53 101	8,3	141 852	5,1
3. Quartal	25 645	0,5	63 983	9,3	53 863	11,7	143 491	8,5
4. Quartal	26 599	0,8	69 638	11,6	57 663	15,5	153 900	10,9

	Spareinlagen <sup>7</sup>		Geldmenge M <sub>2</sub> <sup>8</sup>		Quasi-Geld <sup>9</sup>		Geldmenge M <sub>3</sub> <sup>10</sup>	
	Mio. Fr.	Veränderung in %	Mio. Fr.	Veränderung in %	Mio. Fr.	Veränderung in %	Mio. Fr.	Veränderung in %
1990	115 950	—10,6	227 520	— 8,0	128 562	26,0	356 083	2,0
1991	117 626	1,4	231 370	1,7	134 195	4,4	365 565	2,7
1992	121 849	3,6	237 861	2,8	135 370	0,9	373 230	2,1
1993	147 988	21,5	276 200	16,1	111 724	—17,5	387 924	3,9
1994	168 998	14,2	304 417	10,2	103 289	— 7,5	407 706	5,1
1995 <sup>p</sup>	175 251	3,7	320 065	5,1	97 365	— 5,7	417 429	2,4
1994 1. Quartal	168 316	21,3	303 948	15,7	102 524	—14,6	406 472	6,2
2. Quartal	169 981	16,3	304 990	11,4	104 692	— 6,9	409 681	6,1
3. Quartal	167 756	11,8	300 044	8,5	103 365	— 5,6	403 409	4,5
4. Quartal	169 938	8,3	308 687	5,8	102 577	— 2,2	411 264	3,7
1995 <sup>p</sup> 1. Quartal	169 514	0,7	309 525	1,8	104 077	1,5	413 602	1,8
2. Quartal	171 640	1,0	313 492	2,8	102 380	— 2,2	415 872	1,5
3. Quartal	175 745	4,8	319 236	6,4	96 290	— 6,8	415 526	3,0
4. Quartal	184 105	8,3	338 005	9,5	86 712	—15,5	424 717	3,3

<sup>1</sup> Definition 1995, Abgrenzung und Berechnung vgl. Quartalsheft 1 (1995)

<sup>2</sup> Durchschnitte aus Monatsendwerten; Veränderungsdaten beziehen sich auf die entsprechende Vorjahresperiode

<sup>3</sup> Bargeldumlauf = Noten plus Münzen ausserhalb des Banken- und Postchecksystems

<sup>4</sup> Sichteinlagen = Sichteinlagen von Inländern in Franken bei Banken und beim Postcheck abzüglich Lohnkonti

<sup>5</sup> Übrige Transaktionskonti (aus Spareinlagen, Depositen- und Einlagekonti) plus Lohnkonti (aus Sichteinlagen) von Inländern in Franken bei Banken

<sup>6</sup> Geldmenge M<sub>1</sub> = Bargeldumlauf plus Sichteinlagen (ohne Edelmetalle) plus übrige Transaktionskonti

<sup>7</sup> Spareinlagen = traditionelle Spar- sowie Depositen- und Einlagekonti von Inländern in Franken bei Banken abzüglich Vorsorge- und Freizügigkeitskonti

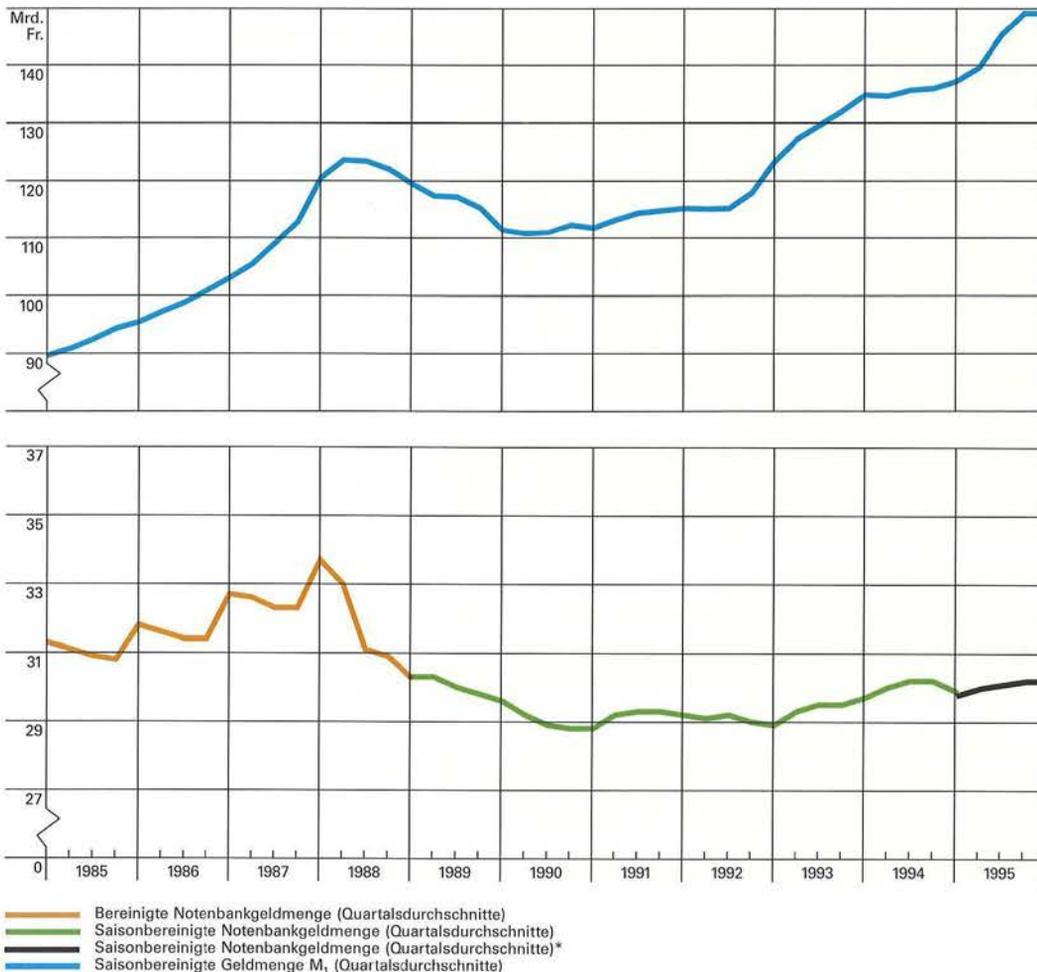
<sup>8</sup> Geldmenge M<sub>2</sub> = M<sub>1</sub> plus Spareinlagen

<sup>9</sup> Quasi-Geld = Termineinlagen von Inländern in Franken bei Banken

<sup>10</sup> Geldmenge M<sub>3</sub> = M<sub>2</sub> plus Quasi-Geld

<sup>p</sup> provisorische Werte

## Notenbankgeldmenge und Geldmenge $M_1$



\* Neue Reihe (vgl. Tabelle S. 39, Fussnote 5)

## Geldmarkt

Die schweizerischen Geldmarktsätze bildeten sich im Jahre 1995 weiter zurück. Sie lagen im Mittel um rund einen Prozentpunkt tiefer als im Vorjahr. Der Tagesgeldsatz sank im Jahresdurchschnitt auf 2,9% und betrug im Dezember noch 2,3%. Der Satz für dreimonatige Eurofrankeneinlagen verringerte sich bis zum Dezember auf durchschnittlich 1,9% und lag damit um 2,2 Prozentpunkte tiefer als vor Jahresfrist. Die Emissionsrendite eidgenössischer Geldmarktbuchforderungen und die Vergütung auf dreimonatigen Depots bei Grossbanken sanken im gleichen Zeitraum um mehr als 2 Prozentpunkte auf 1,7% bzw. 1,3%.

Erneut tiefere  
Geldmarktsätze

Viermalige Senkung des Diskontsatzes

Die Nationalbank senkte den Diskontsatz im März, Juli, September und Dezember um je einen halben Prozentpunkt auf 1,5%. Die Zinssenkungen erfolgten im Bestreben, das unerwartet schwache Wachstum der Nachfrage nach Notenbankgeld zu beleben.

Erhöhter Zinsvorteil von D-Mark- und Dollar-Anlagen

Die kurzfristigen Zinssätze gingen in Deutschland und in den Vereinigten Staaten etwas weniger stark zurück als in der Schweiz. Der Zinsvorteil von dreimonatigen Euro-D-Mark-Depots und dreimonatigen Eurodollardepots gegenüber jenen in Franken erhöhte sich damit bis Dezember 1995 auf 1,9 Prozentpunkte bzw. 3,7 Prozentpunkte.

### Devisenmarkt und Wechselkurs

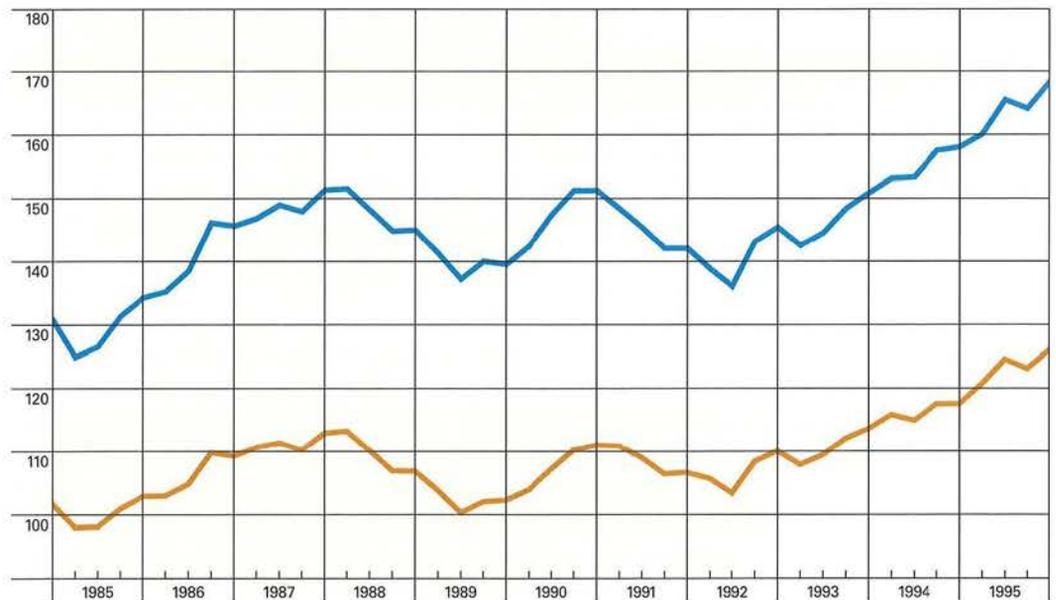
Höherbewertung des Frankens

Der Franken gewann im Jahre 1995 gegenüber den meisten Währungen weiter an Wert. Sein nomineller exportgewichteter Wechselkurs lag im Dezember um 6,9% höher als vor Jahresfrist. Im Jahresmittel stieg er um 5,7%.

Deutliche Höherbewertung gegenüber dem Dollar und dem Yen

Besonders deutlich festigte sich der Franken gegenüber dem Dollar und dem Yen. Von Dezember 1994 bis Dezember 1995 wertete er sich gegenüber dem Dollar um 14,2% auf. Im Vergleich zum Yen legte der Franken im gleichen Zeitraum um 16,1% an Wert zu.

### Nomineller und realer Fremdwährungskurs des Schweizer Frankens



— Nomineller 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)

Gegenüber den Währungen des EWS erhöhte sich der Wert des Frankens weniger stark. Im Dezember lag er gegenüber der D-Mark nominell um 4,6% höher als vor Jahresfrist. Im Jahresdurchschnitt betrug die Höherbewertung 2,1%. Gegenüber dem Franc festigte sich der Franken im Laufe des Jahres um 4,7%. Stärker stieg der Franken gegenüber den EWS-Währungen ausserhalb des Wechselkursmechanismus; von Dezember 1994 bis Dezember 1995 wertete er sich gegenüber dem Pfund um 15,6% und gegenüber der Lira um 11,4% auf.

Aufwertung gegenüber den europäischen Währungen

Der reale, d.h. um die unterschiedliche Teuerungsentwicklung im In- und Ausland bereinigte, exportgewichtete Frankenkurs stieg im Laufe des Jahres 1995 nochmals kräftig an. Im Dezember übertraf er das Vorjahresniveau um 7,6%. Im Jahresmittel betrug die reale Höherbewertung 5,9%, gegenüber 5,2% im Vorjahr.

Kräftiger Anstieg des realen Frankenkurses

Im Jahre 1995 intervenierte die Nationalbank dreimal am Devisenmarkt. Sie beteiligte sich Anfang März, Ende Mai und Mitte August zur Stützung des amerikanischen Dollars mit insgesamt 350 Mio. Dollar bzw. 423 Mio. Franken an konzertierten Aktionen der Notenbanken.

Interventionen am Devisenmarkt

## Kapitalmarkt

Die schweizerischen Obligationenrenditen sanken im Laufe des Jahres 1995 deutlich. Mit diesem Rückgang wurde der starke Anstieg vom Vorjahr mehr als wettgemacht. Die Durchschnittsrendite der eidgenössischen Obligationen, die im Dezember 1994 noch 5,2% betragen hatte, verringerte sich bis im Dezember 1995 auf 3,7%.

Sinkende Obligationenrenditen

Die Obligationenrenditen sanken weniger stark als die Geldmarktsätze. Die Differenz zwischen der Durchschnittsrendite auf eidgenössischen Obligationen und der Vergütung auf dreimonatigen eidgenössischen Geldmarktbuchforderungen stieg binnen Jahresfrist um 0,8 Prozentpunkte auf 2 Prozentpunkte.

Steilere Fristigkeitskurve

Die Zinssätze, welche die Kantonalbanken auf neuen Kassenobligationen vergühten, fielen im selben Zeitraum um 1,6 Prozentpunkte auf durchschnittlich 3,6%. Die Zinsen auf Spareinlagen gingen mit 0,5 Prozentpunkten wesentlich weniger stark zurück. Sie betrugen Ende 1995 noch 2,8%.

Starker Rückgang der Kassenobligationensätze, Senkung der Spareinlagensätze

Die Zinssätze auf alten und neuen ersten Hypotheken mit variabler Verzinsung verharrten in den ersten drei Quartalen bei rund 5,5%. Im Laufe des vierten Quartals sanken die Sätze für Neuhypotheken auf 5,1%, während jene für Althypotheken nur unwesentlich auf 5,4% zurückgingen. Gegen Ende Jahr kündigten die Banken weitere Reduktionen der variablen Hypothekensätze an. Die Sätze für Festhypotheken gingen stärker zurück als jene für variable Hypotheken.

Reduktion der Neuhypothekensätze gegen Jahresende

Der schweizerische Aktienmarkt erholte sich im Jahre 1995 vom deutlichen Kursrückgang im Vorjahr. Der Swiss Performance Gesamtindex stieg von Anfang

Ausgeprägter Anstieg der Aktienkurse

## Zinssätze am Jahresende (in Prozent)

	1993	1994	1995
Offizieller Diskontsatz	4	3,5	1,5
Lombardsatz	6,6	6,2	5,4
Eurofranken (3 Monate)	4	4,1	1,7
Festgelder <sup>1</sup> (3 Monate)	3,5	3,6	1,3
Geldmarkt-Buchforderungen gegenüber dem Bund (3 Monate) <sup>2</sup>	4,2	4,1	1,7
Spareinlagen bei Kantonalbanken <sup>3</sup>	3,8	3,3	2,8
Kassenobligationen bei Grossbanken			
3 und 4 Jahre <sup>4</sup>	3,7	4,9	2,8
5 und 6 Jahre <sup>4</sup>	3,9	5,1	3,5
7 und 8 Jahre <sup>4</sup>	4,1	5,2	3,8
Anleihen <sup>5</sup>			
Eidgenossenschaft	4	5,2	3,7
Kantone, Gemeinden	4,4	5,5	4,1
Banken	4,6	5,7	4,0
Übrige (Finanzgesellschaften, Kraftwerke, Industrie)	4,7	5,8	4,2

<sup>1</sup> Dreimonatsdepots bei Grossbanken ab 100000 Franken

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

<sup>3</sup> Zinssätze Anfang Dezember

<sup>4</sup> Durchschnitt aus den entsprechenden zwei Laufzeiten

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

Januar bis Ende Dezember 1995 um rund einen Viertel. Neben dem starken Zinsrückgang am Geld- und Obligationenmarkt trug auch die bessere Ertragslage vieler Unternehmen zur Erholung bei.

Die Emission von Obligationen und Aktien am schweizerischen Kapitalmarkt (nach Liberierungsdatum) betrug im Jahre 1995 63,2 Mrd. Franken und lag damit knapp unter dem Vorjahresstand. Die Emissionen inländischer Schuldner verringerten sich um 6% auf 25,6 Mrd. Nach Abzug der Rückzahlungen von 14,7 Mrd.

## Beanspruchung des Kapitalmarktes durch Emissionen<sup>1</sup> (in Mrd. Franken<sup>2</sup>)

	1992		1993		1994		1995	
	brutto	netto <sup>3</sup>						
Schweizer Anleihen <sup>4</sup>	24,6	15,1	32,8	16,8	24,8	8,4	23,8	9,8
Schweizer Aktien <sup>4</sup>	2,6	2,2	3,3	2,6	2,4	1,1	1,8	1,1
Total Schweizer Wertpapiere <sup>4</sup>	27,2	17,2	36,1	19,4	27,2	9,5	25,6	10,9
Ausländische Anleihen <sup>5</sup>	25,2	.	45,1	.	36,9	.	37,6	.
Total brutto	52,4	.	81,2	.	64,1	.	63,2	.

<sup>1</sup> Nach Liberierungsdatum

<sup>2</sup> Wegen Rundens der Zahlen addieren sich die einzelnen Komponenten nicht unbedingt zu den ausgewiesenen Totalbeträgen

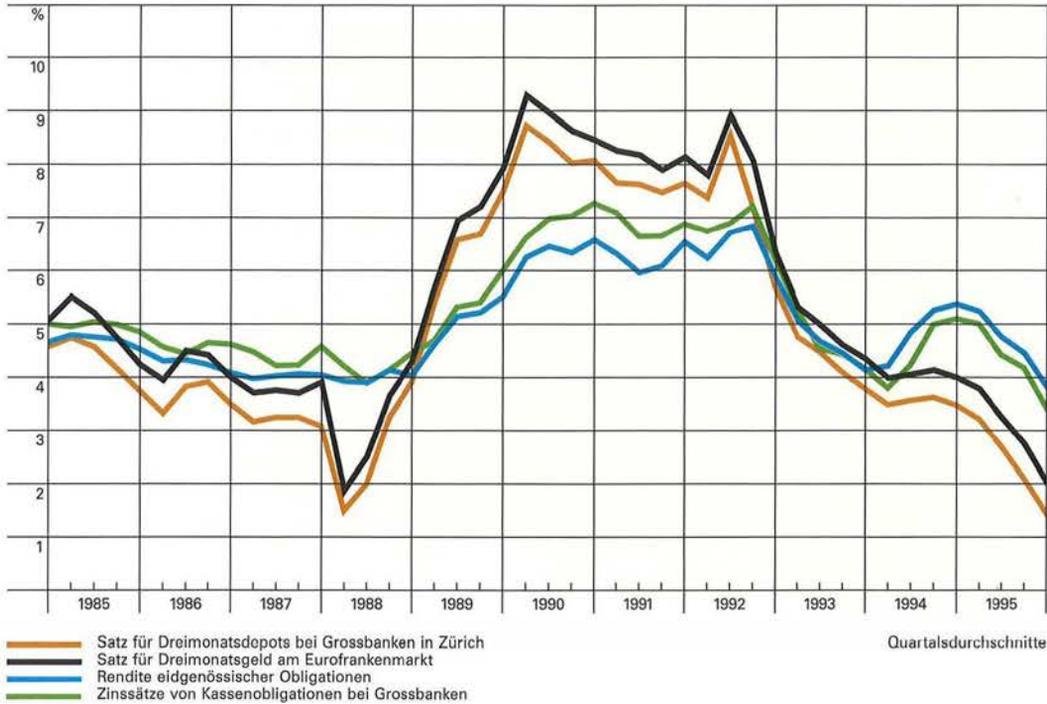
<sup>3</sup> Emissionswert minus Rückzahlungen

<sup>4</sup> Nur öffentlich aufgelegte Wertpapiere, ohne Notes

<sup>5</sup> Inkl. Notes, keine Nettozahlen verfügbar

Abnahme  
des Emissionstotal  
im Inlandbereich

## Geld- und Kapitalmarktsätze



betrug die Nettobeanspruchung des Kapitalmarktes durch inländische Schuldner 10,9 Mrd. Franken im Vergleich zu 9,5 Mrd. vor Jahresfrist.

Dagegen erhöhte sich die Emission von Frankenanleihen ausländischer Schuldner (nach Begebungsdatum) gegenüber dem Vorjahr um 20%. Trotz dieser kräftigen Zunahme lagen die Neuemissionen mit 38 Mrd. Franken unter dem im Jahre 1993 erreichten Höchstwert von 45,4 Mrd. Der Frankenemissionsmarkt für ausländische Schuldner profitierte von der instabilen Lage auf den Devisenmärkten und expandierte stärker als die internationalen Emissionsmärkte. Damit stieg der Marktanteil der Frankenanleihen am internationalen Emissionsgeschäft leicht auf rund 6%. Er blieb jedoch weit unter dem in der zweiten Hälfte der achtziger Jahre erreichten Wert von über 10%.

Kräftige Zunahme der Frankenanleihen ausländischer Schuldner — höherer Anteil am internationalen Emissionsgeschäft

Die Emissionstätigkeit für ausländische Schuldner konzentrierte sich hauptsächlich auf die gewöhnlichen Anleihen (Straights). Dank des anhaltenden Zinsrückgangs lagen diese mit 29 Mrd. Franken um 69% über dem Vorjahreswert und erreichten damit den höchsten Wert seit neun Jahren. Das Volumen der eigenkapitalbezogenen Anleihen sank hingegen um 24% auf 8 Mrd. Franken, wobei einem Anstieg der Wandelanleihen ein markanter Rückgang der Optionsanleihen gegenüberstand. Auch die anderen Anleihearten (Anleihen mit variablem Zinssatz, synthetische Obligationen und Anleihen mit nicht eigenkapitalbezogenen

Stark gesteigener Anteil der gewöhnlichen Anleihen, Rückgang der Privatplatzierungen

Optionen) lagen im Jahresvergleich deutlich tiefer (–76%). Damit stieg der Anteil der gewöhnlichen Anleihen am Emissionstotal von 54% im Jahre 1994 auf 76% im Jahre 1995. Die zur öffentlichen Zeichnung angebotenen Anleihen nahmen im Vergleich zum Vorjahr kräftig zu, während die Privatplazierungen erneut zurückgingen. Der Anteil der öffentlichen Anleihen erhöhte sich damit im Jahresvergleich von 48% auf 68%, das bisher mit Abstand höchste Niveau.

