

## **84. Geschäftsbericht 1991**



## **84. Geschäftsbericht der Schweizerischen Nationalbank 1991**

---



# Inhaltsverzeichnis

---

A.	Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik im Überblick	
	1. Internationale Wirtschafts- und Währungsentwicklung	5
	2. Wirtschaftsentwicklung in der Schweiz	7
	3. Zur Politik der Nationalbank	7
	4. Beitritt der Schweiz zu den Institutionen von Bretton Woods	11
B.	Entwicklung der Weltwirtschaft	
	1. Konjunkturelle Entwicklung	13
	2. Geld-, Währungs- und Finanzpolitik	16
	3. Finanzmärkte	20
	4. Internationale Verschuldung und monetäre Zusammenarbeit	21
C.	Wirtschaftsentwicklung in der Schweiz	
	1. Realwirtschaftlicher Bereich	25
	2. Monetärer Bereich	34
	3. Übrige Notenbankpolitik	48
D.	Die Geschäftstätigkeit der Nationalbank	
	1. Devisen-, Geldmarkt- und Kapitalmarktgeschäfte	54
	2. Zahlungsverkehr	59
	3. Dienstleistungen für den Bund	61
	4. Übrige Geschäfte	63
	5. Konzept für die Ermittlung und Ausschüttung des Gewinns der Nationalbank	64
	6. Geschäftsergebnis	67
E.	Bankbehörden und Personal	
	1. Mutationen in den Bankbehörden	76
	2. Mutationen in der Direktion	78
	3. Personal	78
F.	Bericht der Revisionskommission und Anträge an die Generalversammlung	
	1. Bericht der Revisionskommission an die Generalversammlung der Aktionäre	80
	2. Anträge des Bankrats an die Generalversammlung der Aktionäre	81
G.	Anhang	83



# A. Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik im Überblick

## 1. Internationale Wirtschafts- und Währungsentwicklung

Das weltpolitische Geschehen stand 1991 im Zeichen des Kriegs am Persischen Golf und der Auflösung der Sowjetunion. Der Golfkrieg ging im Februar 1991 mit der Befreiung Kuwaits zu Ende. Die Erwartung, dass sich die Weltkonjunktur darauf rasch erholen würde, erfüllte sich nicht. In der Sowjetunion gewannen die Unabhängigkeitsbestrebungen der Teilrepubliken nach dem gescheiterten Putschversuch konservativer Kräfte im August 1991 die Oberhand. An die Stelle der früheren Sowjetunion traten einzelne Republiken, von denen sich 11 im Dezember 1991 zur Gemeinschaft unabhängiger Staaten (GUS) zusammenschlossen. Die wirtschaftliche Situation der während Jahrzehnten eng mit der Sowjetunion verbundenen Länder Mittel- und Osteuropas verschlechterte sich deutlich.

Golfkrieg und Zerfall der Sowjetunion als politische Hauptereignisse

Das Wirtschaftswachstum der OECD-Länder verringerte sich von durchschnittlich 2,6% im Jahre 1990 auf 1,1% im Jahre 1991. Die Unterschiede von Land zu Land waren allerdings markant. Die angelsächsischen Länder glitten in eine Rezession. Die Vereinigten Staaten (-0,5%), Kanada (-1,1%) und Grossbritannien (-1,9%) mussten 1991 einen Rückgang des realen Bruttosozialprodukts hinnehmen. In den anderen grossen Industrieländern schwächte sich das Wachstum ebenfalls ab, doch nahm das reale Bruttosozialprodukt immer noch zu. Nur in Japan (+4,5%) und Deutschland (+3,2%), wo konjunkturelle Überhitzungserscheinungen auftraten, blieb das Wachstum hoch.

Starke Wachstumsunterschiede

Als Folge der unterschiedlichen Wachstumstendenzen veränderten sich die Ertragsbilanzsalden der grossen Industrieländer massiv. Die Vereinigten Staaten schlossen bei steigenden Exporten und stagnierenden Importen erstmals seit einem Jahrzehnt mit einer nahezu ausgeglichenen Ertragsbilanz ab. Dafür waren indessen auch die Beiträge der Alliierten zur Finanzierung des Golfkrieges verantwortlich. Deutschland, das seit 1982 stets Ertragsbilanzüberschüsse erzielt hatte, meldete im ersten Jahr nach der Eingliederung der fünf neuen Bundesländer ein Defizit. Der Ertragsbilanzüberschuss Japans verdoppelte sich.

Massive Veränderung der Ertragsbilanzen

Die Inflation bildete sich in den meisten Industrieländern leicht zurück. Einen deutlichen Rückgang der Teuerung erreichten jene Länder, die in eine Rezession gerieten. In Deutschland beschleunigte sich die Teuerung, wozu die hohen Lohnabschlüsse im Frühjahr und die Anhebung der indirekten Steuern Mitte Jahr massgeblich beitrugen.

Leichter Rückgang der Teuerung

Die schwache Konjunktur veranlasste verschiedene Zentralbanken, die Geldpolitik zu lockern. Die Währungsbehörden der Vereinigten Staaten reduzierten den Diskontsatz auf 3,5%, den tiefsten Stand seit 1964. Als sich auch in Japan die Zeichen einer konjunkturellen Verlangsamung mehrten, begann die Bank von Japan ebenfalls, ihre Geldpolitik zu lockern. Hingegen sah sich die Deutsche Bundes-

Lockerung der Geldpolitik in den Vereinigten Staaten und in Japan; Straffung in Deutschland

bank aufgrund der Beschleunigung der Teuerung veranlasst, die geldpolitischen Zügel zu straffen. Der Spielraum der übrigen europäischen Länder für Zinssatzsenkungen blieb dadurch klein.