### Schweizerfranken-Anleihen ausländischer Schuldner nach Finanzinstrumenten und Ländergruppen<sup>1</sup>

Finanzinstrumente (in Mio. Franken)	1992	1993	1994	1995
Gewöhnliche Anleihen (Straights)	18 191,5	25 859,3	17 183,1	29 007,2
Wandelanleihen	2 081,0	4 008,2	4 273,5	4 493,7
Optionsanleihen	5 411,0	11 331,2	6 182,0	3 470,8
Andere <sup>2</sup>	1 318,5	4 243,0	3 997,6	974,6
<b>Total</b>	<b>27 002,0</b>	<b>45 441,7</b>	<b>31 636,2</b>	<b>37 946,3</b>
<b>Ländergruppen (in Prozent)</b>				
Europäische Union	36,1	32,8	38,1	52,0
Europäische Freihandelszone	13,3	16,5	10,7	0,3
Übriges Westeuropa <sup>3</sup>	0,0	0,1	0,7	4,8
Vereinigte Staaten, Kanada	7,7	4,4	10,9	14,9
Japan	30,9	32,0	25,2	14,5
Australien, Neuseeland	0,6	0,8	0,6	1,2
Mittel-, Osteuropa	0,0	0,7	0,5	0,5
Karibische Zone	0,9	5,8	8,0	7,4
Lateinamerika	0,1	0,3	0,0	0,9
Mittlerer Osten	0,0	0,0	0,0	0,0
Afrika <sup>4</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0
Asien, Ozeanien	1,2	1,6	3,5	1,9
Entwicklungsorganisationen <sup>5</sup>	9,3	5,0	1,9	1,4
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

<sup>1</sup> Von den Banken gemeldete Geschäfte, nach Begebungsdatum

<sup>2</sup> Eingeschlossen nicht eigenkapitalbezogene Optionsanleihen (z. B. Anleihen mit Währungs- oder Goldoptionen), synthetische Obligationen und Anleihen mit variablem Zinssatz

<sup>3</sup> Insbesondere die Kanalinseln, welche nicht zur EU gehören

<sup>4</sup> Ohne Libyen und Ägypten (enthalten in Mittlerer Osten)

<sup>5</sup> Weltbankgruppe (IBRD, IDA, IFC, MIGA), Interamerikanische Entwicklungsbank (IDB), Afrikanische Entwicklungsbank (AfDB), Asiatische Entwicklungsbank (AsDB), Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (EBRD)

Verschiebung der regionalen Aufteilung innerhalb der Industrieländer

Der überwiegende Anteil der Frankenanleihen ausländischer Schuldner ging mit 88% wiederum an die Industrieländer (1994: 86%). In der regionalen Aufteilung ergaben sich einige Verschiebungen. Der Anteil Westeuropas am Total der Frankenanleihen stieg von 50% auf 57%, derjenige Nordamerikas von 11% auf 15%. Dagegen bildete sich der Anteil Japans von 25% auf 15% zurück, während jener der übrigen Ländergruppen insgesamt und derjenige der Internationalen Entwicklungsbanken nahezu stabil bei 12% beziehungsweise 1% blieb.

Übergang zur Meldepflicht für Frankenanleihen

Die Nationalbank führte auf den 1. Februar 1995 die Meldepflicht der Banken für Anleihsenemissionen in Schweizer Franken ein. Damit berücksichtigte sie die Änderungen, die mit dem Inkrafttreten der Swisslex-Revision des Bankengesetz-

zes (Art. 7 Abs. 5) auf diesen Zeitpunkt wirksam wurden, und ersetzte die bisherigen Kapitalexporth Bestimmungen. Für die Frankenemissionen ausländischer Schuldner bedeutete die Neuregelung eine weitere Liberalisierung, indem die frühere Bewilligungspflicht durch eine reine Meldepflicht bei der Nationalbank abgelöst wurde. Neu wurden auch Emissionen inländischer Schuldner meldepflichtig. Das seit April 1993 angewandte Verankerungsprinzip für Frankenemissionen blieb unverändert.

## Bankbilanzen

Die angesichts der schwachen konjunkturellen Entwicklung überraschend hohe Wachstumsrate der Bilanzsumme der Banken von 8% im Jahre 1995 geht auf die Vorwegnahme neuer Rechnungslegungsvorschriften zurück. Diese werden erst Ende 1996 verbindlich; sie schränken unter anderem die gegenseitige Aufrechnung positiver und negativer Wiederbeschaffungswerte derivater Finanzinstrumente zugunsten des Bruttoprinzips ein. Wie aus der Grafik «Mittelfluss der Banken» ersichtlich ist, erhöhte indessen diese Änderung die Positionen «übrige Aktiven» und «übrige Passiven» bereits im Jahre 1995 massiv. Die Tieferbewertung des Dollars dämpfte andererseits das Bilanzsummenwachstum.

Hohes Bilanzsummenwachstum infolge neuer Rechnungslegungsvorschriften

Die Finanzanlagen (flüssige Mittel, Bankendebitoren, Wechsel und Geldmarktpapiere sowie Wertschriften) erhöhten sich im Jahre 1995 um 5%. Dieser Zuwachs ist einerseits darauf zurückzuführen, dass die Kreditvergabe konjunkturell bedingt hinter dem Zufluss an Kundengeldern zurückblieb, andererseits änderte eine Grossbank ihre Buchungspraxis: Sie verbucht ausländische Guthaben bei Wertschriftenhäusern (Brokern), die einer Aufsicht unterstellt sind, nicht mehr als Kredite, sondern als Bankendebitoren. Wie die Graphik «Bilanzstruktur der Banken» zeigt, stieg infolge dieser Entwicklungen der Anteil der Finanzanlagen an der Bilanzsumme zum ersten Mal seit dem Jahre 1989 wieder auf 15%. Neben Interbankanlagen stockten die Banken vor allem ihre Wertschriftenbestände, die bedeutendste Position unter den Finanzanlagen, deutlich auf. Sie stiegen um 14%.

Zunahme der Finanzanlagen

Ende 1995 wiesen die Banken um 7% geringere flüssige Mittel aus als ein Jahr zuvor. Der Liquiditätsgrad I, der die vorhandenen greifbaren Mittel ins Verhältnis zu den gesetzlich geforderten setzt (jeweils im Durchschnitt vom 20. des Monats bis zum 19. des Folgemonats), betrug in der Periode November/Dezember 125% und war damit gleich hoch wie in der entsprechenden Vorjahresperiode.

Gleicher Liquiditätsgrad wie Ende 1994

Das Kreditvolumen der Banken stagnierte wie schon in den beiden vorangegangenen Jahren; infolge der erwähnten neuen Buchungspraxis nahm es sogar leicht ab. Während das inländische Kreditvolumen um gut 1% zunahm, schrumpfte das ausländische um 14%.

Schwache Kreditzunahme

Mässiger Anstieg  
der Hypothekaranlagen

Von Ende 1994 bis Ende 1995 wuchsen die Hypothekaranlagen um 3%. Viele Banken erhöhten den Anteil festverzinslicher zulasten variabel verzinslicher Hypotheken massiv. Die den Hypotheken zeitlich vorgelagerten Baukredite widerspiegeln die schlechte Baukonjunktur: Die Summe der bewilligten Baukredite schrumpfte um 6%, und die Beanspruchung der Kredite ging um 4% zurück. Die offenen Limiten, d.h. die Differenz zwischen den bewilligten Krediten und deren Beanspruchung, sanken um 9%.

Geringe Zunahme  
der Kundengelder

Die den Banken zufließenden Kundengelder stiegen im Jahre 1995 um 1%. Vor allem die Spar- und Depositeneinlagen übertrafen am Jahresende mit 9% ihren Vorjahreswert deutlich. Infolge des Zinsrückgangs wurden vor allem in der zweiten Jahreshälfte Kreditoren auf Zeit in Kreditoren auf Sicht umgelagert. Nachdem der Bestand an Kassenobligationen im Vorjahr noch um 11% abgenommen hatte, sank er 1995 um 5%. Der Anteil der Kassenobligationen an den gesamten Verbindlichkeiten fiel Ende 1995 auf ein Rekordtief von 5%. Dagegen erhöhten sich die bei Banken ausstehenden Obligationen um 11%.

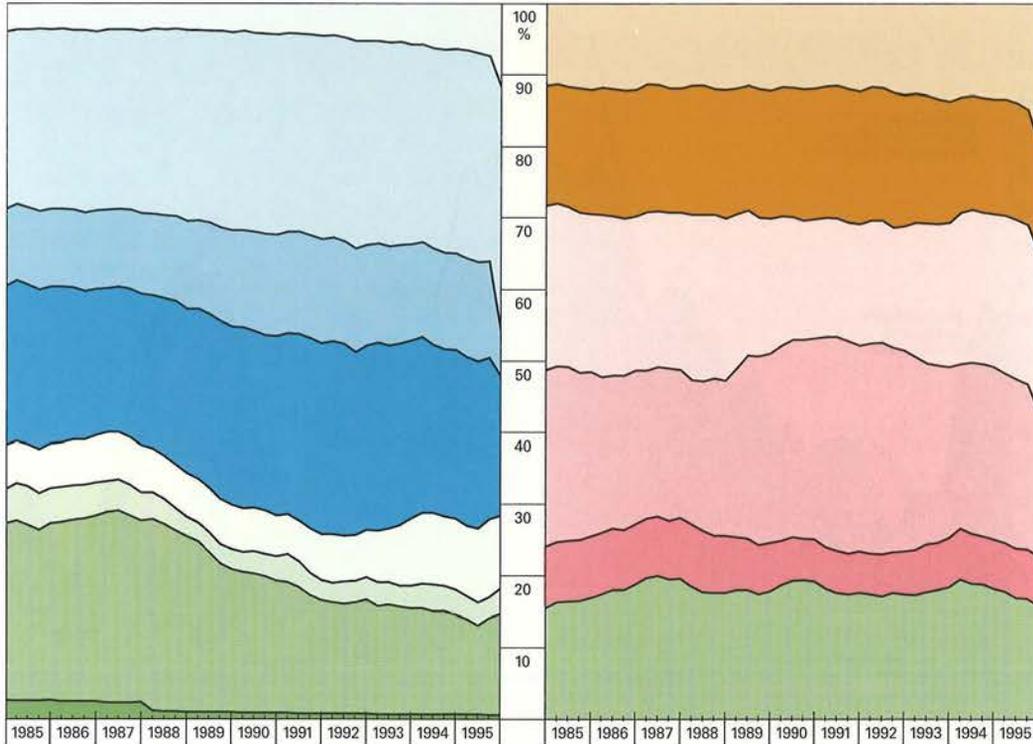
Rückgang des  
Treuhandgeschäftes

Entsprechend den Kreditoren auf Zeit verringerten sich infolge des Zinsrückganges auch die verrechnungssteuerfreien Treuhandanlagen. Ende Dezember 1995 standen bei den Banken um 10% weniger Treuhandanlagen aus als ein Jahr zuvor. Rund ein Viertel der Treuhandverbindlichkeiten stammte aus der Schweiz; nahezu alle Treuhandguthaben wurden im Ausland plaziert.

# Bilanzstruktur der Banken

Aktiven

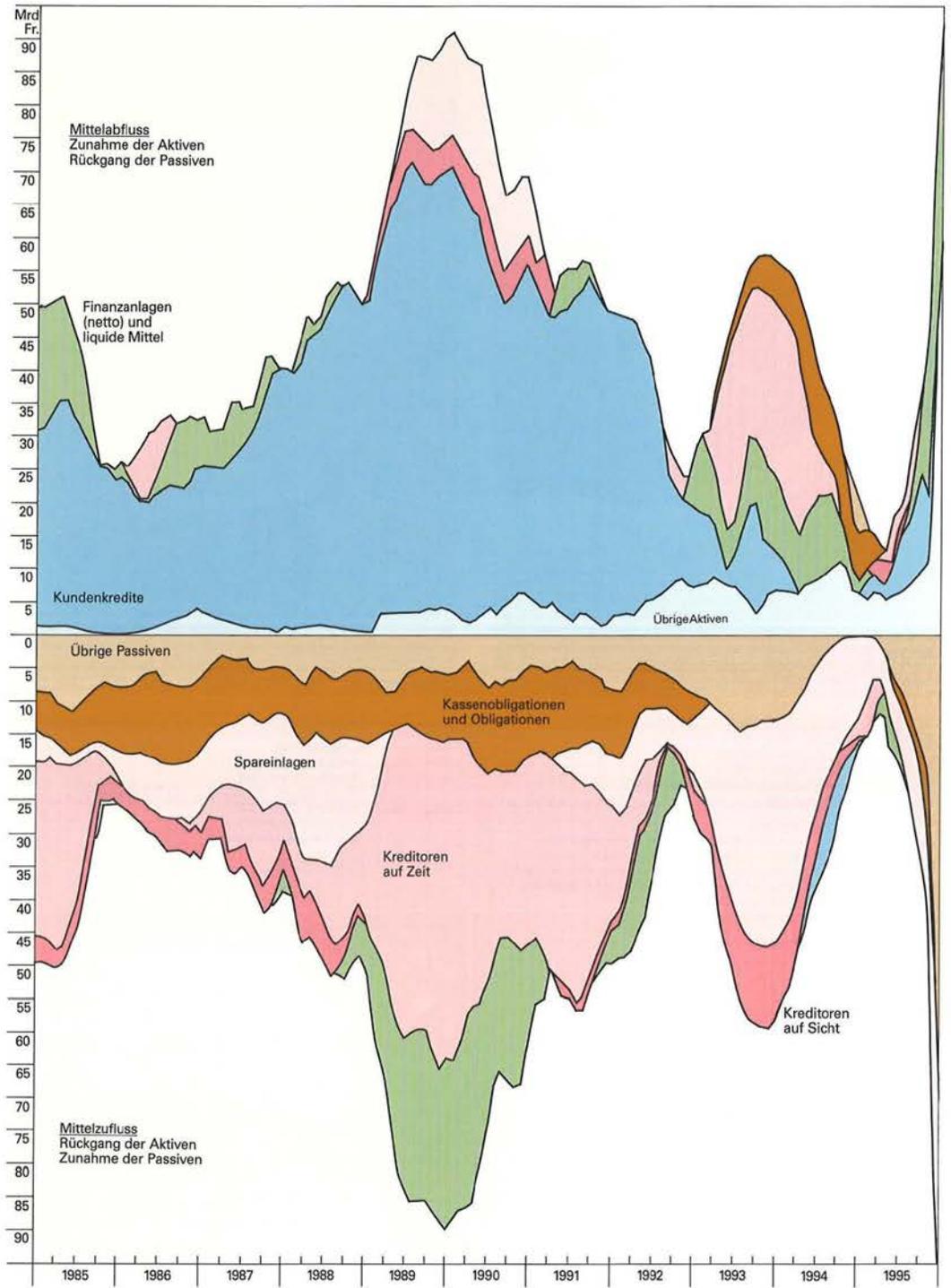
Passiven



- Finanzanlagen und liquide Mittel**
  - Kassa, Giro- und Postcheckguthaben
  - Bankendebitoren
  - Wechsel und Geldmarktpapiere
  - Wertschriften
- Kundenkredite**
  - Kontokorrent-Debitoren, feste Vorschüsse und Darlehen (alle ohne hypothekarische Deckung) sowie Kredite an öffentlich-rechtliche Körperschaften
  - Hypothekarisch gedeckte Kontokorrent-Debitoren, feste Vorschüsse und Darlehen
  - Hypothekaranlagen
- Übrige Aktiven**

- Bankenkreditoren**
  - Kundengelder**
    - Kreditoren auf Sicht
    - Kreditoren auf Zeit
    - Spareinlagen, Depositen- und Einlagehefte
    - Kassenobligationen, Obligationenanleihen und Pfandbriefdarlehen
  - Übrige Passiven**
- Quartalsdurchschnitte

## Mittelfluss der Banken



Quartalsdurchschnitte: absolute Veränderung gegenüber Vorjahresquartal

## Strukturelle Entwicklungen und Finanzinnovationen

Der Strukturwandel im schweizerischen Bankensektor hielt im Jahre 1995 an. Die Anzahl der Übernahmen und Fusionen lag allerdings deutlich tiefer als im Vorjahr. Die Anzahl der von der Bankenstatistik der Nationalbank erfassten Institute reduzierte sich dennoch binnen Jahresfrist stark von 494 auf 420. Diese Abnahme geht fast ausschliesslich darauf zurück, dass bankähnliche Finanzgesellschaften seit dem Inkrafttreten des revidierten Bankengesetzes am 1. Februar 1995 den statistischen Meldepflichten gegenüber der Nationalbank nicht mehr unterstellt sind. Die Abschwächung des Konzentrationsprozesses im Bankensektor ist darauf zurückzuführen, dass die bisher hauptsächlich vom Strukturwandel betroffenen Institute, die schwergewichtig im inländischen Kreditgeschäft tätig waren, ihre Ertragslage mehrheitlich verbessern konnten. Zur Verbesserung der Ergebnisse trugen der Zinsrückgang, tiefere Wertberichtigungen und Rückstellungen sowie die in den vergangenen Jahren unternommenen Anstrengungen zur Kostensenkung bei.

Anhaltender  
Strukturwandel  
bei abgeschwächter  
Intensität

Die Rolle der Kantonalbanken in einem wettbewerbsintensiveren Umfeld wurde im Jahre 1995 vermehrt diskutiert. Die Kartellkommission gelangte in einem Bericht zur Stellung der Kantonalbanken im Bankgewerbe zum Schluss, die Staatsgarantie und die Haftung der Kantone gegenüber den Kantonalbanken führten zu ungerechtfertigten Marktverzerrungen und seien deshalb aufzuheben oder zumindest einzuschränken. Der Bundesrat hielt in einem Bericht über die Stellung der Kantonalbanken fest, auf Bundesebene dränge sich keine Gesetzesänderung auf; er empfahl indessen den Kantonen, die Kantonalbanken der Aufsicht der Eidgenössischen Bankenkommission zu unterstellen. Eine Arbeitsgruppe der Kantonalbanken legte einen Bericht über die Einbindung von Kantonalbanken in eine gemeinsame Holdinggesellschaft vor.

Vermehrte Diskussion  
der Rolle  
der Kantonalbanken

Die Zuger und die Luzerner Kantonalbank wurden aufgrund von Beschlüssen der Kantonsparlamente am 26. Oktober 1995 bzw. am 1. Januar 1996 der Aufsicht der Eidgenössischen Bankenkommission unterstellt. Der Regierungsrat des Kantons Appenzell-Ausser Rhoden beschloss am 21. Dezember 1995, die Kantonalbank an die Schweizerische Bankgesellschaft zu veräussern. Dieser Beschluss bedarf der Zustimmung des Parlaments und des Volkes. Der Grosse Rat des Kantons St. Gallen stimmte am 30. November 1995 der geplanten Teilprivatisierung der Kantonalbank zu. Die St. Gallische Kantonalbank kann damit als privatrechtliche Aktiengesellschaft geführt werden; der Kanton als Mehrheitsaktionär wird weiterhin die Staatsgarantie gewähren. Die neue Waadtländer Kantonalbank nahm am 1. Januar 1996 ihre Geschäftstätigkeit auf. Sie entstand aus der Fusion der beiden öffentlich-rechtlichen Institute, die zuvor im Kanton Waadt tätig gewesen waren.

Institutionelle  
Veränderungen bei den  
Kantonalbanken

Verschiedene Banken vereinbarten einen Ausbau ihrer Zusammenarbeit mit Lebensversicherungsgesellschaften oder kooperierten mit ausländischen Banken. Ferner fanden weitere Übernahmen in- und ausländischer Banken durch schweizerische Institute statt.

Verstärkte  
Zusammenarbeit  
von Banken  
und Versicherungen

SECOM, SIC

Am 27. März 1995 wurde die On-line Verbindung zwischen dem SEGA Communication System (SECOM) und dem Swiss Interbank Clearing (SIC) in Betrieb genommen. Der Anschluss des SECOM an das SIC stellt eine bedeutende Innovation auf dem Finanzplatz Schweiz dar, weil damit die «Zug-um-Zug-Lieferung gegen Zahlung» in der schweizerischen Wertschriftenabwicklung strikt verwirklicht wurde.

Aufnahme des Betriebs der Elektronischen Börse Schweiz

Nach mehrmaliger Verschiebung nahm die Elektronische Börse Schweiz (EBS) am 8. Dezember 1995 mit dem Handel von Auslandaktien ihren Betrieb auf. Die Umstellung des Ringhandels von Schweizer Aktien, Stillhalteroptionen und Anlagefonds auf den elektronischen Handel ist für 1996 geplant.

SOFFEX

An der SOFFEX (Swiss Options and Financial Futures Exchange) werden seit dem 7. Juni 1995 standardisierte Optionen mit längerer Laufzeit auf Aktien verschiedener schweizerischer Unternehmen gehandelt.

### 3. Übrige Notenbankpolitik

#### Institutionelle Massnahmen zur Defizit- und Verschuldungsbegrenzung des Bundes

Zwei Varianten einer Schuldenbremse

Im Juli 1995 ersuchte die Eidgenössische Finanzverwaltung die Nationalbank um eine Stellungnahme zum Entwurf eines Vernehmlassungsberichts zur Defizit- und Verschuldungsbegrenzung (Schuldenbremse). Mit den vorgesehenen Massnahmen wird eine mittelfristig ausgeglichene Finanzrechnung des Bundes angestrebt. Über die Dauer eines Konjunkturzyklus sollen sich Defizite und Überschüsse der Rechnung aufwiegen, ohne dass eine antizyklische Finanzpolitik behindert oder gar verunmöglicht wird. Im Vernehmlassungsbericht werden zwei Varianten einer Schuldenbremse zur Diskussion gestellt. Nach der ersten würde der Saldo der Finanzrechnung von der Entwicklung des Bruttoinlandprodukts abhängig gemacht (Saldoregel); nach der zweiten Variante würden die Ausgaben in Beziehung zum trendmässigen Wachstum des Bruttoinlandprodukts gesetzt (Ausgabenregel).

Positive Stellungnahme der Nationalbank

In ihrer Stellungnahme begrüsst die Nationalbank die Stossrichtung der vorgeschlagenen institutionellen Massnahmen zur Eindämmung des Schuldenwachstums auch aus geldpolitischer Sicht. Hohe Staatsdefizite und eine rasch wachsende Verschuldung beschwören Gefahren auch für die Geldwertstabilität herauf. Politischer Druck kann entstehen, die Last der Verschuldung und der Defizite durch eine expansive Geldpolitik kurzfristig zu erleichtern. Eine erfolgreiche

Regelbindung vermöchte die Glaubwürdigkeit der Finanzpolitik zu unterstützen und würde sich günstig auf Investitionsbereitschaft und Wachstumschancen der schweizerischen Volkswirtschaft auswirken. Solche Regeln zur Schuldenbremse sollten ohne Spielraum für diskretionäre staatliche Ankurbelungsprogramme auskommen. Von den zwei Varianten sprach sich die Nationalbank für die zwar komplexere, aber realitätsbezogenere Ausgabenregel aus. Bei der Saldoregel dürften starke Ausgabenschwankungen und prozyklische Ausschläge häufige Abweichungen von der Regel zur Folge haben, was ihrer Glaubwürdigkeit abträglich wäre. Die Nationalbank regte indessen an, die Ausgabenregel so auszugestalten, dass sie nicht nur das Ergebnis der abgeschlossenen Finanzrechnung des Bundes, sondern auch den Grad der Auslastung des Produktionspotentials in der Volkswirtschaft berücksichtigt.

### **Ausführungsverordnungen zum Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel**

Die Eidgenössischen Räte verabschiedeten am 24. März 1995 das Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz; BEHG). Ende September 1995 eröffneten das Eidgenössische Finanzdepartement und die Eidgenössische Bankenkommission (EBK) die Vernehmlassung zu einem ersten Paket von Ausführungsverordnungen. Kern des Pakets bildeten die Verordnung des Bundesrates zum Börsengesetz sowie die ersten beiden Kapitel der Börsenverordnung der EBK.

Erstes Paket  
von Ausführungs-  
normen

In ihrer Stellungnahme zum Entwurf der Verordnung des Bundesrates betonte die Nationalbank die Notwendigkeit, das BEHG als Rahmenerlass auf der Stufe der Verordnung und im Bereich der Selbstregulierung so zu konkretisieren, dass die Schweiz dereinst über international wettbewerbsfähige Regulierungen des Börsenwesens und der Wertpapierdienstleistungen verfügen wird. Sie kritisierte den Verzicht, die Verhaltensregeln des Effektenhändlers, d.h. seine Informations-, Sorgfalts- und Treuepflicht gegenüber dem Kunden, auf Verordnungsstufe näher auszuführen. Ferner wies sie auf Probleme hin, welche infolge der Unterstellung der Emissionshäuser unter das Börsengesetz bei der Handhabung des Verankerungsprinzips für Schweizerfranken-Anleihen entstehen könnten. Bei den Bestimmungen über die Organisation einer Börse vermochte die Nationalbank keine sachlichen Gründe dafür zu erkennen, dass die Emittenten und Anleger auch im Oberleitungsorgan der Börse vertreten sein müssen. Schliesslich regte sie an, mangels eines konkreten Regelungsbedarfs auf Ausführungsnormen über die Unterstellung «börsenähnlicher Einrichtungen» und über die Freistellung einzelner Effektenbörsen zu verzichten. In ihrer Stellungnahme zum Entwurf der Börsenverordnung der EBK schlug die Nationalbank vor, die Meldepflicht der Effektenhändler so zu erweitern, dass die Nationalbank sich einen umfassenden Überblick auch über die unter der Federführung von Effektenhändlern begebenen Schweizerfranken-Anleihen verschaffen kann.

Verbesserungs-  
vorschläge  
der Nationalbank

## Bundesgesetz zur Bekämpfung der Geldwäscherei im Finanzsektor

Überarbeitung  
des Vorentwurfs

Der Vorentwurf für ein Bundesgesetz zur Bekämpfung der Geldwäscherei im Finanzsektor (Geldwäschereigesetz), der im Jahre 1994 in einem Vernehmlassungsverfahren auf erhebliche Kritik gestossen war, wurde gründlich überarbeitet. Für eine erste Phase wurde diese Aufgabe einer verwaltungsinternen Arbeitsgruppe übertragen. Anschliessend hatten die betroffenen Kreise Gelegenheit, sich zum überarbeiteten Entwurf zu äussern. In dieser Phase befasste sich die Nationalbank intensiv mit dem Gesetzesentwurf und brachte ihre Auffassungen und Anregungen wiederholt zur Geltung. Botschaft und Gesetzesentwurf dürften vom Bundesrat im Jahre 1996 an das Parlament geleitet werden.

Verstärkung  
der Abwehr  
im Nichtbankensektor

Die Nationalbank hatte einen wesentlichen Mangel des Vorentwurfs darin gesehen, dass die Einhaltung der Pflichten aus dem Geldwäschereigesetz durch jene Finanzintermediäre, die keiner Aufsicht unterstehen, kaum hätte durchgesetzt werden können. Der überarbeitete Entwurf für ein Geldwäschereigesetz basiert nun auf dem Konzept eines Rahmengesetzes mit Selbstregulierung. Selbstregulierungsorganisationen sollen die Einhaltung der gesetzlichen Pflichten durch die ihnen angeschlossenen Finanzintermediäre überwachen. Finanzintermediäre, die keiner solchen Organisation angeschlossen sind, müssen sich bei einer zentralen Behörde registrieren lassen. Auf Vorschlag der Nationalbank soll die Registrierung an die Erfüllung qualitativer Kriterien geknüpft werden. Dies verspricht eine wirksame Aufsicht und griffige Sanktionen bis hin zur Entfernung eines Finanzintermediärs aus dem Markt, falls er wiederholt massiv gegen das Gesetz verstösst. Vergleichbare Instrumente müssen auch den Selbstregulierungsorganisationen zur Verfügung stehen.

Umstrittene  
Meldepflicht

Die Frage, ob im Geldwäschereigesetz eine Pflicht des Finanzintermediärs zur Meldung verdächtiger Transaktionen an eine zentrale Meldestelle verankert werden soll, wurde in der Vernehmlassung äusserst kontrovers beurteilt. Die Nationalbank betonte in ihren Stellungnahmen, dass eine eigenständige Lösung zu entwickeln ist, die der Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Rechnung trägt. Die Lösung soll ausserdem kompatibel sein mit dem Mitte 1994 eingeführten strafrechtlichen Melderecht des Financiers (Art. 305<sup>ter</sup> Abs. 2 StGB). Die Nationalbank sprach sich aus diesen Gründen dafür aus, im Geldwäschereigesetz nicht eine Meldepflicht, sondern eine Vermögenssperre vorzusehen. Der Finanzintermediär müsste alsdann im Falle eines begründeten Geldwäschereiverdachts die betroffenen Vermögenswerte sperren. Die Sperre wäre so lange aufrechtzuerhalten, als der Verdacht besteht und der Finanzintermediär nicht — freiwillig — Meldung erstattet. Diese Variante kommt einer Meldepflicht sehr nahe, hat aber den Vorteil der grösseren Flexibilität und dürfte zu einer höheren Qualität der Meldungen führen.

## Mitwirkung der Nationalbank an internationalen Währungsmaßnahmen

Die umfangreiche internationale Finanzhilfe zugunsten von Mexiko von Anfang Februar umfasste neben Krediten der Vereinigten Staaten, Kanadas und des IWF eine kurzfristige Kreditzusage der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) in der Höhe von 10 Mrd. Dollar. Die Nationalbank beteiligte sich zusammen mit anderen Zentralbanken der Zehnergruppe am Kredit der BIZ (1. Tranche) mit einer Substitutionszusage von 120 Mio. Dollar. Im April gewährte die BIZ Argentinien einen Überbrückungskredit von 1 Mrd. Dollar, an der sich die Nationalbank mit einer Substitutionszusage von 35 Mio. Dollar beteiligte. Beide Zusagen stützten sich auf den Bundesbeschluss über die Mitwirkung der Schweiz an internationalen Währungsmaßnahmen und waren mit einer Garantie des Bundes versehen. Die Kreditzusagen liefen vor Ende 1995 aus.

Substitutionszusagen  
an Mexiko  
und Argentinien

Im Februar hiess der Nationalrat den Bundesbeschluss über die Beteiligung der Schweiz an der verlängerten Erweiterten Strukturanpassungsfazilität beim IWF (ESAF II) und den zugehörigen Finanzierungsbeschluss gut, nachdem der Ständerat bereits im Dezember 1994 zugestimmt hatte. Im Juni schloss das Eidgenössische Finanzdepartement ein entsprechendes Abkommen zwischen der Schweiz und dem IWF ab. Der Beitrag des Bundes an das Zinsverbilligungskonto beträgt 41,2 Mio. SZR. Die Nationalbank leistet, gestützt auf einen Darlehensvertrag vom 22. Juni 1995 mit dem IWF, einen Beitrag von 151,7 Mio. SZR an das Darlehenskonto. Der Bund garantiert der Nationalbank die fristgerechte Rückzahlung des Darlehens einschliesslich der Verzinsung.

Beteiligung  
der Schweiz  
an der verlängerten  
Erweiterten Struktur-  
anpassungsfazilität  
des IWF

## Mitwirkung der Nationalbank an Kreditzusagen und deren Beanspruchung Ende 1995

	Ursprüngliche Zusagen	Ausstehende Kredite		Offene Zusagen
		Ende 1994	Ende 1995	Ende 1995
<b>1. Swap-Vereinbarungen</b>				
Federal Reserve Bank of New York	4 Mrd. \$	—	—	4 Mrd. \$
Bank of Japan	200 Mrd. Yen	—	—	200 Mrd. Yen
BIZ	600 Mio. \$	—	—	600 Mio. \$
<b>2. Multilaterale Kredite</b>				
Allgemeine Kreditvereinbarungen (AKV)	1 020 Mio. SZR	—	—	1 020 Mio. SZR
<b>3. Bilaterale Kredite<sup>1</sup></b>				
Ungarn	30 Mio. \$	30 Mio. \$	30 Mio. \$	—
Tschechoslowakei <sup>2</sup>	40 Mio. \$	—	—	—
Tschechien	—	27 Mio. \$	27 Mio. \$	—
Slowakische Republik	—	13 Mio. \$	13 Mio. \$	—
Rumänien	47 Mio. \$	47 Mio. \$	47 Mio. \$	—
Bulgarien	32 Mio. \$	32 Mio. \$	32 Mio. \$	—
<b>4. Substitutionszusagen<sup>1</sup></b>				
Mexiko	120 Mio. \$	—	—	—
Argentinien	35 Mio. \$	—	—	—

<sup>1</sup> Mit Bundesgarantie

<sup>2</sup> Am 1. 1. 1993 wurde der Kredit auf Tschechien und die Slowakische Republik aufgeteilt

## **Technische Hilfe der Nationalbank**

Technische Hilfe  
an ausländische  
Zentralbanken

Im Rahmen technischer Hilfe gaben wir notenbankspezifische Kenntnisse und Erfahrungen weiter an Zentralbanken, die sich im Aufbau oder in Umorganisation befinden. Seit dem politischen Umbruch in Mittel- und Osteuropa sowie in der ehemaligen Sowjetunion in den Jahren 1989/90 und seit dem Beitritt der Schweiz zum Internationalen Währungsfonds im Jahre 1992 wurden die Anfragen von Zentralbanken oder des IWF zahlreicher. Wir setzten deshalb Prioritäten für den Einsatz unserer knappen technischen Ressourcen: Wir leisten technische Hilfe in Sachgebieten, in denen wir uns über eine vergleichsweise hohe Kompetenz ausweisen können. Ausbildung auf dem Gebiet der Geldpolitik bieten wir in Form massgeschneiderter Zentralbankkurse des Studienzentrums Gerzensee an. Bei der übrigen technischen Hilfe bevorzugen wir die Zentralbanken von Ländern, die der schweizerischen Stimmrechtsgruppe beim IWF angehören oder die der Bund mit seinen Entwicklungsprogrammen fördert. Schliesslich leisten wir unseren Einsatz vorzugsweise im Rahmen von Programmen des IWF.

Einsätze  
von Nationalbank-  
mitarbeitern

Der Schwerpunkt der Einsätze lag im Jahre 1995, wie schon in den Vorjahren, bei der Unterstützung der kirgisischen Zentralbank; verschiedene Mitarbeiter der Nationalbank berieten sie beim Aufbau der Devisenabteilung und bei der Organisation der Notenemission. Weitere Einsätze erfolgten in Tansania (Geldmarkttransaktionen), China (Zahlungsverkehr), Palästina (Aufgaben und Politik einer Zentralbank) und Jemen (Devisenmarkt). Ausserdem empfangen wir Vertreter zahlreicher Zentralbanken von Transitions- und Entwicklungsländern für kurze Besuche zum Studium verschiedener Aspekte der Notenbanktätigkeit, insbesondere des Interbank-Zahlungsverkehrs.

## D. Die Geschäftstätigkeit der Nationalbank

### 1. Devisen-, Geldmarkt- und Kapitalmarktgeschäfte

#### Devisengeschäfte

Die Devisengeschäfte der Nationalbank dienen hauptsächlich der Umsetzung der Geldpolitik. Auch im Jahre 1995 standen die Devisenswaps im Vordergrund. Vereinzelt wurden Devisenmarktinterventionen getätigt. Die Transaktionen mit dem IWF fanden im Rahmen der Mitgliedschaft der Schweiz bei den Bretton Woods Institutionen statt. Kommerzielle Devisengeschäfte wurden mit dem Bund, mit internationalen Organisationen und mit anderen Zentralbanken abgeschlossen. Die Devisenreserven wurden überwiegend in amerikanischen Staatspapieren angelegt.

Übersicht

#### Devisenhandel

Dollar/Franken-Swaps sind das Hauptinstrument zur Steuerung der Notenbankgeldmenge. Sie werden zu Marktbedingungen abgeschlossen, d.h. der angewandte Terminkurs reflektiert die Zinsdifferenz von vergleichbaren Franken- und Dollardepots im Eurogeldmarkt. Im Jahre 1995 setzte die Nationalbank vorwiegend Swaps mit zwei bis drei Monaten Laufzeit ein. Um den Zinsrückgang am Geldmarkt zu unterstützen, wurden deutlich weniger kürzerfristige Swaps getätigt. Der durchschnittliche Swapbestand bildete sich stark zurück. Umgekehrt wurde dem Markt vorab mit Bundesgeldern mehr Liquidität zugeführt.

Devisenswaps

#### Dollar/Franken-Swaps

in Mio. Franken, Jahresmittel	1994	1995	Veränderung
Mit Laufzeit von:			
bis 1 Woche	156,5	0,0	– 156,5
über 1 Woche bis 1 Monat	1 231,4	479,2	– 752,2
über 1 Monat bis 2 Monate	2 308,7	657,2	– 1 651,5
über 2 Monate bis 3 Monate	6 015,0	6 729,7	+ 714,7
über 3 Monate bis 6 Monate	3 481,2	868,2	– 2 613,0
über 6 Monate bis 12 Monate	<u>1 190,9</u>	<u>1 502,2</u>	<u>+ 311,3</u>
Total	<u>14 383,7</u>	<u>10 236,5</u>	<u>– 4 147,2</u>

Im März, Mai und im August intervenierte die Nationalbank an je einem Handelstag in Abstimmung mit anderen Notenbanken zur Stützung des Dollars. Sie kaufte Dollars im Gegenwert von insgesamt 423 Mio. Franken.

Devisenmarkt-  
interventionen

Geschäfte unter dem «two-way-arrangement» mit dem IWF

Auf Grund einer bilateralen Vereinbarung mit dem IWF (two-way-arrangement) ist die Nationalbank bereit, ihre Sonderziehungsrechte (SZR) zu verkaufen oder bis zu einem Bestand von 200 Mio. SZR zu kaufen, beides jeweils gegen Devisen. Die Geschäfte werden auf Anfrage und durch Vermittlung des IWF mit Notenbanken anderer Mitgliedländer durchgeführt. Im Jahre 1995 kaufte die Nationalbank insgesamt 795 Mio. SZR und verkaufte gesamthaft 776 Mio. SZR, jeweils gegen Dollars.

Guthaben des IWF bei der Nationalbank

Als Folge der günstigen Zahlungsbilanz- und Reserveposition der Schweiz zog der IWF auf sein Frankenguthaben bei der Nationalbank, um Mitgliedländern, welche sich in Zahlungsbilanzschwierigkeiten befanden, Mittel zur Verfügung zu stellen. Umgekehrt flossen dem IWF aus Zahlungen dieser Länder Frankenguthaben zu. Im Jahre 1995 beanspruchte der IWF sein Frankenguthaben bei der Nationalbank netto im Gegenwert von 337,1 Mio. SZR. Abflüssen im Gegenwert von 351,2 Mio. SZR standen Zuflüsse von 14,1 Mio. SZR gegenüber. Der überwiegende Teil der Zu- und Abflüsse erfolgte gegen Dollars. Der resultierende Dollarabfluss wurde durch Käufe am Markt gedeckt.

Kommerzielle Geschäfte

Kommerzielle Geschäfte mit dem Bund, mit anderen Zentralbanken und mit internationalen Organisationen wurden in geringerem Ausmass als im Vorjahr getätigt. Der Netto-Devisenabfluss aus kommerziellen Transaktionen wurde durch Käufe am Markt gedeckt.

#### Veränderung des Devisenbestandes (ohne Swaps und Erträge)

In Mio. Franken, Näherungswerte	1994	1995
Interventionen	+ 138	+ 423
IWF-Transaktionen	- 181	- 436
Kommerzielle Transaktionen mit:		
Notenbanken	+ 150	+ 95
internationalen Organisationen	- 44	- 13
dem Bund	- 740	- 421
Rückdeckungen	+ 957	+ 846
Total	+ 280	+ 494

#### Devisenanlagen

Hauptwährungen

Die Devisenreserven der Nationalbank werden nach den Kriterien Sicherheit, Liquidität und Ertrag angelegt. Sie sind überwiegend in den Vereinigten Staaten investiert, hauptsächlich in amerikanischen Schatzwechseln. Ende 1995 betrug der Dollaranteil an den Devisenreserven 87%. Die Dollars stammten zu 38,6% aus Swapoperationen und waren damit kursgesichert. Die übrigen Devisenreserven bestanden vorwiegend aus D-Mark und Yen.

## Devisenanlagen

in Mio. Franken, Jahresende	1994	1995	Veränderung
<b>US-Dollar</b>			
– Staatspapiere	26 459,4	25 562,6	– 896,8
– Forderungen gegenüber Währungsinstitutionen	10 151,2	7 448,1	– 2 703,1
– Übriger Geldmarkt	<u>3 578,0</u>	<u>3 376,2</u>	<u>– 201,8</u>
	<u>40 188,6</u>	<u>36 386,9</u>	<u>– 3 801,7</u>
davon kursgesichert	<u>17 284,4</u>	<u>14 044,8</u>	<u>– 3 239,6</u>
<b>D-Mark</b>			
– Staatspapiere	3 189,3	3 445,1	+ 255,8
– Forderungen gegenüber Währungsinstitutionen	81,9	36,6	– 45,3
– Übriger Geldmarkt	<u>338,7</u>	<u>93,3</u>	<u>– 245,4</u>
	<u>3 609,9</u>	<u>3 575,0</u>	<u>– 34,9</u>
<b>Yen</b>			
– Staatspapiere	1 944,4	1 832,3	– 112,1
– Forderungen gegenüber Währungsinstitutionen	23,5	12,3	– 11,2
– Übriger Geldmarkt	<u>133,5</u>	<u>0,1</u>	<u>– 133,4</u>
	<u>2 101,4</u>	<u>1 844,7</u>	<u>– 256,7</u>
<b>Diverse</b>	10,4	6,0	– 4,4
<b>Total</b>	<u>45 910,3</u>	<u>41 812,6</u>	<u>– 4 097,7</u>

## Reserveposition beim IWF

Die Reserveposition beim IWF entspricht der Differenz zwischen der schweizerischen Quote (2 470,4 Mio. SZR) und dem auf Schweizerfranken lautenden Sichtguthaben des IWF bei der Nationalbank. Die Nationalbank kann die Reserveposition jederzeit ohne Begründung zu Zahlungsbilanz Zwecken beanspruchen. Ende 1995 belief sich die Reserveposition auf insgesamt 981,2 Mio. SZR, verglichen mit 643,3 Mio. Ende 1994.

## Reserveposition beim IWF

in Mio. Franken, Jahresende	1994	1995	Veränderung
Quote der Schweiz beim IWF	4 767,9	4 249,1	– 518,8
./. SFr.-Sichtguthaben des IWF bei der SNB	<u>3 526,4</u>	<u>2 561,4</u>	<u>– 965,0</u>
Reserveposition beim IWF	<u>1 241,5</u>	<u>1 687,7</u>	<u>+ 446,2</u>

### *Internationale Zahlungsmittel*

Zu den internationalen Zahlungsmitteln zählen das Sonderziehungsrecht sowie der offizielle ECU. Ihr Bestand veränderte sich gegenüber dem Vorjahr kaum.

#### Internationale Zahlungsmittel

in Mio. Franken, Jahresende	1994	1995	Veränderung
SZR	312,6	311,8	– 0,8
ECU	102,2	96,4	– 5,8
Total	414,8	408,2	– 6,6

### *Währungskredite*

Im Jahre 1995 wurden keine Währungskredite aus- oder zurückbezahlt. Der Bilanzwert der Kredite sank indessen aufgrund des tieferen Dollarkurses.

#### Währungskredite

in Mio. Franken, Jahresende	1994	1995	Veränderung
Länderkredite	198,3	173,7	–24,6

### *Bewertung*

Die Bilanzpositionen «Devisenanlagen», «Reserveposition beim IWF», «Internationale Zahlungsmittel» und «Währungskredite» werden zum Einstandspreis in fremder Währung bewertet. Die Umrechnung in Franken erfolgt für alle nicht kursgesicherten Auslandforderungen zum durchschnittlichen Wechselkurs des Monats Dezember. Dies ergab für das Jahr 1995 Mittelkurse von 1,1639 (1994: 1,3289) Franken für den US-Dollar, 80,70 (1994: 84,50) Franken für die D-Mark und 1,1420 (1994: 1,3260) Franken für den Yen. Forderungen aus Devisenswaps werden, da sie kursgesichert sind, zum Kassakurs bilanziert. Die Nationalbank verzeichnete auf ihrem Fremdwährungsbestand einen Buchverlust von 3 531,4 Mio. Franken, vorwiegend aufgrund des Kursrückgangs des Dollars und des Yen.

### **Geldmarktgeschäfte**

Die Geldmarktgeschäfte kommen vor allem bei der kurzfristigen Liquiditätssteuerung zum Einsatz. Die Offenmarktgeschäfte mit Geldmarkt-Buchforderungen der Eidgenossenschaft gewannen im Jahre 1995 an Bedeutung. Das Instrument der

Weiterplazierung von Bundesgeldern wurde stetig eingesetzt. Lombardkredite wurden deutlich weniger als im Vorjahr beansprucht. Diskontkredite wurden keine gewährt.

Offenmarktgeschäfte mit Geldmarkt-Buchforderungen der Eidgenossenschaft sowie der Kantone erlauben der Nationalbank eine flexible Liquiditätssteuerung. Die Nationalbank führt dem Markt vorübergehend Liquidität zu, indem sie Buchforderungen kauft und diese gleichzeitig auf einen späteren Termin wieder verkauft (Liquiditätsswap). Ausnahmsweise entzieht die Nationalbank dem Markt vorübergehend Liquidität, indem sie Buchforderungen verkauft und diese gleichzeitig auf einen späteren Termin zurückkauft (Abschöpfungsswap). Daneben tätigt die Nationalbank Käufe, um ihren Eigenbestand an Buchforderungen zu ergänzen. Die Geschäftsabschlüsse erfolgen zu Marktbedingungen. Die Laufzeit der Swaps lag zwischen einem und dreissig Tagen. Im Jahre 1995 hielt die Nationalbank Buchforderungen von durchschnittlich 1 683,8 Mio. (1994: 1 436,2 Mio.) Franken. Davon stammten 1 033 Mio. aus Swaps und 650,8 Mio. aus Käufen (1994: 728,7 Mio. bzw. 707,5 Mio.).

Offenmarktgeschäfte  
in Geldmarkt-Buch-  
forderungen

Die Nationalbank kann die Festgeldanlagen des Bundes nach geldpolitischen Kriterien am Markt plazieren. Die Gelder werden auf Rechnung und Risiko des Bundes bei Banken im Inland angelegt. Im Jahre 1995 plazierte die Nationalbank die Festgelder konsequenter als bisher am Markt. Die Laufzeit der Plazierungen lag zwischen einem Tag und acht Monaten. Von den Bundesanlagen von insgesamt 5 350 Mio. (1994: 6 404 Mio.) Franken wurden im Jahresmittel 2 976 Mio. (1994: 1 655 Mio.) Franken weiterplaziert.

Weiterplazierung  
von Bundesgeldern

Die Nationalbank ist nicht zur Gewährung von Diskontkrediten verpflichtet. Sie behält sich indessen die Durchführung von Diskontgeschäften für Sondersituationen vor. Im Jahre 1995 wurden keine Diskontkredite gewährt.

Diskontkredit

Der Lombardkredit dient den Banken zur kurzfristigen Überbrückung von unvorhergesehenen Liquiditätsengpässen. Der Lombardsatz ist seit 1989 flexibel; er wird täglich zwei Prozentpunkte über dem Durchschnitt des an den beiden Vortagen registrierten Marktzinssatzes für Tagesgeld fixiert. Die für die Kreditgewährung erforderlichen Kreditlimiten sind durch erstklassige Hinterlagen gedeckt. Ende 1995 lagen die Kreditlimiten bei 6,7 Mrd. Franken oder rund 200 Mio. höher als ein Jahr zuvor. Im Jahresdurchschnitt waren 19,7 Mio. (1994: 36,8 Mio.) Franken Lombardkredite ausstehend. Die durchschnittliche Ausnützung der Kreditlimiten lag bei 0,29% (1994: 0,58%).

Lombardkredit

Die Festgeldanlagen des Bundes und die Lombardkredite sind zum Nominalwert, die Geldmarkt-Buchforderungen zum Einstandspreis bilanziert.

Bewertung

## Kapitalmarktgeschäfte

Wertschriftenkäufe

Die Nationalbank erwarb 1995 Wertschriften im Nominalwert von 672 Mio. (1994: 861 Mio.) Franken. Die Käufe wurden gleichmässig auf das ganze Jahr verteilt. Rund 47% der Käufe entfielen auf Obligationen der öffentlichen Hand (Bund, Kantone und Gemeinden), der Rest auf Obligationen von Banken und Pfandbriefanstalten. Die Nationalbank verkaufte keine Obligationen. Rückzahlungen führten jedoch zu einer Reduktion des Wertschriftenbestandes um 612 Mio. (1994: 790 Mio.) Franken.

Bewertung

Die Bundestitel sind mit 80%, die übrigen mit 70% ihres Nominalwerts bilanziert. Liegt der Anschaffungspreis oder Kurswert eines Titels tiefer, wird zu diesem Wert bilanziert. Wertschriften mit einer Restlaufzeit bis zu zwei Jahren werden in die Deckung des Notenumlaufs einbezogen.

### Wertschriftenbestand

Nominalwert am Jahresende in Mio. Franken	Total 1994	wovon deckungsfähige	Total 1995	wovon deckungsfähige
Eidgenossenschaft	850,7	39,6	803,2	151,3
Kantone	1 120,0	142,1	1 136,5	91,9
Gemeinden	469,0	62,4	523,7	87,0
Pfandbriefinstitute	856,2	266,9	846,1	217,3
Banken	907,8	181,4	953,7	162,1
	<u>4 203,7</u>	<u>692,4</u>	<u>4 263,2</u>	<u>709,6</u>

## 2. Zahlungsverkehr

Beitrag  
der Nationalbank

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

### Noten- und Münzumlauf

Organisation  
der Bargeldversorgung

Die Notenausgabe und die Münzverteilung erfolgen über die Sitze Bern und Zürich, die acht Zweiganstalten und die zwanzig hauptsächlich von Kantonalbanken geführten Agenturen der Nationalbank. Hinzu kamen im Jahre 1995 766 Geschäftsstellen von Banken, die als Korrespondenten der Nationalbank den lokalen Geldausgleichsverkehr mit den PTT- und SBB-Stellen besorgten.

## Noten

Die Schweizerische Nationalbank begann am 3. Oktober 1995 mit der Ausgabe einer neuen Banknotenserie. Der erste Abschnitt der Serie, die 50-Franken-Note, ist der Künstlerin Sophie Taeuber-Arp gewidmet. Mit ihr ist erstmals eine Frau als historische Persönlichkeit auf einer Schweizer Banknote abgebildet. Zwischen Oktober und Dezember 1995 wurden 57% der alten 50-Franken-Noten umgetauscht. Die neue 20-Franken-Note wird im Herbst 1996 erscheinen. Die weiteren Abschnitte werden im Halbjahres-Rhythmus bis Herbst 1998 in Umlauf gesetzt. Die Notenformate wurden verkleinert und damit der praktischen Nutzung im täglichen Gebrauch besser angepasst. Zudem wird, um den Zahlungsgewohnheiten besser Rechnung zu tragen, die heutige 500-Franken-Note durch eine Note zu 200 Franken ersetzt. Für den Entscheid der Nationalbank, eine neue Notenserie in Auftrag zu geben, waren die raschen Fortschritte in der Reproduktionstechnologie und der Wunsch nach einem zeitgemässen Erscheinungsbild massgebend. Die neue Serie ersetzt die heutigen Banknoten der 6. Emission, die zwischen 1976 und 1979 ausgegeben wurden. Diese Noten behalten bis auf weiteres ihre Gültigkeit.

Neue Banknotenserie

Die Persönlichkeiten auf den neuen Geldscheinen stammen aus den Bereichen Architektur, Musik, plastische Kunst, Malerei, Literatur und Kulturgeschichte. Die Persönlichkeiten waren überwiegend in diesem Jahrhundert tätig und strahlten in ihrem Wirken weit über die Landesgrenzen hinaus. Die Nationalbank berücksichtigte bei ihrer Auswahl verschiedene Kunstrichtungen und trug der Sprach- und Kulturvielfalt des Landes Rechnung.

Welt der Künste  
als Thema

Die vom Zürcher Gestalter Jörg Zintzmeyer realisierte und von Orell Füssli Graphische Betriebe AG gedruckte Serie verbindet aktuellste Sicherheits- und Gestaltungselemente mit moderner Drucktechnologie. Sie eröffnet neue Perspektiven auf dem Gebiete der Banknotenherstellung. Die neuen Sicherheitselemente erleichtern die Echtheitsprüfung der Noten. Die Nationalbank stellt damit der Bevölkerung ein innovatives, handliches und sicheres Barzahlungsmittel zur Verfügung. Das Publikum wurde durch die Printmedien, TV-Spots, Plakate und einen Faltprospekt informiert. Die professionellen Geldverarbeiter erhielten eine spezielle Broschüre.

Moderne Technologie

Der durchschnittliche Notenumlauf erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr um 0,2 Mrd. Franken bzw. 0,7% auf 27,6 Mrd. Franken. Einem leichten Rückgang bei den 100-Franken- und den 500-Franken-Abschnitten standen Zunahmen bei den anderen Abschnitten gegenüber. Der höhere Anteil der 50-Franken-Abschnitte am gesamten Notenumlauf ist auf die Einführung der neuen Banknoten zurückzuführen und dürfte deshalb vorübergehend sein.

Entwicklung  
des Notenumlaufs

Im Jahresdurchschnitt betrug die Deckung des Notenumlaufs unter Einrechnung sämtlicher deckungsfähiger Aktiven 204,5% (1994: 218,8%). Die Notendeckung durch Gold veränderte sich gegenüber dem Vorjahr nur unwesentlich und betrug

Deckung  
des Notenumlaufs

## Notenumlauf nach Abschnitten

Jahresmittel der Ausweiswerte								
Abschnitte zu Franken	1000	500	100	50	20	10	5	Total
in Mio. Franken								
1994	12 535,0	3 532,0	8 367,7	1 385,0	1 024,3	587,6	9,0	27 440,6
1995	12 675,8	3 511,7	8 365,2	1 436,5	1 040,6	595,1	9,0	27 633,9
in %								
1994	45,68	12,87	30,50	5,05	3,73	2,14	0,03	100
1995	45,87	12,71	30,27	5,20	3,77	2,15	0,03	100

## Deckung des Notenumlaufs

in Mio. Franken, Jahresmittel	
Gold	11 903,9
Übrige deckungsfähige Aktiven	
Devisenanlagen	40 388,5
Reserveposition beim IWF	1 573,7
Internationale Zahlungsmittel	289,2
Inlandportefeuille	1 683,8
Lombardvorschüsse	19,7
Deckungsfähige Wertschriften	489,6
Gesamte Notendeckung	56 348,4
Notenumlauf	27 557,0

durchschnittlich 43,2% (1994: 43,5%). Das Gold wurde zum gesetzlichen Kurs von 4 595,74 Franken pro Kilogramm bewertet.

Notenherstellung  
und -vernichtung

Im Jahre 1995 nahm die Nationalbank 204,4 Mio. druckfrische Banknoten im Nominalwert von 6,9 Mrd. Franken in ihre Bestände auf. Vernichtet wurden 116,2 Mio. beschädigte oder zurückgerufene Noten im Wert von 9,1 Mrd. Franken.

Zurückgerufene  
Noten

Von den im Jahre 1980 zurückgerufenen Noten früherer Emissionen – sie sind bis zum 30. April 2000 bei der Nationalbank einlösbar – waren per Ende Jahr noch Abschnitte im Werte von gesamthaft 298,4 Mio. (1994: 310,1 Mio.) Franken ausstehend.

## Münzen

Im Jahre 1995 lieferte die eidgenössische Münzstätte der Nationalbank 81 Mio. Münzen im Nominalwert von 95,2 Mio. Franken. Neben den erforderlichen Scheidemünzen setzte die Nationalbank im Auftrag und für Rechnung des Bundes 265 700 Denkmünzen «Rätische Schlangenkönigin» in Silber im Nominalwert von Fr. 20.— in Verkehr, wovon 30 700 Stück für Sammler-Etuis bestimmt waren. Diese Denkmünze war die zweite einer vierteiligen Serie zum Thema «Landschaften und Sagen». Ferner brachte die Nationalbank 24 100 Münzsätze 1995 in Umlauf. Der Münzumsatz lag im Jahresdurchschnitt mit 2,1 Mrd. Franken leicht über demjenigen des Vorjahres.

Neue Münzen

## 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.

Übersicht

Die Nationalbank führt Girorechnungen für Banken, für öffentliche Körperschaften, für ausländische Noten- und Geschäftsbanken sowie für internationale Organisationen. Ende 1995 betrug die Zahl der Girokonten 764 (1994: 774); davon lauteten 161 Girokonten auf ausländische Adressen (1994: 165).

Nationalbankgiro

Ende 1995 zählte das Zahlungsverkehrssystem SIC 214 Teilnehmer (Ende 1994: 165). Im Zuge des Anschlusses des Wertschriftenabrechnungssystems SECOM der SEGA traten vorwiegend im Wertschriftengeschäft tätige Banken neu dem SIC bei. Im Jahre 1995 wurden über das SIC 96 Mio. (1994: 89 Mio.) Zahlungen im Gesamtbetrag von 32 Bio. (1994: 33 Bio.) Franken ausgeführt.

SIC

Interbank-Dienstleistungen wie der «Datenträgeraustausch», das «Lastschriftverfahren» und das «Check Clearing» 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.

Dienstleistungen  
im Bankenclearing

## 3. Dienstleistungen für den Bund

Die Dienstleistungen der Nationalbank für den Bund umfassen im wesentlichen die Zahlungsabwicklung sowie die Mittelaufnahme und -anlage.

## **Bundeskonti und Bundesanlagen**

Zahlungsverkehr  
des Bundes

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.

Anlage kurzfristiger  
Bundesmittel

Die Konti des Bundes bei der Nationalbank dienen in erster Linie dem Zahlungsverkehr; sie tragen jedoch auch anlagepolitischen Bedürfnissen Rechnung. Die Sichtguthaben des Bundes werden bis zum Betrag von 500 Mio. Franken zum Tagesgeldsatz verzinst. Ausserdem kann der Bund seine liquiden Mittel bei der Nationalbank als Festgelder bis zu zwei Jahren Laufzeit zu marktüblichen Zinsen anlegen. Die Nationalbank ihrerseits ist frei, diese Mittel auf Risiko des Bundes im Markt zu plazieren. Im Jahresdurchschnitt hielt der Bund bei der Nationalbank Sichtguthaben von 245 Mio. (1994: 268 Mio.) Franken sowie Festgeldanlagen von 5 350 Mio. (1994: 6 404 Mio.) Franken.

## **Mitwirkung der Nationalbank bei der Mittelaufnahme des Bundes**

Übersicht

Die Nationalbank ist dem Bund bei der Mittelbeschaffung im Geld- und Kapitalmarkt behilflich. Im Auftrag und für Rechnung des Bundes emittiert sie Anleihen und Geldmarkt-Buchforderungen, plaziert Schatzanweisungen und nimmt Geldmarktkredite auf. Die Mittelaufnahme durch Geldmarkt-Buchforderungen stieg im Jahre 1995 leicht an, während sich jene aus Anleihen deutlich zurückbildete.

Bundesanleihen

Der Bund legte für das Jahr 1995 wiederum einen Emissionskalender fest. Infolge des geringeren Mittelbedarfs reduzierte er jedoch im Frühjahr den Rhythmus der Auktionstermine von einem pro Monat auf einen alle zwei Monate. Die letzte Auktion des Berichtsjahrs wird jeweils erst Anfang des Folgejahres liberiert. An den sieben Auktionsterminen des Jahres 1995 gingen Zeichnungen für gesamthaft 12 Mrd. Franken (1994: elf Termine und 10,3 Mrd.) ein. Die Zuteilungen beliefen sich auf insgesamt 4 282 Mio. (1994: 7 028 Mio.) Franken. Davon entfielen 3 082 Mio. Franken auf Aufstockungen bestehender Anleihen. Zudem reservierte sich der Bund eine weitere Eigenranche, die er zum Tenderpreis übernahm. Liberiert wurden im Jahre 1995 Anleihen über insgesamt 3 494 Mio. (1994: 7 178 Mio.) Franken. Zurückbezahlt wurden Anleihen im Betrag von insgesamt 1 484 Mio. (1994: 2 675 Mio.) Franken, wovon vorzeitig gekündigte Anleihen für 969 Mio. Franken. Als Hauptzahlstelle für Bundesanleihen übernahm die Nationalbank vom Bund auf Anfang 1995 die Kontrolle und Verwaltung der eingelösten Coupons und Titel.

Geldmarkt-  
Buchforderungen

In wöchentlichen Abständen wurden insgesamt 52 Serien von Geldmarkt-Buchforderungen, alle im Preistender-Verfahren, emittiert. Bei den vierundvierzig Serien dreimonatiger Buchforderungen wurden zwischen 688 Mio. und 1 358 Mio. Franken, im Durchschnitt 936 Mio. Franken, zugeteilt. Bei den sechs Ausgaben sechsmonatiger Buchforderungen lag die Zuteilung zwischen 612 Mio. und

1058 Mio. Franken, im Durchschnitt bei 794 Mio. Franken. Die zwei Ausgaben zwölfmonatiger Buchforderungen erreichten einen Emissionsbetrag von 482 Mio. resp. 685 Mio. Franken. Im Jahresdurchschnitt waren Buchforderungen in der Höhe von 13 732 Mio. (1994: 13 044 Mio.) Franken ausstehend.

Im Jahre 1995 wurden elf Emissionen von Schatzanweisungen mit Laufzeiten von 3, 6 und 12 Monaten bei Banken plaziert. Zudem erfolgte eine Spezialemission für liechtensteinische Banken mit Laufzeiten von 4 und 5 Jahren. Im Jahresdurchschnitt waren Schatzanweisungen für 260 Mio. (1994: 440 Mio.) Franken ausstehend.

Schatzanweisungen

Der Bund deckte seinen kurzfristigen Liquiditätsbedarf zum Teil mit tageweisen Geldmarktkrediten von Geschäftsbanken. Diese beliefen sich im Jahresdurchschnitt auf 0,2 Mrd. Franken und waren damit leicht höher als im Vorjahr. Den Lombardkredit der Nationalbank musste der Bund nur einmal, mit einem Betrag von 25 Millionen, beanspruchen. Er deckte seinen Liquiditätsbedarf überwiegend mit der Ausgabe von Geldmarkt-Buchforderungen.

Tageweise Verschuldung

### Übrige Dienstleistungen für den Bund

Die Nationalbank besorgt die Aufbewahrung und Verwaltung der ihr vom Bund und seinen Betrieben übergebenen Wertschriften und Wertgegenstände. Zudem verwaltet sie die Kautionsdepots gewisser Unternehmen zugunsten des Bundes.

Wertschriftenverwaltung

Die Nationalbank führt das Eidgenössische Schuldbuch, in das Forderungen aus der Geldaufnahme oder der Schuldübernahme für Rechnung des Bundes eingetragen werden können. Im Jahre 1995 ergaben sich folgende Bewegungen:

Eidgenössisches Schuldbuch

#### Eintragungen im Eidgenössischen Schuldbuch

in Mio. Franken

Bestand Ende 1994	785,0
Zunahme im Jahre 1995:	
Zeichnungen aus Neuemissionen	+ 0,3
Umwandlungen von Schuldverschreibungen in Schuldbuchforderungen	+ 2,4
Abgänge im Jahre 1995:	
Rückzahlungen	– 106,9
Bestand Ende 1995	680,8

Als weitere Dienstleistung für den Bund übernimmt die Nationalbank die Abwicklung der Dokumentenakkreditive. Die Exportakkreditive hängen hauptsächlich mit Entwicklungshilfeleistungen des Bundes an Drittweltländer und mit Finanzhilfebkommen zugunsten von Staaten Mittel- und Osteuropas zusammen.

Akkreditive

## 4. Ermittlung und Ausschüttung des Gewinns der Nationalbank

In Verfassung  
und Gesetz geregelte  
Gewinnverteilung

Die Verteilung der Gewinne der Nationalbank ist in Bundesverfassung und Nationalbankgesetz umfassend geregelt. Der Gewinn, der nach Dotierung des Reservefonds und Auszahlung der Dividende an die Aktionäre übrig bleibt, wird zweistufig verteilt. Zunächst erhalten die Kantone eine Entschädigung von 80 Rappen je Kopf der Bevölkerung. Ein alsdann verbleibender Überschuss fällt zu einem Drittel dem Bund und zu zwei Dritteln den Kantonen zu. Der für die Kantone bestimmte Anteil am Überschuss wird zu  $\frac{5}{8}$  unter Berücksichtigung ihrer Wohnbevölkerung und zu  $\frac{3}{8}$  nach ihrer Finanzkraft verteilt. Die Ermittlung des Nationalbankgewinns ist hingegen gesetzlich nicht geregelt.

Bildung  
der erforderlichen  
Rückstellungen

Bei der Gewinnermittlung gilt es, den Besonderheiten der Notenbank Rechnung zu tragen. Die Nationalbank muss in der Lage sein, ihre verfassungsmässige Aufgabe ohne Ertragszwang zu erfüllen und jene Rückstellungen, die betriebs- und volkswirtschaftlich erforderlich sind, zu bilden. So kann sie insbesondere für einen ausreichenden Bestand von ungesicherten, d.h. nicht durch Terminverkäufe am Devisenmarkt gegen das Wechselkursrisiko abgesicherten Devisenreserven sorgen.

Funktionen  
der ungesicherten  
Devisenreserven

Die ungesicherten Devisenreserven erfüllen verschiedene Funktionen. Sie ermöglichen der Nationalbank, im Falle einer Frankenschwäche am Devisenmarkt zu intervenieren. Diese Funktion käme vor allem dann zum Tragen, wenn die Schweiz zu einem fixen Frankenkurs zurückkehren sollte. Ferner stärken die ungesicherten Devisenreserven die Krisenresistenz des Finanzplatzes Schweiz, und sie stellen eine lebenswichtige Reserve des Landes für ausserordentliche Lagen dar.

Wachstum  
der ungesicherten  
Devisenreserven  
im Gleichschritt  
mit dem nominalen  
Bruttosozialprodukt

Auch wenn sich der Bedarf an ungesicherten Devisenreserven nicht genau errechnen lässt, hängt er doch mit der Grösse der Wirtschaft und deren Auslandsverflechtung zusammen. Die ungesicherten Devisenreserven sollten deshalb mindestens im Gleichschritt mit dem nominalen Bruttosozialprodukt wachsen. Die Nationalbank finanziert das von ihr angestrebte Wachstum der ungesicherten Devisenreserven über den Aufbau von Rückstellungen. Im Einvernehmen mit dem Bundesrat wurde daher als Regel festgelegt, dass die Rückstellungen im Gleichschritt mit dem nominalen Bruttosozialprodukt ausgeweitet werden sollen (vgl. 84. Geschäftsbericht 1991, S. 64–67).

Angestrebtes Niveau  
der Rückstellungen

Die angestrebte prozentuale Zunahme der Rückstellungen (für Währungsrisiken und andere) entspricht dem durchschnittlichen Zuwachs des nominalen Bruttosozialprodukts der letzten fünf Jahre, für die definitive Statistiken vorliegen. Mit der Durchschnittsbildung wird verhindert, dass die Wachstumsraten von Jahr zu Jahr stark schwanken.

## Angestrebter Bestand der Rückstellungen

	Wachstum des nominalen Bruttosozialprodukts in % (Durchschnittsperiode)	Angestrebter Bestand der Rückstellungen am Jahresende in Mio. Franken
1994	5,8 (1988–92)	22 527,1
1995	4,8* (1989–93)	23 608,4
1996	3,7 (1990–94)	24 481,9

\* Berechnet aufgrund der Anfang 1995 verfügbaren Daten. Revidiert beträgt die Zuwachsrate 4,9%.

Das nominale Bruttosozialprodukt wuchs im Durchschnitt der Periode 1990–94 um 3,7%. Daraus ergibt sich für 1996 eine angestrebte Zunahme der Rückstellungen um den gleichen Prozentsatz, d.h. von 23 608,4 Mio. Franken auf 24 481,9 Mio. Franken.

Die Nationalbank erzielt einen Überschuss, wenn der Nettoertrag die Summe der Einlage in den Reservefonds, der Dividende an die Aktionäre und der Pro-Kopf-Entschädigung an die Kantone übersteigt. Der Nettoertrag ergibt sich aus der Erfolgsrechnung und umfasst den Betriebsertrag, den Wertertrag und die Aufwertung auf Devisen, abzüglich des Betriebsaufwands, des Wertaufwands, des ausserordentlichen Aufwands, der Abschreibungen auf Devisen, der Steuern und der Zuwendungen an Vorsorgeeinrichtungen.

Definition  
des Überschusses

Überschüsse, die nicht ausgeschüttet werden, führen zu einer Zunahme der Rückstellungen, Fehlbeträge zu einer Abnahme. Ist der effektive Bestand der Rückstellungen höher als der angestrebte Bestand, liegt ein ausschüttbarer Überschuss vor. Der ausschüttbare Überschuss per Ende 1995 ist aus der folgenden Tabelle ersichtlich:

Berechnung  
des ausschüttbaren  
Überschusses

## Berechnung des ausschüttbaren Überschusses und der Ausschüttung (in Mio. Franken)

	Rückstellungen am Jahresanfang gemäss Bilanz (1)	Überschuss (2)	Effektiver Bestand am Jahresende vor Ausschüttung (3) = (1)+(2)	Rückstellungen		Ausschüttung (6)
				Angestrebter Bestand am Jahresende (4)	Ausschütt- barer Überschuss (5) = (3)-(4)	
1994	26 827,5*	– 861,2	25 966,3*	22 527,1	3 439,2	600
1995	25 366,3*	–1 615,7	23 750,6	23 608,4	142,2	142,2
1996	23 608,4			24 481,9		

\* Dieser Betrag schliesst die Bewertungskorrektur auf Devisen ein, die Ende 1993 3 153,8 Mio. und Ende 1994 814,9 Mio. Franken betrug. Ende 1995 sank sie auf Null.

Anfang 1995 betrug die Rückstellungen, mit Einschluss der Bewertungskorrektur auf Devisen, gemäss Jahresendbilanz 1994 25 366,3 Mio. Franken (Rückstellungen: 24 551,4 Mio. Franken; Bewertungskorrektur auf Devisen: 814,9 Mio. Franken). Im Jahre 1995 erzielte die Nationalbank keinen Überschuss, sondern es ergab sich ein Fehlbetrag von 1 615,7 Mio. Franken. Deshalb sanken die Rückstellungen am Jahresende vor der Ausschüttung auf 23 750,6 Mio. Franken. Der von der Nationalbank angestrebte Bestand der Rückstellungen belief sich auf 23 608,4 Mio. Franken, so dass ein ausschüttbarer Überschuss von 142,2 Mio. Franken (genau Fr. 142 199 173.38) verblieb. Der ausschüttbare Überschuss bildete sich somit gegenüber dem Vorjahr erneut stark zurück. Der Grund liegt darin, dass auf den ungesicherten Devisenreserven vor allem infolge des tieferen Dollarkurses erhebliche Kapitalverluste entstanden.

Ausschüttung  
von 142,2 Mio. Franken

Die Nationalbank wird Anfang 1997 den gesamten ausschüttbaren Überschuss von Fr. 142 199 173.38 zur Verteilung an Bund und Kantone an die Eidgenössische Finanzverwaltung überweisen. Die Ausschüttung wird sich somit gegenüber den vier vorangegangenen Jahren vermindern. Anfang 1993, 1994, 1995 und 1996 überwies die Nationalbank je 600 Mio. Franken. Dies entsprach dem Höchstbetrag, auf den die jährliche Ausschüttung gemäss dem von Bundesrat und Nationalbank festgelegten Modus (vgl. 84. Geschäftsbericht 1991, S. 65) begrenzt wurde. Mit der Festlegung einer Obergrenze für die Ausschüttung sollen grössere Schwankungen der Überweisungen an Bund und Kantone vermieden werden. Ohne diese Obergrenze hätte die Nationalbank schon Anfang 1996 keine Ausschüttung mehr vornehmen können.

## 5. Geschäftsergebnis

### Eigene Mittel

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

Aktienkapital

Im Jahre 1995 genehmigte der Bankausschuss die Übertragung von 5 673 Aktien auf neue Eigentümer. Am 31. Dezember 1995 waren die Eintragungsgesuche für 4 978 Aktien hängig oder ausstehend. Die übrigen Aktien waren wie folgt verteilt:

Verteilung  
des Aktienbesitzes

1 368	Privataktionäre mit je	1	Aktie
1 582	Privataktionäre mit je	2—	10 Aktien
305	Privataktionäre mit je	11—	100 Aktien
22	Privataktionäre mit je	101—	200 Aktien
26	Privataktionäre mit je	über	200 Aktien
3 303	Privataktionäre mit zusammen	34 387	Aktien
26	Kantone mit zusammen	38 981	Aktien
26	Kantonalbanken mit zusammen	17 675	Aktien
45	Andere öffentlich-rechtliche Körperschaften und Anstalten mit zusammen	3 979	Aktien
3 400	Aktionäre mit zusammen	95 022	Aktien
	pro memoria: Eintragungsgesuche hängig oder ausstehend für	4 978	Aktien
	insgesamt	100 000	Aktien

Somit waren 61% der Aktien auf Kantone, Kantonalbanken sowie andere öffentlich-rechtliche Körperschaften und Anstalten und 34% auf Privataktionäre eingetragen; hiervon wurden 68% von natürlichen Personen und 32% von juristischen Personen gehalten. In ausländischem Besitz befanden sich 246 Aktien bzw. 0,25% des Aktienkapitals; diese sind als Aktien ohne Stimmrecht eingetragen.

Aktionäre, deren Beteiligung 5% aller Stimmrechte bzw. 5 000 Namenaktien übersteigt (Art. 663c OR), sind die Kantone Bern (6 630 Aktien) und Zürich (5 200 Aktien).

Im Jahre 1995 wurde der Reservefonds um 1 Mio. Franken auf 60 Mio. Franken aufgestockt. Die ausgewiesenen Eigenmittel der Nationalbank betragen somit 85 Mio. Franken.

Reservefonds

## Rückstellungen

Die Rückstellungen gingen Ende 1995 um 943 Mio. Franken zurück.

### Rückstellungen

in Mio. Franken, Jahresende	Bestand 1994	Bestand 1995	Veränderung
Währungsrisiken	<u>23 911,4</u>	<u>22 958,4</u>	<u>- 953,0</u>
Andere:			
Gebäude	100,0	100,0	
Banknotenherstellung	100,0	100,0	
Offenmarktoperationen	100,0	100,0	
Nicht versicherte Schadenfälle	100,0	100,0	
Dividendenausgleich und Kantonsanteile	100,0	100,0	
Diverse	<u>140,0</u>	<u>150,0</u>	<u>+ 10,0</u>
	<u>640,0</u>	<u>650,0</u>	<u>+ 10,0</u>
Total	<u>24 551,4</u>	<u>23 608,4</u>	<u>- 943,0</u>

## **Jahresrechnung 1995**

# Erfolgsrechnung für das Jahr 1995

<b>Aufwand</b>	1994 Fr.	1995 Fr.
<b>Betriebsaufwand</b>	<b>186 932 732.60</b>	<b>194 663 338.88</b>
Bankbehörden	806 605.30	824 628.35
Personal	81 494 561.16	77 940 254.16
Raumaufwand	18 032 215.96	22 569 830.49
Betriebsausstattungsaufwand	8 680 104.44	11 728 201.65
Geschäfts- und Büroaufwand	4 154 670.14	4 436 972.24
Information und Kommunikation	3 661 231.89	3 740 801.81
Druckaufwand, Publikationen	960 704.25	1 055 823.50
Aufwand aus Notenumlauf	57 586 524.06	59 259 099.65
Übriger Sachaufwand	11 556 115.40	13 107 727.03
<b>Wertaufwand</b>	<b>258 574 996.24</b>	<b>167 614 511.12</b>
Passivzinsen Deponenten	5 414 526.15	5 764 723.20
Passivzinsen Bundesverwaltung	207 667 843.19	95 802 912.62
Abschreibungen auf Wertschriften	45 492 626.90	66 046 875.30
<b>Ausserordentlicher Aufwand</b>	<b>50 337 510.—</b>	<b>867 425.20</b>
<b>Abschreibungen auf Devisen</b>	<b>2 338 891 138.36</b>	<b>3 531 447 600.32</b>
<b>Zuwendung an die Vorsorgeeinrichtungen</b>	<b>1 000 000.—</b>	<b>1 000 000.—</b>
<b>Erhöhung der Rückstellung Diverse</b>	<b>—.—</b>	<b>10 000 000.—</b>
<b>Einlage in die Rückstellung für Währungsrisiken</b>	<b>877 642 770.89</b>	<b>1 763 559 498.91</b>
<b>Jahresgewinn</b>	<b>607 998 949.60</b>	<b>150 198 122.98</b>
	<b><u>4 321 378 097.69</u></b>	<b><u>5 819 350 497.41</u></b>

<b>Ertrag</b>	1994 Fr.	1995 Fr.
<b>Betriebsertrag</b>	<b>15 339 703.58</b>	<b>8 925 424.89</b>
Kommissionen	3 465 058.11	2 359 336.88
Ertrag aus Gebäuden	5 738 910.43	6 294 953.90
Diverse Einnahmen	6 135 735.04	271 134.11
<b>Wertertrag</b>	<b>1 967 147 255.75</b>	<b>2 278 977 472.20</b>
Devisenertrag	1 672 284 920.88	1 980 660 540.40
Ertrag aus Geldmarktpapieren	57 164 661.30	55 518 737.70
Lombardertrag	2 008 714.37	916 853.60
Wertschriftenertrag	228 668 190.45	238 114 322.15
Ertrag von Inlandkorrespondenten	7 020 768.75	3 767 018.35
<b>Übertrag ab Konto Bewertungskorrektur auf Devisen</b>	<b>2 338 891 138.36</b>	<b>814 921 558.80</b>
<b>Entnahme aus der Rückstellung für Währungsrisiken</b>	<b>—.—</b>	<b>2 716 526 041.52</b>
	<b><u>4 321 378 097.69</u></b>	<b><u>5 819 350 497.41</u></b>

## Bilanz per 31. Dezember 1995

<b>Aktiven</b>	1994 Fr.	1995 Fr.
<b>Kassa</b>	<b>12 182 636 428.41</b>	<b>12 224 411 991.71</b>
Gold	11 903 906 919.85	11 903 906 919.85
Münzen	278 729 508.56	320 505 071.86
<b>Devisenanlagen</b>	<b>45 910 354 504.49</b>	<b>41 812 615 472.65</b>
<b>Reserveposition beim IWF</b>	<b>1 241 499 446.66</b>	<b>1 687 694 223.84</b>
<b>Internationale Zahlungsmittel</b>	<b>414 805 463.44</b>	<b>408 188 363.96</b>
<b>Währungskredite</b>	<b>198 271 880.—</b>	<b>173 653 880.—</b>
<b>Inlandportefeuille</b>	<b>720 524 381.60</b>	<b>1 436 155 681.—</b>
Geldmarktpapiere	720 524 381.60	1 436 155 681.—
<b>Lombardvorschüsse</b>	<b>14 926 668.30</b>	<b>4 727 368.05</b>
<b>Wertschriften</b>	<b>3 027 105 620.—</b>	<b>3 063 931 720.—</b>
deckungsfähige	488 612 800.—	511 831 800.—
andere	2 538 492 820.—	2 552 099 920.—
<b>Beteiligungen</b>	<b>1.—</b>	<b>1.—</b>
<b>Korrespondenten im Inland</b>	<b>565 778 485.79</b>	<b>429 239 334.55</b>
<b>Inkassowechsel</b>	<b>25 751 066.85</b>	<b>31 140 766.91</b>
<b>Postcheckguthaben</b>	<b>535 707.60</b>	<b>444 085.99</b>
<b>Gebäude</b>	<b>1.—</b>	<b>1.—</b>
<b>Mobiliar</b>	<b>1.—</b>	<b>1.—</b>
<b>Sonstige Aktiven</b>	<b>29 161 676.11</b>	<b>33 702 759.25</b>
<b>Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>443 892 434.74</b>	<b>678 449 287.07</b>
<b>Nicht einbezahltes Aktienkapital</b>	<b>25 000 000.—</b>	<b>25 000 000.—</b>
	<b><u>64 800 243 766.99</u></b>	<b><u>62 009 354 937.98</u></b>

<b>Passiven</b>	1994 Fr.	1995 Fr.
Notenumlauf	30 545 131 205.—	30 892 226 385.—
Girorechnungen inländischer Banken	3 785 956 475.25	4 034 981 144.07
Girorechnungen inländischer Nichtbanken	51 217 767.83	43 867 822.10
Girorechnungen ausländischer Banken	46 690 188.80	43 340 575.23
Bundesverwaltung	595 168 275.93	917 401 634.99
Deponenten	104 685 557.54	110 811 902.24
Ausstehende Checks	3 339 152.24	1 618 031.48
Verbindlichkeiten auf Zeit	2 850 000 000.—	1 350 000 000.—
Sonstige Passiven	630 512 017.70	627 094 689.57
Rechnungsabgrenzungsposten	104 256 075.69	119 414 630.32
Rückstellung für Währungsrisiken	23 911 366 542.61	22 958 400 000.—
Andere Rückstellungen	640 000 000.—	650 000 000.—
Bewertungskorrektur auf Devisen	814 921 558.80	—.—
Aktienkapital	50 000 000.—	50 000 000.—
Reservefonds	59 000 000.—	60 000 000.—
Bilanzgewinn	607 998 949.60	150 198 122.98
Jahresgewinn	607 998 949.60	150 198 122.98
	<hr/>	<hr/>
	<b>64 800 243 766.99</b>	<b>62 009 354 937.98</b>

## Anhang per 31. Dezember 1995

	1994 Fr.	1995 Fr.
<b>Eventualverbindlichkeiten</b>		
– Nachschusspflicht auf Namenaktien der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ)	62 991 185.—	55 170 020.73
– Akkreditive gedeckt durch ausgesonderte Guthaben	6 708 487.38	7 401 378.97
– Offene Limite unter Allg. Kreditvereinbarungen (AKV)	1 968 600 000.—	1 754 400 000.—
<b>Reserveposition beim IWF</b>		
Quote der Schweiz beim IWF	4 767 872 000.—	4 249 088 000.—
./ Sfr.-Sichtguthaben des IWF bei der SNB	<u>3 526 372 553.34</u>	<u>2 561 393 776.16</u>
Reserveposition beim IWF	<u>1 241 499 446.66</u>	<u>1 687 694 223.84</u>
<b>Brandversicherungswerte der Sachanlagen</b>	472 748 550.—	463 930 500.—
<b>Verbindlichkeiten gegenüber Vorsorgeeinrichtungen</b>	6 066 959.80	10 200 842.40
<b>Wichtige Beteiligungen</b> (nicht konsolidierte Gesellschaften)		
– Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Basel		
Aktienkapital (zu 25% einbezahlt)	Goldfr. 1 182 812 500.—	1 182 812 500.—
Beteiligungsquote	2.75%	2.75%
– Orell Füssli Graphische Betriebe AG, Zürich		
Aktienkapital	9 800 000.—	19 600 000.—
Beteiligungsquote	64.54%	33.34%
<b>Bedeutende Aktionäre</b>		
– Kanton Bern		
Anzahl Aktien	6 630	6 630
Beteiligungsquote	6.63%	6.63%
– Kanton Zürich		
Anzahl Aktien	5 200	5 200
Beteiligungsquote	5.20%	5.20%

## **Erläuterungen zur Erfolgsrechnung**

Die Erfolgsrechnung wird durch die Fremdwährungspositionen geprägt. Deren Bewertung erfolgte wie üblich zu den durchschnittlichen Kursen des Monats Dezember. Der Dollar als weitaus wichtigste Währung notierte mit 1,1639 Franken gegenüber 1,3289 Franken im Vorjahr. Auf dem ungesicherten Fremdwährungsbestand, der die Positionen Devisenanlagen (ohne Swaps), Reserveposition beim IWF, Internationale Zahlungsmittel und Währungskredite umfasst, ergab sich per Saldo ein Buchverlust von 3 531,4 Mio. Franken. Der Fehlbetrag wurde gedeckt, indem das Konto «Bewertungskorrektur auf Devisen» saldiert und der Rest der «Rückstellung für Währungsrisiken» entnommen wurde.

Der Ertragsüberschuss (vor Berücksichtigung des Buchverlusts auf Fremdwährungen) fiel mit 1 923,8 Mio. Franken deutlich höher aus als im Vorjahr (1 485,6 Mio. Franken). Davon wurden 1 763,6 Mio. Franken der Rückstellung für Währungsrisiken und 10 Mio. Franken der Rückstellung Diverse zugewiesen. Damit konnte der aus währungspolitischen Gründen angestrebte Mindestbestand an Rückstellungen eingehalten werden (vgl. S. 68 ff.). Es verblieb ein Jahresgewinn von 150,2 Mio. Franken. An den Bund und die Kantone kann noch ein Überschuss von 142,2 Mio. Franken ausgeschüttet werden, nachdem die Ausschüttung in den Vorjahren jeweils den festgesetzten Höchstbetrag von 600 Mio. Franken erreicht hatte.

Der Devisenertrag stieg um 308,4 Mio. auf 1 980,7 Mio. Franken. Mehrerträgen auf den Devisenanlagen standen Mindererträge infolge tieferer Swap-Zinssätze und Umrechnungskurse gegenüber.

Der Ertrag aus Geldmarktpapieren ging bei tieferen Zinsen und höheren Beständen um 1,7 Mio. auf 55,5 Mio. Franken zurück. Der Lombardertrag sank infolge geringerer Kreditbeanspruchung und tieferen Zinsen um 1,1 Mio. auf 0,9 Mio. Franken. Der Anstieg des Wertschriftenertrages um 9,4 Mio. auf 238,1 Mio. Franken ist hauptsächlich auf die Zunahme des Wertschriftenbestandes zurückzuführen. Der Ertrag aus Inlandkorrespondenten ging infolge geringerer Guthaben und des tieferen Diskontsatzes deutlich um 3,2 Mio. auf 3,8 Mio. Franken zurück.

Der Personalaufwand reduzierte sich infolge deutlich tieferer Kosten für die Anpassung der Renten um 3,6 Mio. auf 77,9 Mio. Franken (vgl. S. 84).

Für den ordentlichen Unterhalt der Gebäude, für Umbauten in verschiedenen Bankstellen sowie für die Miete von Büroräumen wurden mit 22,6 Mio. rund 4,6 Mio. Franken mehr als im Vorjahr aufgewendet.

Der Betriebsausstattungsbedarf stieg um 3 Mio. auf 11,7 Mio. Franken. Neben Mobiliar- und Fahrzeuganschaffungen sind darin vor allem Kosten für die Wartung und den Ausbau bzw. Ersatz der EDV-Hard- und Software enthalten.

Die Banknoten-Herstellungs- und -Verteilungskosten stiegen um 1,7 Mio. auf 59,3 Mio. Franken. Der grösste Teil davon entfiel wiederum auf die neue Banknotenserie.

Die Passivzinsen für die Guthaben der Bundesverwaltung gingen infolge höherer Weiterplazierungen und tieferer Zinsen markant von 207,7 Mio. auf 95,8 Mio. Franken zurück. Zinsaufwendungen auf Bundesguthaben von 200,4 Mio. Franken standen Erträge von 104,6 Mio. Franken aus Weiterplazierungen gegenüber.

Der Abschreibungsaufwand auf neu erworbenen Wertschriften von 235,8 Mio. Franken wurde mit Buchgewinnen aus Rückzahlungen von früher abgeschriebenen Titeln von 169,8 Mio. Franken verrechnet. Daraus ergab sich ein Abschreibungssaldo von 66 Mio. Franken.

Im Rahmen der Umstrukturierung des Kapitals der Orell Füssli Graphische Betriebe AG, Zürich, bei der die früheren Namenaktien gesplittet und – ebenso wie die Partizipationsscheine – in Einheitsnamenaktien umgewandelt wurden, erwarb die SNB zur Sicherung der Sperrminorität Partizipationsscheine für den anschliessenden Umtausch in Aktien. Der dafür aufgewendete Betrag von 0,9 Mio. Franken wurde vollständig über die Erfolgsrechnung unter der Position «Ausserordentlicher Aufwand» abgeschrieben.

Um den erhöhten operationellen Risiken im Bankgeschäft Rechnung zu tragen, wurde die Position «Andere Rückstellungen» um 10 Mio. Franken aufgestockt.

## Verwendung des Bilanzgewinns

Gemäss Artikel 27 des Nationalbankgesetzes (NBG) ist zunächst dem Reservefonds ein Betrag von maximal 2% des Aktienkapitals zuzuweisen. Sodann wird eine Dividende von höchstens 6% des einbezahlten Aktienkapitals ausgerichtet. Der Rest wird der Eidg. Finanzverwaltung zugunsten von Bund und Kantonen gemäss untenstehender Zusammenstellung überwiesen (siehe auch Teil D.4.).

Die Entschädigung an die Kantone von 80 Rappen je Kopf der Bevölkerung beträgt wie im Vorjahr 5,5 Mio. Franken.

Aufgrund dieser Bestimmungen ist der Bilanzgewinn von 150,2 Mio. Franken wie folgt zu verwenden:

– Einlage in den Reservefonds (Art. 27 Abs. 1 NBG)	Fr.	1 000 000.—
– Ausrichtung einer Dividende von 6% des einbezahlten Aktienkapitals (Art. 27 Abs. 2 NBG)	Fr.	1 500 000.—
– Ablieferung an die Eidg. Finanzverwaltung		
– zugunsten der Kantone (Art. 27 Abs. 3 lit. a NBG)	Fr.	5 498 949.60
– zugunsten von Bund und Kantonen (Art. 27 Abs. 3 lit. b NBG)	Fr.	142 199 173.38
		<hr/>
	Fr.	150 198 122.98

# E. Bankbehörden und Personal

---

## 1. Mutationen in den Bankbehörden

### Bankrat

Die Generalversammlung der Aktionäre vom 21. April 1995 wählte zu neuen Mitgliedern des Bankrats:

Nationalrat Hugo Fasel, St. Ursen, Präsident des Christlichnationalen Gewerkschaftsbunds der Schweiz

Eugen Hunziker, Zürich, Präsident der Verwaltungsdelegation des Migros-Genossenschaftsbunds, und

Nationalrat Jean-Philippe Maitre, Vézenaz, Regierungsrat, Volkswirtschaftsdirektor des Kantons Genf.

Der Bundesrat ergänzte das Gremium nach der Generalversammlung durch die Wahl von

Nationalrätin Christiane Brunner, Genf, Co-Präsidentin des Schweizerischen Gewerkschaftsbunds und Präsidentin des Schweizerischen Metall- und Uhrenarbeiterverbands, und

Laurent Favarger, Develier, Direktor der SA du Four électrique, Delémont.

Am Tag der ordentlichen Generalversammlung vom 19. April 1996 treten zurück:

Walter G. Frehner, Riehen, Präsident des Verwaltungsrats des Schweizerischen Bankvereins, und

Dr. Nikolaus Senn, Herrliberg, Präsident des Verwaltungsrats der Schweizerischen Bankgesellschaft.

Die Nationalbank dankt den scheidenden Mitgliedern für die wertvollen Dienste, die sie dem Noteninstitut geleistet haben.

Von den zwei Vakanzen ist eine durch die Generalversammlung und eine durch den Bundesrat zu besetzen.

Der Bankrat schlägt der Generalversammlung zur Wahl vor:

Dr. Georges Blum, Basel, designierter Präsident des Verwaltungsrats des Schweizerischen Bankvereins.

## **Lokalkomitees**

Auf das Datum der Generalversammlung vom 21. April 1995 traten zurück:

John F. Strasser, Vorsitzender des Lokalkomitees Aarau seit 1990 (Mitglied seit 1987),

Pierre-Alain Thiébaud, Stellvertreter des Vorsitzenden des Lokalkomitees Bern seit 1991 (Mitglied seit 1987),

Laurent Favarger, Vorsitzender des Lokalkomitees Neuenburg seit 1987 (Stellvertreter des Vorsitzenden seit 1986), und

Fritz Jenny, Stellvertreter des Vorsitzenden des Lokalkomitees Zürich seit 1994 (Mitglied seit 1990).

Die Nationalbank dankt den vier Herren bestens für den Einsatz, den sie für die Bank geleistet haben.

Bankrat und Bankausschuss nahmen folgende Ernennungen vor:

### *Lokalkomitee Aarau:*

Dr. Jürg Schatzmann zum Vorsitzenden,

Ernst Frey-Burkard zum Stellvertreter des Vorsitzenden,

Hans Keiser, Staufen, Mitglied des Verwaltungsrats und Direktor der Seetal Schaller AG, zum Mitglied.

### *Lokalkomitee Bern:*

Karl Gnägi zum Stellvertreter des Vorsitzenden,

Käthi Bangerter, Aarberg, Präsidentin und Delegierte des Verwaltungsrats der Bangerter-Präzisionsteile AG, zum Mitglied.

### *Lokalkomitee Neuenburg:*

Dr. ing. Michel Soldini zum Vorsitzenden,

Jean Lauener zum Stellvertreter des Vorsitzenden,

Vincent Lang, Pruntrut, Vizepräsident des Verwaltungsrats und Direktor der Louis Lang SA, zum Mitglied.

### *Lokalkomitee Zürich:*

Vera Hotz-Kowner zur Stellvertreterin des Vorsitzenden,

Kurt E. Feller, Wollerau, Vorsitzender der Konzernleitung der Rieter Holding AG, zum Mitglied.

## 2. Mutationen im Direktorium

Auf Ende April 1996 treten Dr. Markus Lusser, Präsident des Direktoriums, und Jean Zwahlen, Mitglied des Direktoriums, altershalber in den Ruhestand.

Markus Lusser wurde nach langjähriger Tätigkeit für die schweizerische Bankiervereinigung, zuletzt als Delegierter des Verwaltungsrats, auf Anfang 1981 vom Bundesrat ins Direktorium und zum Vorsteher des III. Departements in Zürich gewählt. 1985 wechselte er als Vizepräsident des Direktoriums ins II. Departement nach Bern. Auf den 1. Mai 1988 ernannte ihn der Bundesrat zum Präsidenten des Direktoriums und Vorsteher des I. Departements in Zürich. Markus Lusser setzte sich mit Überzeugung für die Geldwertstabilität als Hauptziel der Nationalbank ein. Er trat mit Nachdruck für die Wahrung der Unabhängigkeit der Nationalbank ein und wirkte — in einer Zeit des Umbruchs an den Finanzmärkten — auf präzise und wettbewerbsorientierte Leitlinien für die Banken- und Börsengesetzgebung hin.

Jean Zwahlen wurde 1988 zum Mitglied des Direktoriums und zum Vorsteher des III. Departements gewählt. Die internationale wirtschaftliche Zusammenarbeit hatte bereits seine Tätigkeit im Eidgenössischen Departement für auswärtige Angelegenheiten, vor allem als langjähriger Leiter des Finanz- und Wirtschaftsdienstes und als Botschafter bei der Organisation für wirtschaftliche Entwicklung und Zusammenarbeit (OECD), geprägt. Sie lag ihm auch in seiner leitenden Funktion beim Noteninstitut sehr am Herzen. Besonders setzte sich Jean Zwahlen für die Offenheit gegenüber den europäischen Einigungsbestrebungen, aber auch für die Pflege der Beziehungen zu den Zentralbanken aussereuropäischer Länder, ein.

Die Nationalbank spricht den Herren Markus Lusser und Jean Zwahlen für ihr langjähriges erfolgreiches Wirken ihren grossen Dank aus.

Als Nachfolger der Zurücktretenden wählte der Bundesrat am 26. Oktober 1995 per 1. Mai 1996:

— zu neuen Mitgliedern des Direktoriums:

Dr. Jean-Pierre Roth, Stellvertreter des Vorstehers des III. Departements, und Prof. Dr. Bruno Gehrig, Professor an der Universität St. Gallen/HSG und Direktor des Schweizerischen Instituts für Banken und Finanzen.

Sodann ernannte der Bundesrat:

- zum Präsidenten des Direktoriums: Dr. Hans Meyer, Vizepräsident und Vorsteher des II. Departements,
- zum Vizepräsidenten des Direktoriums: Dr. Jean-Pierre Roth.

### **3. Mutationen in der Direktion**

Im Jahre 1995 wurden Gerhard Nideröst, Direktor, Personalchef, Eugen Guyer, Stellvertretender Direktor, Zahlungsverkehr, beide Sitz Zürich, und Paul Bürgi, Vizedirektor, Leiter der Kasse Bern, pensioniert. Die Nationalbank dankt ihnen für ihre wertvollen Dienste.

Der Bankausschuss beförderte per 1. August 1995 Dr. Christine Breining-Kaufmann zur stellvertretenden Direktorin und Werner Beyeler zum Vizedirektor. Auf den 1. Januar 1996 beförderte der Bankausschuss Dr. Erich Spörndli zum Direktor sowie Thomas Schlup und François Ryffel zu Vizedirektoren.

### **4. Personal**

Der Mitarbeiterbestand umfasste am 31. Dezember 1995 557 Personen (Vorjahr 564). Darin nicht eingeschlossen sind 38 Teilzeitangestellte. Der Anteil des Kaders am gesamten Personal betrug 44%, davon waren rund ein Fünftel Frauen. Die Personalfuktuation belief sich auf 4%.

Die Aufwendungen für das aktive Personal stiegen um 0,5% auf 76,9 Mio. Franken. Davon entfielen 60,9 Mio. Franken auf Gehälter und Kinderzulagen sowie 16 Mio. Franken auf Sozialleistungen, Ausbildung und Personalverpflegung. An den Kosten für die Anpassung der Renten beteiligte sich die Nationalbank mit 1 Mio. Franken.

Im Rahmen der Personalausbildung wurden im Jahre 1995 interne Seminare (Führungs- und Fachkurse, Informatik-Benutzerkurse, Sicherheitsschulung) mit insgesamt rund 700 Teilnehmern durchgeführt. Zusätzlich kamen 115 Personen in den Genuss einer externen Weiterbildung.

Bankrat und Direktorium danken allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für den Einsatz, den sie im vergangenen 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 gestützt auf das Nationalbankgesetz bestellte, unabhängige Revisionskommission hat die Buchführung und die vom Bankrat vorgelegte Jahresrechnung, bestehend aus Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang, für das am 31. Dezember 1995 abgeschlossene Geschäftsjahr im Sinne der Vorschriften des Nationalbankgesetzes und des Obligationenrechts geprüft.

Aufgrund der eigenen Prüfungen bei den Sitzen und Zweiganstalten sowie gestützt auf die Prüfungsberichte der ATAG Ernst & Young AG stellt die Revisionskommission fest, dass die Buchführung und die Jahresrechnung sowie der Antrag des Bankrats über die Verwendung des Bilanzgewinnes den gesetzlichen Vorschriften entsprechen.

Die Revisionskommission empfiehlt, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Bern, den 8. März 1996

Die Revisionskommission:  
Peter Blaser (Präsident)  
Gilbert Jobin  
Hans Casanova

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

Der Bankrat genehmigte in seiner Sitzung vom 8. März 1996 auf Antrag des Bankausschusses den vom Direktorium vorgelegten 88. Geschäftsbericht über das Jahr 1995 zur Vorlage an den Bundesrat und die Generalversammlung der Aktionäre.

Der Bundesrat erteilte seine in Artikel 63 Absatz 2 lit. i des Nationalbankgesetzes vorgesehene Genehmigung von Geschäftsbericht und Jahresrechnung am 27. März 1996. Die Revisionskommission erstellte ihren in Artikel 51 Absatz 2 des Nationalbankgesetzes vorgesehenen Bericht am 8. März 1996.

Das Nationalbankgesetz (Art. 66 Abs. 1) sieht vor, dass die Bundesversammlung dem Noteninstitut für jeweils 20 Jahre das ausschliessliche Recht erteilt, Banknoten auszugeben. Die gegenwärtige Periode endet am 20. Juni 1997. Nach Art. 38 Ziff. 6 des Nationalbankgesetzes hat die Generalversammlung der Aktionäre «spätestens ein Jahr vor Ablauf des Privilegiums über Fortdauer oder Auflösung der Gesellschaft» zu beschliessen. Mit dem Beschluss auf Fortdauer wird die formelle Voraussetzung dafür erfüllt, dass die Bundesversammlung die bisherige Ordnung durch Erneuerung des Ausgabeprivilegs um weitere 20 Jahre verlängern kann. Der Bundesrat beabsichtigt, dem Parlament entsprechend Antrag zu stellen.

Der Bankrat beantragt der Generalversammlung\*:

1. Der vorliegende Geschäftsbericht samt Jahresrechnung wird genehmigt.
2. Den mit der Verwaltung beauftragten Gesellschaftsorganen wird Entlastung erteilt.
3. Der Bilanzgewinn von Fr. 150198122.98 ist wie folgt zu verwenden:

— Einlage in den Reservefonds (Art. 27 Abs. 1 NBG)	Fr. 1 000 000.—
— Ausrichtung einer Dividende von 6% (Art. 27 Abs. 2 NBG)	Fr. 1 500 000.—
— Ablieferung an die Eidg. Finanzverwaltung	
— zugunsten der Kantone (Art. 27 Abs. 3 lit. a NBG)	Fr. 5498949.60
— zugunsten von Bund und Kantonen (Art. 27 Abs. 3 lit. b NBG)	Fr. 142 199 173.38
	Fr. 150 198 122.98
4. Gemäss Art. 38 Ziff. 6 des Nationalbankgesetzes wird die Fortdauer der Gesellschaft beschlossen.

Bern, den 27. März 1996

Im Namen des Bankrats:

Der Präsident des Bankrats  
Dr. Jakob Schönenberger

Ein Mitglied des Direktoriums  
Dr. Hans Meyer

\* Der Antrag betreffend die Wahlen in den Bankrat ist auf Seite 81 zu finden.

## G. Anhang

---

1. Zusammenstellung der veröffentlichten Ausweise im Jahre 1995
2. Hauptposten der Bilanz seit 1961 (Jahresendwerte)
3. Hauptposten der Bilanz seit 1961  
(Durchschnitte aus den Werten der veröffentlichten Ausweise)
4. Geschäftsergebnisse seit 1988
5. Diskont- und Lombardsätze seit 1936
6. Geld- und währungspolitische Chronik 1995
7. Verzeichnis der Mitglieder der Aufsichts- und Leitungsorgane

# 1. Zusammenstellung der veröffentlichten Ausweise im Jahre 1995

## Aktiven

		Gold	Devisen- anlagen	Reserve- position beim IWF	Inter- nationale Zahlungs- mittel	Währungs- kredite	Inland- portefeuille	Lombard- vor- schüsse	Wert- schriften  <i>deckungs- fähige</i>	<i>andere</i>	Korrespon- denten im Inland	Sonstige Aktiven
<i>in 1000 Franken</i>												
Januar	10.	11 903 907	41 085 842	1 241 499	414 805	198 272	1 971 112	29 378	504 925	2 522 181	63 302	355 676
	20.	11 903 907	38 409 848	1 237 893	312 301	198 272	2 329 915	6 659	509 030	2 528 637	52 041	405 560
	31.	11 903 907	39 751 254	1 237 993	272 389	198 272	3 321 703	350	479 560	2 536 329	290 324	430 994
Februar	10.	11 903 907	39 039 496	1 423 700	553 726	198 272	1 426 747	28 483	477 894	2 542 597	105 507	372 448
	18.	11 903 907	39 129 996	1 423 700	494 445	198 272	1 138 242	20 759	486 734	2 537 602	23 288	428 260
	28.	11 903 907	39 134 739	1 423 800	494 467	198 272	1 828 839	30 434	474 050	2 543 678	215 557	405 947
März	10.	11 903 907	38 968 724	1 423 900	494 467	198 272	2 341 797	3 964	473 163	2 548 842	97 634	429 646
	20.	11 903 907	38 656 817	1 436 903	404 527	198 272	2 424 700	18 900	477 086	2 547 197	59 787	450 119
	31.	11 903 907	40 039 711	1 437 030	333 693	198 272	3 088 607	25 280	469 935	2 561 144	394 222	425 930
April	10.	11 903 907	39 234 115	1 437 130	245 259	198 272	2 439 720	61 661	469 856	2 568 271	114 100	438 387
	20.	11 903 907	38 710 912	1 541 984	169 147	198 272	2 071 051	34 530	450 386	2 574 923	145 585	476 959
	28.	11 903 907	38 923 116	1 542 084	165 163	198 272	3 710 162	4 626	454 919	2 578 979	240 451	447 256
Mai	10.	11 903 907	39 471 846	1 527 378	165 163	198 272	1 693 587	2 700	458 209	2 584 643	56 934	464 542
	19.	11 903 907	39 527 669	1 527 479	179 109	198 272	1 098 283	5 700	450 675	2 595 705	17 014	483 011
	31.	11 903 907	39 488 042	1 527 478	271 465	198 272	2 761 518	25 361	446 101	2 605 918	364 659	489 653
Juni	9.	11 903 907	39 894 805	1 527 471	267 342	198 272	2 770 375	2 473	447 249	2 613 369	84 114	515 278
	20.	11 903 907	40 593 110	1 527 571	260 821	198 272	1 361 671	22 368	455 595	2 599 261	15 930	554 893
	30.	11 903 907	41 293 040	1 527 769	246 190	198 272	1 640 862	4 754	446 799	2 611 039	401 532	492 912
Juli	10.	11 903 907	40 376 036	1 645 096	210 157	198 272	1 639 259	12 521	453 676	2 614 429	51 593	517 606
	20.	11 903 907	40 458 976	1 645 196	210 157	198 272	1 190 204	9 891	471 264	2 609 530	31 532	578 578
	31.	11 903 907	40 268 303	1 645 296	168 665	198 272	1 937 752	66 011	479 433	2 609 964	211 378	551 674
August	10.	11 903 907	41 208 358	1 645 296	168 665	198 272	1 891 076	250	484 617	2 616 234	121 206	533 138
	18.	11 903 907	41 911 817	1 645 296	117 688	198 272	945 331	44 490	551 699	2 560 679	162 055	539 746
	31.	11 903 907	40 371 607	1 734 219	127 236	198 272	1 891 721	613	547 949	2 571 217	292 960	536 092
Sept.	8.	11 903 907	41 061 002	1 734 219	127 236	198 272	1 862 430	11 180	549 142	2 584 554	68 338	553 269
	20.	11 903 907	41 117 613	1 734 318	127 236	198 272	1 443 425	0	542 678	2 582 744	121 834	593 347
	29.	11 903 907	42 317 167	1 732 658	405 482	198 272	397 421	100 418	528 793	2 593 470	230 004	569 070
Okt.	10.	11 903 907	41 189 550	1 732 658	405 482	198 272	298 041	1 730	515 405	2 588 335	53 646	568 980
	20.	11 903 907	41 241 850	1 732 758	405 482	198 272	0	2 750	515 318	2 596 172	43 541	607 574
	31.	11 903 907	41 192 455	1 732 758	388 245	198 272	697 782	0	449 049	2 617 554	263 605	600 530
Nov.	10.	11 903 907	40 965 952	1 732 858	282 251	198 272	827 619	5 800	532 604	2 556 077	77 796	606 553
	20.	11 903 907	40 530 983	1 732 958	283 430	198 272	947 597	1 233	511 554	2 569 932	14 961	615 390
	30.	11 903 907	42 043 866	1 732 958	283 746	198 272	518 344	27 900	529 052	2 548 285	245 116	616 331
Dez.	8.	11 903 907	42 871 664	1 732 958	203 347	198 272	1 246 491	2 540	526 305	2 563 284	83 686	629 360
	20.	11 903 907	43 276 744	1 854 022	311 022	198 272	1 097 507	27 290	505 388	2 558 543	76 143	655 120
	29.	11 903 907	41 812 616	1 687 694	408 188	173 654	1 436 156	4 727	511 832	2 552 100	429 239	1 089 242

## Passiven

Notenumlauf	Täglich fällige Verbindlichkeiten		Verbindlichkeiten auf Zeit	Sonstige Passiven	Aktienkapital und Reservefonds	Bilanz- summe
	<i>Girorechnungen inländischer Banken</i>	<i>übrige täglich fällige Ver- bindlichkeiten</i>				
<i>in 1000 Franken</i>						
28 660 081	2 234 595	410 697	3 125 000	25 751 526	109 000	60 290 899
27 643 081	2 620 336	319 367	1 430 000	25 772 279	109 000	57 894 063
28 175 950	2 744 391	586 992	2 990 000	25 816 742	109 000	60 423 075
27 639 112	1 955 182	362 672	2 135 000	25 871 811	109 000	58 072 777
27 195 252	2 457 519	451 587	1 645 000	25 926 847	109 000	57 785 205
27 906 546	2 552 803	583 883	1 525 000	25 976 458	109 000	58 653 690
27 639 309	2 529 627	315 222	2 175 000	26 116 158	109 000	58 884 316
27 062 332	2 310 814	636 727	2 270 000	26 189 342	109 000	58 578 215
27 942 411	3 370 820	365 575	2 865 000	26 224 925	109 000	60 877 731
27 613 688	2 455 425	408 665	2 230 000	26 293 900	109 000	59 110 678
27 061 009	2 255 326	717 275	1 790 000	26 345 046	109 000	58 277 656
27 884 915	2 394 289	714 277	2 690 000	26 375 454	110 000	60 168 935
27 164 293	2 549 675	281 258	2 020 000	26 401 955	110 000	58 527 181
26 894 886	2 608 264	376 809	1 520 000	26 476 865	110 000	57 986 824
27 533 448	2 502 834	609 649	2 820 000	26 506 443	110 000	60 082 374
27 381 162	2 364 646	324 584	3 480 000	26 564 263	110 000	60 224 655
26 917 002	2 487 518	444 634	2 925 000	26 609 245	110 000	59 493 399
28 105 516	3 411 593	432 244	2 090 000	26 617 723	110 000	60 767 076
27 532 092	2 782 596	570 549	1 960 000	26 667 315	110 000	59 622 552
26 951 505	2 547 652	418 276	2 540 000	26 740 074	110 000	59 307 507
27 648 221	2 578 046	738 824	2 110 000	26 855 564	110 000	60 040 655
27 116 980	2 662 262	394 779	3 585 000	26 901 998	110 000	60 771 019
26 910 514	2 603 529	386 468	3 635 000	26 935 469	110 000	60 580 980
27 466 479	2 369 197	617 550	2 615 000	26 997 567	110 000	60 175 793
27 341 616	2 518 752	355 641	3 295 000	27 032 540	110 000	60 653 549
26 724 260	2 901 129	398 325	3 135 000	27 096 660	110 000	60 365 374
27 748 990	3 096 819	510 338	2 315 000	27 195 515	110 000	60 976 662
27 254 647	2 376 689	394 560	2 125 000	27 195 110	110 000	59 456 006
26 872 287	2 636 677	422 156	1 940 000	27 266 504	110 000	59 247 624
27 609 104	2 420 210	835 986	1 740 000	27 328 857	110 000	60 044 157
27 298 928	2 719 775	388 268	1 790 000	27 382 718	110 000	59 689 689
26 909 542	2 702 644	476 668	1 700 000	27 411 363	110 000	59 310 217
28 148 767	2 575 315	898 385	1 470 000	27 445 310	110 000	60 647 777
28 458 917	2 444 026	609 067	2 850 000	27 489 804	110 000	61 961 814
29 506 935	2 628 564	712 103	1 950 000	27 556 356	110 000	62 463 958
30 892 226	4 034 981	1 117 040	1 350 000	24 505 108	110 000	62 009 355

## 2. Hauptposten der Bilanz seit 1961

(Jahresendwerte)

### Aktiven

Jahres- ende	Gold <sup>1</sup>	Devisen- anlagen	Reserve- position beim IWF	Inter- nationale Zahlungs- mittel <sup>2</sup>	Wäh- rungs- kredite <sup>3</sup>	Inlandportefeuille			Lombard- vor- schüsse	Wert- schriften und Betei- ligungen	Korrespon- denten im Inland	Verlust auf Devisen und Gold	Rech- nungs- abgren- zungs- posten
						Total	davon Schwei- zer Wechsel	Geld- markt- papiere					
<i>in Millionen Franken</i>													
1961	11 078,0	842,4	—	—	—	69,5	62,2	—	66,3	42,9	58,3	—	—
1962	11 543,3	867,4	—	207,0	—	123,6	67,4	45,0	71,7	42,8	77,8	—	—
1963	12 203,8	1 083,3	—	207,0	—	142,2	87,5	35,0	97,5	51,7	61,5	—	—
1964	11 793,6	1 679,1	—	432,0	431,3	162,6	109,8	24,8	77,7	65,3	75,3	—	—
1965	13 164,2	852,6	—	432,0	428,5	139,1	98,1	9,5	38,9	92,9	66,1	—	—
1966	12 297,4	2 060,3	—	432,0	518,9	157,8	97,8	16,7	109,3	181,7	81,5	—	—
1967	13 369,7	1 986,7	—	432,0	173,9	142,5	99,4	—	86,6	181,9	72,4	—	—
1968	11 355,8	5 601,2	—	1 442,0	108,3	288,5	256,2	6,8	160,1	180,6	99,7	—	—
1969	11 434,5	5 792,9	—	1 851,0	—	731,4	584,7	118,5	277,1	170,2	89,5	—	—
1970	11 821,3	8 441,1	—	1 851,0	—	399,0	306,6	71,0	223,5	156,0	82,8	—	—
1971	11 879,4	10 323,3	—	4 278,0	—	80,5	78,1	—	28,5	10,8	72,4	1 243,5 <sup>4</sup>	—
1972	11 879,7	12 323,1	—	4 278,0	—	936,1	770,3	152,0	418,8	—	142,3	1 243,5 <sup>4</sup>	—
1973	11 892,7	12 519,9	—	4 613,0	—	1 097,7	862,7	200,0	557,7	—	281,8	1 243,5 <sup>4</sup>	—
1974	11 892,7	11 570,6	—	5 403,0	—	2 694,3	2 166,8	484,0	699,9	92,5	166,9	621,5 <sup>4</sup>	—
1975	11 892,7	14 705,8	—	5 403,0	—	1 938,9	1 706,5	227,0	200,2	3,7	136,3	621,5 <sup>4</sup>	—
1976	11 903,9	20 426,5	—	5 222,0	—	1 300,8	912,5	375,0	157,0	63,8	160,3	—	—
1977	11 903,9	20 514,2	—	3 949,0	—	1 519,1	1 207,4	267,0	197,5	559,1	171,6	—	—
1978	11 903,9	28 981,8	—	2 028,5	—	236,1	214,6	—	49,6	348,0	185,7	2 593,5 <sup>5</sup>	—
1979	11 903,9	26 390,4	—	—	—	1 580,5	1 532,2	10,0	886,4	963,4	288,6	1 110,9 <sup>5</sup>	—
1980	11 903,9	27 355,6	—	11,4	—	2 485,5	2 285,1	152,0	919,8	1 212,2	289,6	—	—
1981	11 903,9	25 494,8	—	0,2	—	3 006,9	2 710,0	256,0	2 513,9	1 018,4	399,6	—	—
1982	11 903,9	31 872,8	—	6,3	—	2 188,1	2 076,8	109,2	1 559,6	1 268,3	314,0	—	—
1983	11 903,9	32 677,5	—	28,7	—	2 676,3	2 524,5	149,2	2 408,6	1 562,5	346,4	—	—
1984	11 903,9	38 876,0	—	23,2	—	2 748,9	2 455,4	293,5	2 677,9	1 773,6	500,8	—	—
1985	11 903,9	38 133,8	—	6,8	—	2 838,4	2 465,9	372,5	2 973,6	1 911,1	529,7	—	—
1986	11 903,9	36 262,0	—	—	—	2 747,4	2 411,9	335,5	3 204,0	2 045,0	564,4	—	—
1987	11 903,9	37 439,9	—	18,5	—	2 301,7	2 246,8	54,9	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	—	—
1990	11 903,9	37 209,8	—	112,9	—	711,1	711,1	—	165,7	2 814,0	567,0	—	—
1991	11 903,9	40 232,1	—	117,3	97,1	522,1	522,1	—	107,0	2 886,1	552,8	—	—
1992	11 903,9	45 857,8	1 144,4	134,9	156,4	821,1	353,4	467,7	26,9	2 975,7	493,0	—	—
1993	11 903,9	47 031,1	1 221,6	332,7	218,4	752,5	—	752,5	13,5	2 973,2	595,8	—	390,6
1994	11 903,9	45 910,4	1 241,5	414,8	198,3	720,5	—	720,5	14,9	3 027,1	565,8	—	443,9
1995	11 903,9	41 812,6	1 687,7	408,2	173,7	1 436,2	—	1 436,2	4,7	3 063,9	429,2	—	678,4

<sup>1</sup> Bewertung seit 10. Mai 1971: 1 kg Feingold = Fr. 4595.74; vorher: 1 kg = Fr. 4869.80.

<sup>2</sup> Von 1962 bis 1979: ausländische Schatzanweisungen in Schweizer Franken; ab 1980: Sonderziehungsrechte und ab 1989: zusätzlich ECU.

<sup>3</sup> 1964 bis 1968: kursgesicherte Guthaben bei ausländischen Zentralbanken, seit 20. April 1989: Währungskredite.

<sup>4</sup> Schuldverpflichtung des Bundes, gemäss Bundesbeschluss vom 15. Dezember 1971.

<sup>5</sup> Gedeckt durch stille Reserven auf Gold.

## Passiven

Noten- umlauf	Deckung des Noten- umlaufs durch Gold	Täglich fällige Verbindlichkeiten				Mindest- reserven von Banken	Verbind- lichkeiten auf Zeit <sup>7</sup>	Rech- nungs- abgren- zungs- posten	Bewer- tungs- korrek- tur auf Devisen	Aktien- kapital und Reserve- fonds	Rückstellungen		Bilanz- summe	Jahres- ende
		Total	davon	Bundes- ver- waltung	Girorech- nungen inlän- discher Banken <sup>6</sup>						Girorech- nungen auslän- discher Banken	für Wäh- rungs- risiken		
in Millionen Franken	%	in Millionen Franken												
7 656,0	144,70	2 947,0	1 996,1	662,5	231,5	1 035,0 <sup>9</sup>	293,5	—	—	78,0	—	21,7	12 206,6	1961
8 506,1	135,71	2 799,7	2 294,2	355,9	98,0	1 035,0 <sup>9</sup>	373,0	—	—	79,0	—	22,9	12 994,7	1962
9 035,4	135,07	3 187,8	2 700,0	389,4	31,8	1 035,0 <sup>9</sup>	357,3	—	—	80,0	—	26,1	13 910,2	1963
9 721,8	121,31	3 270,6	2 907,9	291,5	25,6	1 035,0 <sup>9</sup>	433,2	—	—	81,0	—	28,7	14 787,6	1964
10 042,5	131,08	3 215,4	3 005,0	126,2	44,3	1 035,0 <sup>9</sup>	602,0	—	—	82,0	—	37,1	15 287,6	1965
10 651,1	115,46	3 430,5	2 982,2	375,2	34,4	1 035,0 <sup>9</sup>	389,0	—	—	83,0	—	37,2	15 922,3	1966
11 326,8	118,04	4 144,9	3 810,8	230,7	53,9	—	550,0	—	—	84,0	—	52,2	16 519,0	1967
12 047,3	94,26	6 413,6	5 776,2	505,0	75,1	—	233,1	—	—	85,0	—	69,2	19 339,7	1968
12 518,4	91,34	6 954,8	6 353,4	493,0	49,6	—	141,9	—	—	86,0	—	105,0	20 482,5	1969
13 106,0	90,20	8 410,1	7 749,6	405,3	208,4	—	401,7	—	—	87,0	—	145,0	23 095,3	1970
14 309,9	83,01	11 854,4	10 701,6	713,7	393,1	516,4 <sup>10</sup>	313,1	—	—	88,0	665,2	160,0	28 014,6	1971
16 635,0	71,41	11 020,8	9 312,6	1 380,3	279,5	2 029,3 <sup>11</sup>	75,2	—	—	89,0	783,7	210,0	31 362,9	1972
18 296,2	65,00	9 036,1	8 234,9	458,2	296,7	2 872,0 <sup>11</sup>	229,6	—	—	90,0	547,7	290,0	32 297,8	1973
19 435,8	61,19	10 367,1	9 505,0	714,5	114,8	347,8 <sup>11</sup>	1 233,2	—	—	91,0	157,7	360,0	33 260,6	1974
19 127,8	62,17	13 296,0	11 478,5	1 623,8	150,0	165,3 <sup>11</sup>	379,8	—	—	92,0	389,7	380,0	34 991,0	1975
19 730,9	60,33	16 648,7	12 643,7	3 817,5	146,2	246,2	954,8	—	—	93,0	—	390,0	39 324,0	1976
20 396,8	58,36	16 330,2	13 622,8	2 513,8	149,3	—	772,2	—	—	94,0	—	226,2	38 921,0	1977
22 499,1	52,91	20 062,8	15 583,9	3 437,7	990,6	—	2 893,2	—	—	95,0	—	190,2	46 421,0	1978
23 760,9	50,10	17 735,6	13 207,1	2 209,4 <sup>8</sup>	2 252,8	—	630,1	—	—	95,0	—	143,5	43 244,5	1979
24 106,3	49,38	16 376,1	13 661,0	402,8 <sup>8</sup>	2 254,0	—	273,5	—	—	95,0	2 157,1	270,0	44 318,7	1980
23 336,7	51,01	14 958,0	12 466,7	1 513,9 <sup>8</sup>	908,0	—	500,0	—	—	96,0	4 531,3	340,0	44 584,5	1981
24 477,0	48,63	15 713,5	13 992,7	798,9 <sup>8</sup>	852,0	—	250,0	—	1 624,6	97,0	6 564,6	450,0	49 374,2	1982
24 759,4	48,08	15 229,4	14 229,2	812,0 <sup>8</sup>	125,4	—	—	—	2 528,1	98,0	8 565,8	500,0	51 869,2	1983
26 489,3	44,94	15 537,1	14 227,8	1 102,9 <sup>8</sup>	130,1	—	—	—	5 118,7	99,0	10 811,7	490,0	58 748,8	1984
25 861,6	46,03	16 872,7	14 105,2	2 537,1 <sup>8</sup>	128,1	—	—	—	1 564,2	100,0	13 467,7	490,0	58 546,7	1985
27 018,9	44,06	16 113,7	14 911,8	1 042,3 <sup>8</sup>	86,7	—	—	—	—	101,0	13 056,2	490,0	56 980,4	1986
27 342,3	43,54	18 643,0	17 044,8	1 362,9 <sup>8</sup>	163,1	—	—	—	—	102,0	10 934,0	490,0	57 715,7	1987
28 979,2	41,08	9 475,6	6 691,6	2 530,1 <sup>8</sup>	167,6	—	—	—	1 970,9	103,0	12 741,6	630,0	53 930,4	1988
29 168,4	40,81	7 724,7	4 948,4	2 571,9 <sup>8</sup>	119,0	—	—	—	3 060,8	104,0	15 534,9	630,0	56 290,6	1989
29 640,5	40,16	5 371,8	4 595,3	621,7	59,8	—	785,0	—	—	105,0	17 113,1	630,0	53 730,7	1990
29 217,1	40,74	4 498,6	4 275,6	3,4	114,9	—	400,0	—	1 697,1	106,0	19 533,7	630,0	56 756,6	1991
29 353,5	40,55	5 200,4	4 785,5	245,1	54,7	—	3 450,0	—	2 389,7	107,0	21 380,6	640,0	63 800,1	1992
29 335,6	40,58	5 263,6	4 776,7	192,3	188,8	—	2 940,0	56,3	3 153,8	108,0	23 033,7	640,0	65 774,7	1993
30 545,1	38,97	4 587,1	3 837,2	595,2	46,7	—	2 850,0	104,3	814,9	109,0	23 911,4	640,0	64 800,2	1994
30 892,2	38,53	5 152,0	4 035,0	917,4	43,3	—	1 350,0	119,4	—	110,0	22 958,4	650,0	62 009,4	1995

<sup>6</sup> Vor 1986: Girorechnungen von Banken, Handel und Industrie.

Vor 1995: Girorechnungen von inländischen Banken und Finanzgesellschaften.

<sup>7</sup> Bis 1980: Sterilisationsreskriptionen des Bundes; 1981 und 1982: eigene Schuldverschreibungen; ab 1990: im Markt nicht weiterplazierte Festgeldanlagen des Bundes (siehe auch Fussnote 8).

<sup>8</sup> Inkl. im Markt nicht weiterplazierte Festgeldanlagen des Bundes (siehe auch Fussnote 7).

<sup>9</sup> Girorechnungen von Banken mit vorübergehender zeitlicher Bindung.

<sup>10</sup> Gemäss Vereinbarung über die ausserordentlichen Mindestreserven vom 16. August 1971.

<sup>11</sup> Mindestreserven von Banken auf inländischen und ausländischen Verbindlichkeiten, gemäss Bundesbeschluss vom 20. Dezember 1972 bzw. 19. Dezember 1975.

### 3. Hauptposten der Bilanz seit 1961

(Durchschnitte aus den Werten der veröffentlichten Ausweise)

#### Aktiven

Jahr	Gold <sup>1</sup>	Devisen- anlagen	Reserve- position beim IWF	Inter- nationale Zahlungs- mittel <sup>2</sup>	Wäh- rungs- kredite <sup>3</sup>	Inlandportefeuille				Lombard- vor- schüsse	Wert- schriften und Be- teiligungen	Korre- sponden- ten im Inland
						Total	davon Schweizer Wechsel	Geld- markt- papiere	Diskon- tierte Obliga- tionen			
<i>in Millionen Franken</i>												
1961	10049,6	1121,6	—	—	—	49,5	48,0	—	1,5	13,8	43,0	13,0
1962	10613,6	827,3	—	43,1 <sup>5</sup>	—	60,0	53,6	1,1	5,3	16,1	42,8	16,1
1963	10753,3	844,1	—	207,0	—	66,8	59,6	2,7	4,5	17,5	91,9	16,3
1964	11080,6	1232,4	—	300,8	—	92,0	77,0	5,2	9,8	29,4	58,3	20,0
1965	11672,4	971,7	—	432,0	—	93,1	77,5	5,6	10,0	20,9	78,0	22,1
1966	11621,5	983,4	—	474,9	—	109,8	86,5	4,7	18,6	32,6	144,1	26,4
1967	11982,3	1351,8	—	451,8	—	112,2	92,5	4,7	15,0	30,5	185,1	26,9
1968	11586,5	1602,6	—	1110,3	—	114,2	104,4	3,3	6,5	27,3	181,0	26,8
1969	11431,8	2020,8	—	1718,8	—	222,3	193,4	9,3	19,6	71,1	176,0	32,2
1970	11615,5	3418,7	—	1851,0	—	155,4	134,6	9,5	11,3	47,0	167,6	39,3
1971	11854,9	6834,3	—	3203,3	—	122,2	114,3	3,6	4,3	15,9	128,4	35,6
1972	11879,6	9721,4	—	4278,0	—	117,1	109,5	5,8	1,8	22,2	122,2	38,5
1973	11892,5	10515,1	—	4397,6	—	195,3	166,0	24,7	4,6	67,0	—	55,1
1974	11892,7	8624,2	—	5237,2	—	795,8	730,8	48,7	16,3	132,2	65,6	71,0
1975	11892,7	10005,3	—	5403,0	—	640,6	574,2	61,1	5,3	85,8	13,9	50,1
1976	11897,7	13371,8	—	5388,9	—	364,1	299,3	63,3	1,5	81,8	34,3	57,3
1977	11903,9	13785,3	—	4625,6	—	602,8	523,6	72,8	6,4	93,6	420,3	69,2
1978	11903,9	21697,2	—	3017,3	—	395,2	356,2	32,2	6,8	35,0	333,5	66,3
1979	11903,9	24628,7	—	397,8 <sup>6</sup>	—	428,5	419,0	0,3	9,2	107,2	684,6	71,8
1980	11903,9	20802,0	—	4,8 <sup>7</sup>	—	950,0	906,1	16,2	27,7	301,5	1064,6	112,9
1981	11903,9	21488,0	—	16,8	—	1284,4	1250,0	22,0	12,4	689,5	1203,5	143,7
1982	11903,9	24466,9	—	1,4	—	974,9	958,0	13,9	3,0	391,0	1126,4	128,4
1983	11903,9	27558,6	—	26,2	—	909,1	895,4	12,7	1,0	610,0	1422,5	132,4
1984	11903,9	30450,4	—	28,7	—	980,8	960,9	19,8	0,1	735,5	1671,8	138,6
1985	11903,9	36073,8	—	21,2	—	1040,6	1004,8	35,8	—	909,4	1834,2	159,2
1986	11903,9	35296,1	—	4,5	—	937,0	896,0	41,0	—	998,7	1985,3	153,4
1987	11903,9	33782,1	—	6,9	—	876,1	856,9	19,2	—	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	—	94,5 <sup>8</sup>	95,3 <sup>9</sup>	886,6	886,6	—	—	114,0	2504,3	192,3
1990	11903,9	35029,1	—	113,7	36,5	753,9	753,9	—	—	44,6	2712,5	223,8
1991	11903,9	34004,9	—	115,1	18,4	586,7	586,7	—	—	23,8	2830,5	225,0
1992	11903,9	37871,9	279,9 <sup>4</sup>	140,5	149,6	679,5	443,0	236,5 <sup>9</sup>	—	22,5	2914,5	214,4
1993	11903,9	43397,0	1153,6	263,1	191,2	936,5	—	936,5	—	26,4	2985,7	181,3
1994	11903,9	44328,4	1231,3	308,3	217,9	1380,2	—	1380,2	—	74,3	3064,2	214,1
1995	11903,9	40432,5	1577,9	288,3	197,6	1658,0	—	1658,0	—	18,0	3064,7	147,8

<sup>1</sup> Bewertung seit 10. Mai 1971: 1 kg Feingold = Fr. 4595.74; vorher: 1 kg = Fr. 4869.80.

<sup>2</sup> Ab Oktober 1962 bis März 1979: ausländische Schatzanweisungen in Schweizer Franken; ab Ende Juli 1980: Sonderziehungsrechte und ab 20. April 1989: zusätzlich ECU.

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

<sup>4</sup> Durchschnitt September bis Dezember auf Jahresdurchschnitt umgerechnet.

<sup>5</sup> Durchschnitt Oktober bis Dezember auf Jahresdurchschnitt umgerechnet.

<sup>6</sup> Durchschnitt Januar bis März auf Jahresdurchschnitt umgerechnet.

<sup>7</sup> Durchschnitt August bis Dezember auf Jahresdurchschnitt umgerechnet.

<sup>8</sup> Durchschnitt 20. April bis Dezember auf Jahresdurchschnitt umgerechnet.

<sup>9</sup> Durchschnitt September bis Dezember auf Jahresdurchschnitt umgerechnet.

## Passiven

Notenumlauf	Deckung des Notenumlaufs durch Gold	Täglich fällige Verbindlichkeiten <i>Total</i>	davon					Konti Zahlungs- und Clearing-abkommen	Girorechnungen ausländischer Banken	Mindestreserven von Banken <sup>11</sup>	Verbindlichkeiten auf Zeit <sup>12</sup>	Jahr
			<i>Girorechnungen inländischer Banken<sup>10</sup></i>	<i>Bundesverwaltung</i>	<i>Depo-nenten</i>	<i>Zahlungs- und Clearing-abkommen</i>	<i>Girorechnungen ausländischer Banken</i>					
<i>in Millionen Franken</i>	<i>%</i>	<i>in Millionen Franken</i>										
6 672,9	150, <sup>50</sup>	3 198,4	2 346,5	684,9	21,2	29,8	222,6 <sup>16</sup>	797,8 <sup>17</sup>	397,8	1961		
7 358,9	144, <sup>23</sup>	2 593,5	2 034,2	326,4	21,7	23,6	187,6	1 035,0	399,4	1962		
8 002,8	134, <sup>37</sup>	2 348,7	2 046,3	195,1	26,0	21,6	59,7	1 035,0	399,1	1963		
8 638,6	128, <sup>27</sup>	2 426,0	2 059,2	283,1	24,5	27,0	32,2	1 035,0	483,3	1964		
9 179,1	127, <sup>16</sup>	2 496,3	2 173,9	232,2	26,9	18,8	44,5	1 035,0	597,5	1965		
9 566,5	121, <sup>48</sup>	2 358,1	1 997,2	287,5	19,8	15,8	37,8	1 035,0	587,0	1966		
10 013,4	119, <sup>56</sup>	2 695,5	2 366,4	234,0	18,1	19,7	57,3	754,7 <sup>18</sup>	588,3	1967		
10 577,5	109, <sup>54</sup>	3 350,5	3 006,2	250,0	18,6	28,8	46,9	—	476,6	1968		
11 259,9	101, <sup>53</sup>	3 458,6	3 061,8	306,8	20,1	23,8	46,1	—	324,0	1969		
11 784,7	98, <sup>56</sup>	4 188,8	3 562,5	517,8	20,9	25,3	62,3	—	428,3	1970		
12 663,8	93, <sup>61</sup>	8 419,9	7 452,3 <sup>14</sup>	801,7	21,5	12,1	132,3	919,1 <sup>19</sup>	483,1	1971		
14 080,4	84, <sup>37</sup>	9 898,1	8 221,9	1 288,9	26,0	16,3	345,0	1 674,6	395,1	1972		
15 784,2	75, <sup>34</sup>	7 045,9 <sup>13</sup>	5 651,9	982,0	27,5	11,7	371,5	3 317,2	600,1	1973		
17 022,7	69, <sup>86</sup>	6 263,0 <sup>13</sup>	5 524,2	504,6	31,1	0,5	199,0	1 586,2	870,9	1974		
17 608,5	67, <sup>54</sup>	7 384,5 <sup>13</sup>	6 342,9	841,1	30,9	—	162,9	371,4	1 222,7	1975		
17 778,4	66, <sup>92</sup>	10 062,8 <sup>13</sup>	6 971,5	2 772,5	40,9	—	272,7	264,1	1 426,3	1976		
18 590,5	64, <sup>03</sup>	9 834,0 <sup>13</sup>	7 057,8	2 549,7	39,5	—	179,8	34,4 <sup>20</sup>	1 160,4	1977		
19 547,6	60, <sup>90</sup>	13 001,1 <sup>13</sup>	9 771,4	2 780,7	54,2	—	389,3	—	3 263,0	1978		
21 069,7	56, <sup>50</sup>	15 221,4 <sup>13</sup>	10 484,9	2 443,9 <sup>15</sup>	59,6	—	2 226,3	—	2 656,9	1979		
21 779,7	54, <sup>56</sup>	11 445,2 <sup>13</sup>	7 860,6	1 234,2 <sup>15</sup>	52,7	—	2 289,7	—	925,0	1980		
21 937,0	54, <sup>26</sup>	9 852,6 <sup>13</sup>	7 254,2	901,3 <sup>15</sup>	45,3	—	1 645,1	—	266,3	1981		
22 101,9	53, <sup>86</sup>	9 576,0 <sup>13</sup>	7 701,8	904,6 <sup>15</sup>	50,0	—	908,5	—	395,8	1982		
22 796,5	52, <sup>22</sup>	9 842,0 <sup>13</sup>	8 147,2	1 447,9 <sup>15</sup>	54,5	—	182,0	—	145,8 <sup>21</sup>	1983		
23 327,6	51, <sup>03</sup>	9 768,8 <sup>13</sup>	8 333,3	1 237,2 <sup>15</sup>	58,0	—	127,7	—	—	1984		
23 676,7	50, <sup>28</sup>	10 296,4 <sup>13</sup>	8 589,1	1 507,1 <sup>15</sup>	66,7	—	111,1	—	—	1985		
24 030,2	49, <sup>54</sup>	10 768,1 <sup>13</sup>	8 971,5	1 607,4 <sup>15</sup>	61,3	—	127,9	—	—	1986		
24 831,4	47, <sup>94</sup>	11 067,9 <sup>13</sup>	9 407,9	1 465,7 <sup>15</sup>	65,5	—	128,8	—	—	1987		
25 876,5	46, <sup>00</sup>	8 328,6 <sup>13</sup>	5 856,9	2 209,0 <sup>15</sup>	77,4	—	185,3	—	—	1988		
26 482,5	44, <sup>95</sup>	5 453,9 <sup>13</sup>	3 601,9	1 630,2 <sup>15</sup>	78,2	—	143,6	—	—	1989		
25 948,1	45, <sup>88</sup>	4 096,5 <sup>13</sup>	3 069,1	858,0	82,5	—	86,9	—	547,2 <sup>22</sup>	1990		
26 533,3	44, <sup>86</sup>	3 201,9 <sup>13</sup>	2 865,8	149,0	92,4	—	87,4	—	690,6	1991		
26 537,7	44, <sup>86</sup>	3 073,9 <sup>13</sup>	2 665,3	214,8	92,6	—	96,7	—	736,0	1992		
26 925,1	44, <sup>21</sup>	3 200,9 <sup>13</sup>	2 758,3	269,8	103,4	—	60,7	—	5 027,5	1993		
27 440,6	43, <sup>38</sup>	3 254,4 <sup>13</sup>	2 789,3	296,3	116,4	—	48,7	—	4 584,7	1994		
27 633,7	43, <sup>07</sup>	3 138,6 <sup>13</sup>	2 622,3	253,3	123,4	—	48,5	—	2 328,6	1995		

<sup>10</sup> Vor 1986: Girorechnungen von Banken, Handel und Industrie.

Vor 1995: Girorechnungen von inländischen Banken und Finanzgesellschaften.

<sup>11</sup> Von Ende März 1961 bis Anfang Dezember 1967: Girorechnungen von Banken mit vorübergehender zeitlicher Bindung; ab Anfang August 1971 bis Februar 1977: Mindestguthaben der Banken auf Verbindlichkeit.

<sup>12</sup> Bis 1980: Sterilisierungsreskriptionen des Bundes; ab Ende Februar 1980 bis August 1983: eigene Schuldverschreibungen; ab August 1990: im Markt nicht weiterplazierte Festgeldanlagen des Bundes (siehe auch Fussnote 15).

<sup>13</sup> Vor 1995: inkl. ausstehende Checks.

Ab 1995: inkl. Girorechnungen inländischer Nichtbanken und ausstehende Checks.

<sup>14</sup> Inkl. auf Sterilisierungskonto einbezahlte Beträge.

<sup>15</sup> Bis Juli 1990 inkl. im Markt nicht weiterplazierte Festgeldanlagen des Bundes (siehe auch Fussnote 12).

<sup>16</sup> Durchschnitt Ende Juni bis Dezember auf Jahresdurchschnitt umgerechnet.

<sup>17</sup> Durchschnitt Ende März bis Dezember auf Jahresdurchschnitt umgerechnet.

<sup>18</sup> Durchschnitt Januar bis Anfang Dezember auf Jahresdurchschnitt umgerechnet.

<sup>19</sup> Durchschnitt Ende September bis Dezember auf Jahresdurchschnitt umgerechnet.

<sup>20</sup> Durchschnitt Januar und Februar auf Jahresdurchschnitt umgerechnet.

<sup>21</sup> Durchschnitt Januar bis August auf Jahresdurchschnitt umgerechnet.

<sup>22</sup> Durchschnitt August bis Dezember auf Jahresdurchschnitt umgerechnet.

## 4. Geschäftsergebnisse seit 1988

### Aufwand

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
	in 1000 Franken							
<b>Betriebsaufwand</b>	<b>110 485</b>	<b>152 865</b>	<b>143 896</b>	<b>160 016</b>	<b>157 404</b>	<b>187 964</b>	<b>186 933</b>	<b>194 663</b>
Bankbehörden	707	734	792	776	799	807	807	824
Personal	56 249	58 570	62 717	71 258	75 978	77 562	81 495	77 940
Raumaufwand	9 785	45 150	20 305	28 414	17 203	22 548	18 032	22 570
Betriebsausstattung	3 108	4 358	15 966	13 918	12 289	13 453	8 680	11 728
Geschäfts- und Büroaufwand	3 206	3 360	3 984	3 932	3 955	4 566	4 155	4 437
Information und Kommunikation	2 304	1 945	2 543	2 924	8 608	3 440	3 661	3 741
Druckaufwand, Publikationen	731	852	850	1 118	1 232	1 142	961	1 056
Aufwand aus Notenumlauf	24 037	21 292	20 463	23 113	26 392	54 550	57 586	59 259
Übriger Sachaufwand	10 358	16 604	16 276	14 563	10 948	9 896	11 556	13 108
<b>Wertaufwand</b>	<b>141 546</b>	<b>95 233</b>	<b>155 225</b>	<b>126 479</b>	<b>133 950</b>	<b>364 017</b>	<b>258 575</b>	<b>167 615</b>
Passivzinsen Deponenten	3 395	4 267	5 810	6 593	6 861	5 313	5 415	5 765
Passivzinsen Bundesverwaltung	40 444	55 161	101 145	82 895	91 965	290 992	207 668	95 803
Abschreibungen auf Wertschriften	96 407	35 805	48 270	36 991	35 124	67 712	45 492	66 047
Abschreibungen auf Bankgebäuden	1 300	—	—	—	—	—	—	—
<b>Ausserordentlicher Aufwand</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>50 337</b>	<b>867</b>
<b>Abschreibungen auf Devisen</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>3 976 820</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>2 338 891</b>	<b>3 531 448</b>
<b>Übertrag auf Konto Bewertungskorrektur auf Devisen</b>	<b>1 970 906</b>	<b>1 089 907</b>	<b>—</b>	<b>1 697 073</b>	<b>692 640</b>	<b>764 100</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Steuern</b>	<b>1 592</b>	<b>298</b>	<b>3 365</b>	<b>—</b>	<b>8 726</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Zuwendung an die Vorsorgeeinrichtungen</b>	<b>2 000</b>	<b>2 000</b>	<b>6 000</b>	<b>5 000</b>	<b>3 000</b>	<b>1 000</b>	<b>1 000</b>	<b>1 000</b>
<b>Erhöhung der Rückstellung für Dividenden und Kantonsanteile</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>10 000</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Erhöhung der Rückstellung Diverse</b>	<b>—</b>	<b>10 000</b>						
<b>Einlage in die Rückstellung für Währungsrisiken</b>	<b>1 807 669</b>	<b>2 793 303</b>	<b>2 494 209</b>	<b>2 420 560</b>	<b>1 846 842</b>	<b>1 653 172</b>	<b>877 643</b>	<b>1 763 559</b>
<b>Jahresgewinn</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>607 593</b>	<b>608 405</b>	<b>607 999</b>	<b>607 999</b>	<b>150 198</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	605 093	605 905	605 499	605 499	147 698
<b>Total</b>	<b>4 041 791</b>	<b>4 141 199</b>	<b>6 787 108</b>	<b>5 016 721</b>	<b>3 460 967</b>	<b>3 578 252</b>	<b>4 321 378</b>	<b>5 819 350</b>

## Ertrag

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
	in 1000 Franken							
<b>Betriebsertrag</b>	<b>6 663</b>	<b>6 251</b>	<b>6 123</b>	<b>6 556</b>	<b>14 147</b>	<b>17 824</b>	<b>15 340</b>	<b>8 925</b>
Kommissionen	1 756	1 696	1 626	1 671	1 906	1 920	3 465	2 359
Ertrag aus Gebäuden	4 462	4 088	4 100	4 518	11 949	4 715	5 739	6 295
Diverse Einnahmen	445	467	397	367	292	11 189	6 136	271
<b>Wertertrag</b>	<b>2 064 222</b>	<b>3 045 041</b>	<b>2 804 165</b>	<b>3 313 092</b>	<b>2 754 180</b>	<b>2 796 328</b>	<b>1 967 147</b>	<b>2 278 977</b>
Devisenertrag	1 924 021	2 848 708	2 585 097	3 084 661	2 512 481	2 408 724	1 672 285	1 980 660
Diskontertrag	3 275	33 906	44 197	37 136	31 618	3 996	—	—
Ertrag aus Geldmarktpapieren	—	—	—	—	11 162	59 011	57 165	55 519
Lombardertrag	2 832	5 672	3 895	2 593	2 466	1 795	2 009	917
Wertschriften'ertrag	132 877	149 504	160 163	176 113	184 290	315 940	228 668	238 114
Ertrag von Inlandkorrespondenten	1 217	7 251	10 813	12 589	12 163	6 862	7 021	3 767
<b>Aufwertung auf Devisen</b>	<b>1 970 906</b>	<b>1 089 907</b>	<b>—</b>	<b>1 697 073</b>	<b>692 640</b>	<b>764 100</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Übertrag ab Konto Bewertungskorrektur auf Devisen</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>3 060 814</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>2 338 891</b>	<b>814 922</b>
<b>Entnahme aus der Rückstellung für Währungsrisiken</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>916 006</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>2 716 526</b>
<b>Total</b>	<b>4 041 791</b>	<b>4 141 199</b>	<b>6 787 108</b>	<b>5 016 721</b>	<b>3 460 967</b>	<b>3 578 252</b>	<b>4 321 378</b>	<b>5 819 350</b>

## 5. Diskont- und Lombardsätze seit 1936

Offizieller Diskont- und Lombardsatz				Lombardsatz (Monatsmittel ab 1990)						
Datum der Veränderung		Diskontsatz	Lombardsatz	Monat	Jahr					
		%	%		1990	1991	1992	1993	1994	1995
1936	9. September	2	3	Januar	11,7	10,4	9,7	7,5	6,2	5,6
	26. November	1½	2½	Februar	11,0	10,1	9,4	7,7	6,3	5,4
1957	15. Mai	2½	3½	März	10,9	10,8	10,5	7,4	6,2	5,6
1959	26. Februar	2	3	April	11,5	10,5	10,6	7,4	6,1	5,4
1964	3. Juli	2½	3½	Mai	10,8	10,0	11,2	7,2	6,2	5,3
1966	6. Juli	3½	4	Juni	11,0	9,9	11,3	7,2	6,1	5,1
1967	10. Juli	3	3¾	Juli	11,0	9,6	10,5	6,8	6,1	4,6
1969	15. September	3¾	4¾	August	10,4	10,1	9,8	6,9	6,0	5,1
1973	22. Januar	4½	5¼	September	9,5	10,1	9,4	6,9	5,7	4,9
1974	21. Januar	5½	6	Oktober	9,7	10,0	8,1	6,6	5,7	4,1
1975	3. März	5	6	November	10,2	9,5	8,4	6,7	5,6	4,3
	20. Mai	4½	5½	Dezember	10,8	9,9	8,0	6,4	5,6	4,2
	25. August	4	5	Jahres-	10,7	10,1	9,7	7,1	6,0	5,0
	29. September	3½	4½	durchschnitt						
	29. Oktober	3	4							
1976	13. Januar	2½	3½							
	8. Juni	2	3							
1977	15. Juli	1½	2½							
1978	27. Februar	1	2							
1979	5. November	2	3							
1980	28. Februar	3	4							
1981	3. Februar	3½	4½							
	20. Februar	4	5½							
	11. Mai	5	6½							
	2. September	6	7½							
	4. Dezember	6	7							
1982	19. März	5½	7							
	27. August	5	6½							
	3. Dezember	4½	6							
1983	18. März	4	5½							
1987	23. Januar	3½	5							
	6. November	3	4½							
	4. Dezember	2½	4							
1988	1. Juli	2½	4½							
	26. August	3	5							
	19. Dezember	3½	5½							
1989	20. Januar	4	6							
	14. April	4½	7							
	26. Mai	4½	1							
	30. Juni	5½								
	6. Oktober	6								
1991	16. August	7								
1992	15. September	6½								
	25. September	6								
1993	8. Januar	5½								
	19. März	5								
	2. Juli	4½								
	22. Oktober	4¼								
	17. Dezember	4								
1994	15. April	3½								
1995	31. März	3								
	14. Juli	2½								
	22. September	2								
	15. Dezember	1½								

<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 1989 beträgt der Zuschlag zwei Prozentpunkte.) Für die täglichen Werte siehe Monatsbericht der Schweizerischen Nationalbank, bis 15. August 1990, Tabelle 20/21, danach Tabelle D1, für die Monatsmittel siehe Tabellenteil rechts.

## 6. Geld- und währungspolitische Chronik 1995

- Februar Die Nationalbank führt am 1. Februar 1995 die Meldepflicht der Banken für Anleihe-Emissionen in Schweizer Franken ein. Diese beruht auf der revidierten Fassung des Bankengesetzes, die auf diesen Zeitpunkt in Kraft tritt, und ersetzt die bisher geltenden Kapitalexportbestimmungen (vgl. S. 46f.).
- Die Nationalbank beteiligt sich an der kurzfristigen Kreditfazilität der BIZ zugunsten Mexikos mit einer Substitutionszusage über 120 Mio. Dollar (vgl. S. 55).
- Der Nationalrat stimmt als Zweitrat der schweizerischen Beteiligung an der verlängerten Erweiterten Strukturanpassungsfazilität beim IWF (ESAF II) zu (vgl. S. 55). Die Kreditvergabe unter der ESAF II wurde im Februar 1994 aufgenommen.
- März Mit Wirkung ab 31. März 1995 senkt die Nationalbank den Diskontsatz um einen halben Prozentpunkt auf 3% (vgl. S. 9 und S. 42).
- Der Ständerat heisst als Zweitrat die Verlängerung des Bundesbeschlusses über die Mitwirkung der Schweiz an internationalen Währungsmaßnahmen um weitere zehn Jahre, d.h. bis Mitte Juli 2005, gut. Der Nationalrat hatte der Verlängerung am 15. Dezember 1994 zugestimmt.
- April Die Nationalbank beteiligt sich am Überbrückungskredit der BIZ zugunsten Argentiniens mit einer Substitutionszusage in Höhe von maximal 35 Mio. Dollar (vgl. S. 55).
- Juni Das Eidgenössische Finanzdepartement schliesst das Abkommen zwischen der Schweiz und dem IWF über die Beteiligung der Schweiz an der ESAF II ab (vgl. S. 55). Der Darlehensvertrag zwischen der Nationalbank und dem IWF tritt am 22. Juni in Kraft.
- Juli Mit Wirkung ab 14. Juli 1995 senkt die Nationalbank den Diskontsatz um einen halben Prozentpunkt auf 2,5% (vgl. S. 9 und S. 42).
- September Mit Wirkung ab 22. September 1995 senkt die Nationalbank den Diskontsatz um einen halben Prozentpunkt auf 2% (vgl. S. 9 und S. 42).
- Dezember Mit Wirkung ab 15. Dezember 1995 senkt die Nationalbank den Diskontsatz um einen halben Prozentpunkt auf 1,5% (vgl. S. 9 und S. 42).
- Das Direktorium der Nationalbank beschliesst im Einvernehmen mit dem Bundesrat, den 1995 verfolgten geldpolitischen Kurs im Jahre 1996 fortzusetzen. Es strebt für das Jahr 1996 wiederum ein Wachstum der saisonbereinigten Notenbankgeldmenge von über 1% an. Die Nationalbank behält sich wie üblich vor, bei schwerwiegenden Störungen an den Finanzmärkten von ihrem Kurs abzuweichen (vgl. S. 8ff.).

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

(Stand per 1. Januar 1996)

### **Bankrat** (Amtsperiode 1995—1999)

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

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

Regierungsrat Eduard Belser, Liestal, Volkswirtschafts- und Sanitätsdirektor des Kantons Basel-Landschaft, Vizepräsident

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

Jörg Baumann, Langenthal, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrats der Baumann Weberei und Färberei AG

Ständerätin Christiane Brunner, Genf, Co-Präsidentin des Schweizerischen Gewerkschaftsbunds, Präsidentin der Gewerkschaft SMUV

Dr. Chasper Campell, Sils i.D., Präsident des Handels- und Industrievereins (Bündner Handelskammer)

\* Gianfranco Cotti, Locarno, Rechtsanwalt und Notar, Präsident des Verwaltungsrats der Schweizerischen Volksbank

Pierre Darier, Cologny, in Firma Darier, Hentsch & Cie, banquiers privés

Nationalrat Melchior Ehrler, lic. jur., Riniken, Direktor des Schweizerischen Bauernverbands

\* Nationalrat Hugo Fasel, St. Ursen, Präsident des Christlichnationalen Gewerkschaftsbunds der Schweiz

Laurent Favarger, Develier, Direktor der SA du Four électrique, Delémont

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

Dr. Theo Fischer, Sursee, Präsident des Bankrats der Luzerner Kantonalbank

\* Walter G. Frehner, Riehen, Präsident des Verwaltungsrats des Schweizerischen Bankvereins

\* Hans-Rudolf Früh, Bühler, Präsident des Schweizerischen Gewerbeverbands

Claudio Generali, lic. oec., Gentilino, Präsident des Verwaltungsrats der Banca del Gottardo

\* Dr. Gustav E. Grisard, Riehen, Präsident der Delegation des Handels, Präsident des Verwaltungsrats der Hiag Holding AG

Rudolf Hauser, Zürich, Präsident des Verwaltungsrats der Bucher-Guyer AG

\* Hans Huber, Heerbrugg, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrats der SFS Holding AG

\* Eugen Hunziker, Zürich, Präsident der Verwaltungsdelegation des Migros-Genossenschaftsbunds

\* Joseph Iten, lic. jur., Hergiswil, Rechtsanwalt und Notar

Dr. Yvette Jaggi, Lausanne, Stadtpräsidentin von Lausanne

\* François Jeanneret, Saint-Blaise, Rechtsanwalt

Pierre-Noël Julen, Siders, Direktor des Walliser Handwerkerverbands

Dr. Andres F. Leuenberger, Riehen, Präsident des Schweizerischen Handels- und Industrievereins (Vorort), Stellvertretender Vorsitzender der Konzernleitung der F. Hoffmann-La Roche AG

\* Nationalrat Jean-Philippe Maitre, Vézenaz, Regierungsrat, Volkswirtschaftsdirektor des Kantons Genf

Ursula Mauch, Chemikerin HTL, Oberlunkhofen

Margrit Meier, lic.rer.pol., Gümligen, geschäftsleitende Sekretärin des Schweizerischen Gewerkschaftsbunds

Dr. h.c. Carlo de Mercurio, Lutry, Präsident des Verwaltungsrats der CDM Hôtels & Restaurants SA

\* Staatsrat Félicien Morel, Belfaux, Finanzdirektor des Kantons Freiburg

\* Nationalrat Dr. Philippe Pidoux, Lausanne, Rechtsanwalt

Heinz Pletscher, Schleithem, Präsident des Schweizerischen Baumeisterverbands, Bauunternehmer

\* Dr. Guido Richterich, Bottmingen, Präsident des Zentralverbands schweizerischer Arbeitgeber-Organisationen

Paul Rutishauser, Götighofen, Mitglied des leitenden Ausschusses des Schweizerischen Bauernverbands, Landwirt

Prof. Dr. Kurt Schiltknecht, Zumikon, BZ Trust Aktiengesellschaft

Dr. Nikolaus Senn, Herrliberg, Präsident des Verwaltungsrats der Schweizerischen Bankgesellschaft

\* Dr. Peter Spälti, Hettlingen, Präsident des Verwaltungsrats und Vorsitzender der Geschäftsleitung der Winterthur Schweizerische Versicherungs-Gesellschaft

Nationalrätin Dr. Judith Stamm, Luzern

Ständerat Prof. Dr. Ulrich Zimmerli, Gümligen, Professor für eidgenössisches und kantonales Staats- und Verwaltungsrecht an der Universität Bern

\* Regierungsrätin Elisabeth Zölch-Balmer, Bern, Volkswirtschaftsdirektorin des Kantons Bern

### **Bankausschuss** (Amtsperiode 1995—1999)

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

Regierungsrat Eduard Belser, Liestal, Volkswirtschafts- und Sanitätsdirektor des Kantons Basel-Landschaft

Gianfranco Cotti, Locarno, Rechtsanwalt und Notar, Präsident des Verwaltungsrats der Schweizerischen Volksbank

Nationalrat Melchior Ehrler, lic. jur., Riniken, Direktor des Schweizerischen Bauernverbands

Hans-Rudolf Früh, Bühler, Präsident des Schweizerischen Gewerbeverbands

Dr. Yvette Jaggi, Lausanne, Stadtpräsidentin von Lausanne

François Jeanneret, Saint-Blaise, Rechtsanwalt

Dr. Andres F. Leuenberger, Riehen, Präsident des Schweizerischen Handels- und Industrie-Vereins (Vorort), Stellvertretender Vorsitzender der Konzernleitung der F. Hoffmann-La Roche AG

Margrit Meier, lic.rer.pol., Gümligen, geschäftsleitende Sekretärin des Schweizerischen Gewerkschaftsbunds

Nationalrat Dr. Philippe Pidoux, Lausanne, Rechtsanwalt

## **Lokalkomitees** (Amtsperiode 1995—1999)

### *Aarau*

Dr. Jürg Schatzmann, Baden, Delegierter des Verwaltungsrats und Direktor der BAG Turgi, Vorsitzender

Ernst Frey-Burkard, dipl. Bau-Ing. ETH, Kaiseraugst, Präsident des Verwaltungsrats der Ernst Frey AG und der Helfenstein und Natterer AG, Stellvertreter des Vorsitzenden

Hans Keiser, Staufien, Mitglied des Verwaltungsrats und Direktor der Seetal Schaller AG

### *Basel*

Peter Wagner, Basel, Generaldirektor der Danzas Management AG, Vorsitzender

Peter Grogg, Bubendorf, Präsident des Verwaltungsrats der Bachem Feinchemikalien AG, Stellvertreter des Vorsitzenden

vakant

### *Bern*

Dr. Theodor Fässler, Mörigen, Präsident des Verwaltungsrats der Mikron Holding AG, Vorsitzender

Karl Gnägi, Wohlen bei Bern, Präsident des Verwaltungsrats der Galactina AG, Stellvertreter des Vorsitzenden

Nationalrätin Käthi Bangerter, Aarberg, Präsidentin und Delegierte des Verwaltungsrats der Bangerter-Präzisionsteile AG

### *Genf*

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

Alain Peyrot, Vézenaz, Präsident des Verwaltungsrats und Generaldirektor der Naef & Cie SA, Stellvertreter des Vorsitzenden

Claude Hauser, Versoix, Generaldirektor der Migros Genossenschaft Genf

### *Lausanne*

Christian Seiler, Sitten, Delegierter des Verwaltungsrats der Seiler Hotels Zermatt AG, Vorsitzender

Hubert Barde, Le Mont-sur-Lausanne, Direktor der Toni Romandie SA, Stellvertreter des Vorsitzenden

Pierre Baroffio, Renens, Mitglied des Verwaltungsrats der Bobst AG

### *Lugano*

Flavio Riva, Montagnola, Delegierter des Verwaltungsrats der Impresa Flavio Riva SA, Vorsitzender

Franco Donati, dipl. Ing. ETH, Tegna, Präsident des Verwaltungsrats der IMV Invertomatic-Victron Holding AG, Energie Systeme, Stellvertreter des Vorsitzenden

Corrado Kneschaurek, Muzzano, Direktor des Hotels du Lac-Seehof

### *Luzern*

Dr. Kurt Babst, Willisau, Präsident des Verwaltungsrats der Möbelfabrik Wellis AG, Vorsitzender

Gerry Leumann, Meggen, Delegierter des Verwaltungsrats der Ebnöther Holding AG, Stellvertreter des Vorsitzenden

Dr. Hans-H. Gasser, dipl. Ing., Lungern

### *Neuenburg*

Dr. ing. Michel Soldini, Le Locle, Präsident des Verwaltungsrats und Generaldirektor der Bergeon & Cie SA, Vorsitzender

Jean Lauener, Saint-Aubin, Präsident des Verwaltungsrats der Lauener & Cie SA, Stellvertreter des Vorsitzenden

Vincent Lang, Pruntrut, Vizepräsident des Verwaltungsrats und Direktor der Louis Lang SA

### *St. Gallen*

Urs Bühler, Uzwil, Präsident des Verwaltungsrats und Vorsitzender der Konzernleitung der Bühler AG, Vorsitzender

Dr. Roland Bertsch, Romanshorn, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrats der Hydrel AG, Stellvertreter des Vorsitzenden

Peter G. Anderegg, Egnach, Delegierter des Verwaltungsrats der Filtex AG

### *Zürich*

Dr. Adolf Gugler, Zollikon, Präsident des Verwaltungsrats der Elektrowatt AG, Vorsitzender

Vera Hotz-Kowner, dipl. Ing. ETH, Erlenbach, Delegierte des Verwaltungsrats der Kowner Jakob AG, Stellvertreterin des Vorsitzenden

Kurt E. Feller, Wollerau, Vorsitzender der Konzernleitung der Rieter Holding AG

## **Revisionskommission** (Amtsperiode 1995/1996)

### *Mitglieder*

Peter Blaser, Hünibach, Präsident des Verwaltungsrats der Amtersparniskasse Thun, Präsident

Gilbert Jobin, Delémont, Vizepräsident

Hans Casanova, Rhäzüns

### *Ersatzmitglieder*

Hans Michel, Egnach, Generaldirektor der Thurgauer Kantonalbank

Francis Sauvain, Morges

Werner M. Schumacher, Binningen, Direktor der Banque Jenni et Cie SA

## **Direktorium**

Dr. Markus Lusser, Präsident, Zürich  
Dr. Hans Meyer, Vizepräsident, Bern  
Jean Zwahlen, Mitglied, Zürich

### *Generalsekretariat*

Generalsekretär

Dr. Andreas Frings, Direktor, Zürich

Stellvertreter des  
Generalsekretärs

Dr. Hans-Ueli Hunziker, Abteilungsvorsteher, Bern

Übersetzungsdienst

Michel Gremaud, Abteilungsvorsteher, Zürich

Bibliothek

Anne-Marie Papadopoulou, Abteilungsvorsteherin, 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. Erich Spörndli, Direktor

Forschung

Dr. Michel Peytrignet, Vizedirektor

Konjunktur

Dr. Eveline Ruoss, Vizedirektorin

Ressort Internat.

Währungsbeziehungen

Dr. Monique Dubois, Direktorin

Ressort Bankwirtschaft

Dr. Urs W. Birchler, Direktor

Studien

Dr. Werner Hermann, Vizedirektor

Schweizerfranken-Märkte

Mauro Picchi, Abteilungsvorsteher

Ressort Statistik

Christoph Menzel, Direktor

Monetäre Statistik

Robert Fluri, Vizedirektor

Rudolf Urech, Abteilungsvorsteher

Zahlungsbilanz

Thomas Schlup, Vizedirektor

Datenbank/-erfassung

Rolf Gross, Vizedirektor

Bereich Recht und Dienste

Dr. Peter Klauser, Direktor

Rechtsdienst

Dr. Peter Merz, Direktor

Personaldienst

Dr. Christine Breining, stellvertretende Direktorin

Beat Blaesi, Vizedirektor

Vorsorgeeinrichtungen

Dr. Peter Hadorn, stellvertretender Direktor

Liegenschaften,  
technische Dienste

Theo Birchler, Vizedirektor

Rolf Gähwiler, Abteilungsvorsteher

Interne Revision

Ulrich W. Gilgen, Direktor

Othmar Flück, Vizedirektor

## *II. Departement (Bern)*

Departementsvorsteher	Dr. Hans Meyer, Vizepräsident des Direktoriums
Stellvertreter des Departementsvorstehers	Dr. Hans Theiler, Direktor
Stab	Peter Trachsel, Vizedirektor
Sicherheit	Alex Huber, Vizedirektor
Bereich Bankgeschäft	Dr. Theodor Scherer, Direktor
Wertschriften	Dr. Hans-Christoph Kesselring, stellvertretender Direktor
Hauptbuchhaltung	Peter Bechtiger, Vizedirektor
Korrespondenz, Portefeuille	Daniel Ambühl, Vizedirektor
Kasse Bern	Werner Beyeler, Vizedirektor
Bereich Bargeld (Hauptkasse)	Roland Tornare, Hauptkassier der Bank, Direktor
Administration	vakant
Lagerung	Beat Rytz, Abteilungsvorsteher
Verarbeitung	Urs Locher, Abteilungsvorsteher
Technik	Urs Suter, Abteilungsvorsteher

## *III. Departement (Zürich)*

Departementsvorsteher	Jean Zwahlen, Mitglied des Direktoriums
Stellvertreter des Departementsvorstehers	Dr. Jean-Pierre Roth, Direktor
Stab	Dr. Christian Vital, Direktor
Bereich monetäre Operationen	Dewet Moser, Vizedirektor
Ressort Devisenhandel	Dr. Jean-Pierre Roth, Direktor
Ressort Devisenanlagen	Karl Hug, stellvertretender Direktor
Portefeuille	Dr. Markus Zimmerli, stellvertretender Direktor
Bereich Abwicklung und Informatik	Beat Spahni, Vizedirektor
Ressort Abwicklung	Dr. Christian Vital, Direktor
Zahlungsverkehr	Daniel Wettstein, stellvertretender Direktor
Kasse	Walter Gautschi, Vizedirektor
Korrespondenz	Roland-Michel Chappuis, Vizedirektor
Buchhaltung	Markus Steiner, Vizedirektor
Ressort Informatik	Werner Bolliger, Vizedirektor
Stab	Dr. Rudolf Hug, Direktor
Bankbetriebliche Applikationen	Dr. Raymond Bloch, Vizedirektor
Statistische Applikationen	François Ryffel, Vizedirektor
	Dr. Jürg Ziegler, stellvertretender Direktor

Büroautomation/ -kommunikation	Peter Bornhauser, Vizedirektor
System-Technik	Jules Troxler, Vizedirektor
Rechenzentrum Zürich	Peter Künzli, Vizedirektor
Rechenzentrum Bern	Bruno Beyeler, Vizedirektor

### **Zweiganstalten**

<i>Aarau</i>	Heinz Alber, Direktor Roland Appl, Stellvertreter des Direktors
<i>Basel</i>	Dr. Anton Föllmi, Direktor Eugen Studhalter, 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 René Elsener, Stellvertreter des Direktors
<i>Neuenburg</i>	Jean-Pierre Borel, Direktor Jacques Jolidon, Stellvertreter des Direktors
<i>St. Gallen</i>	Prof. Dr. René Kästli, Direktor Hugo Bischof, Stellvertreter des Direktors

### **Agenturen**

Die Schweizerische Nationalbank unterhält an folgenden Orten Agenturen, die von Geschäftsbanken, hauptsächlich von Kantonalbanken, geführt werden: Altdorf, Appenzell, Bellinzona, Biel, Chur, Delsberg, Freiburg, Glarus, Herisau, Liestal, Sarnen, Schaffhausen, Schwyz, Sitten, Solothurn, Stans, Thun, Weinfelden, Winterthur und Zug.

Dieser Geschäftsbericht 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 3120211; Telefax 031 3121953).

Satz und Druck: Benteli Druck AG, Wabern