Der Dollar im Wechselbad

An den Devisenmärkten erreichte der amerikanische Dollar im Februar 1991 einen Tiefstand – gegenüber den meisten europäischen Währungen sogar den tiefsten je erreichten Wert. Nachdem sich die amerikanische Währung bis zur Jahresmitte wieder kräftig erholt hatte, geriet sie aufgrund der anhaltenden Konjunkturschwäche und der geldpolitischen Lockerung erneut unter Druck. Als stärkste Währung erwies sich der Yen, der von den rasch wachsenden japanischen Ertragsbilanzüberschüssen profitierte.

Erholung der Wertpapierkurse, Druck auf die Immobilienpreise

Die Aktienmärkte erholten sich mit dem Fall der Erdölpreise und den sinkenden Zinssätzen. In den Vereinigten Staaten und in Grossbritannien erreichten die Aktienindizes Rekordwerte. Dagegen verstärkte sich der Druck auf die Liegenschaftspreise weiter. Die Krise der Immobilienmärkte zwang die Banken zu hohen Abschreibungen und veranlasste sie zu einer vorsichtigeren Kreditvergabe.

Anstieg der Defizite der öffentlichen Hand

Die Defizite der öffentlichen Haushalte, die sich während mehrerer Jahre kontinuierlich zurückgebildet hatten, stiegen im Jahre 1991 wie schon im Vorjahr erneut. Diese Entwicklung widerspiegelt hauptsächlich die konjunkturbedingt schwächer fließenden Steuereinnahmen. Dazu kamen in den Vereinigten Staaten die ausserordentlichen Aufwendungen für die Sanierung der Sparkassen und in Deutschland die Kosten für die Eingliederung der neuen Bundesländer. Um den Anstieg der öffentlichen Neuverschuldung in Grenzen zu halten, erhöhte die deutsche Bundesregierung verschiedene indirekte Steuern.

Europäische Wirtschafts- und Währungsunion

Die Mitgliedstaaten der Europäischen Gemeinschaft nahmen Anfang Dezember in Maastricht eine Änderung der Römer Verträge vor, die den Weg zu einer Wirtschafts- und Währungsunion öffnet. Am 1. Januar 1994 wird eine Übergangsphase beginnen, in der die Voraussetzungen für die Wirtschafts- und Währungsunion geschaffen werden sollen. Der Übergang zur Endphase, der spätestens 1999 stattfinden soll, ist an die Erfüllung von Konvergenzkriterien gebunden.

Abkommen über einen Europäischen Wirtschaftsraum

Ende Oktober schlossen die Europäische Gemeinschaft (EG) und die sieben Länder der Europäischen Freihandelszone (EFTA) die Verhandlungen über die Schaffung eines Europäischen Wirtschaftsraumes (EWR) vorläufig ab. Im Dezember nahm der Europäische Gerichtshof zur Frage der gerichtlichen Kontrolle des EWR-Vertrags negativ Stellung. Damit bleibt der EWR-Vertrag in der Schwebe. Mehrere EFTA-Länder betrachten ihn nach eigenen Erklärungen nur als Zwischenstation auf dem Weg zum Beitritt zur EG.



## 2. Wirtschaftsentwicklung in der Schweiz

Die Wirtschaftsentwicklung in der Schweiz war im Jahre 1991 durch eine anhaltend hohe Teuerung und eine deutliche Abschwächung der Konjunktur geprägt. Nach einer leichten Entspannung zum Jahreswechsel zog die Teuerung in der ersten Jahreshälfte erneut an und erreichte in den Monaten Juni und Juli mit Jahresraten von 6,6% ihren Höhepunkt. In den folgenden Monaten ging die Teuerungsrate wieder zurück und lag im Dezember bei 5,2%. Im Jahresdurchschnitt stiegen die Preise um 5,9% gegenüber 5,4% im Jahre 1990. Die Inlandpreise erhöhten sich um durchschnittlich 6,8%, während die Teuerung bei den Auslandsgütern 3,2% betrug.

Hartnäckig hohe Teuerung

Die schweizerische Wirtschaft geriet im Jahre 1991 in eine leichte Rezession. Das reale Bruttoinlandprodukt (BIP) fiel erstmals seit 1982 unter das Vorjahresniveau. Der Rückgang betrug 0,5%, nachdem sich das Wachstum bereits im Vorjahr deutlich abgeschwächt hatte. Der private Konsum, insbesondere die kräftige Nachfrage nach Dienstleistungen stützte das BIP. Die Exporte und vor allem die Anlageinvestitionen, die im Vorjahr noch zu den Konjunkturstützen gezählt hatten, gingen hingegen zurück.

Rückläufige Konjunktur

Die meisten gesamtwirtschaftlichen Indikatoren verschlechterten sich gegenüber dem Vorjahr. Die Industrie, die im Jahre 1990 noch an der Kapazitätsgrenze produziert hatte, meldete einen tieferen Auslastungsgrad und einen leichten Rückgang der Produktion. Die Beschäftigung fiel ebenfalls, und die Arbeitslosigkeit lag Ende Jahr bei 1,7%. Die Zahl der offenen Stellen ging markant zurück.

Verschlechterung gesamtwirtschaftlicher Indikatoren

Die Ertragsbilanz schloss im Jahre 1991 mit einem (provisorischen) Überschuss von 12,8 Mrd. Franken ab, was einer Erhöhung um 0,8 Mrd. gegenüber dem Vorjahr entspricht. Diese Zunahme spiegelte den konjunkturbedingten Rückgang der Importe. Der Überschuss bei den Dienstleistungen und Faktoreinkommen blieb weitgehend unverändert.

Verbesserung der Ertragsbilanz

## 3. Zur Politik der Nationalbank

Die Geldpolitik ist auf die Stabilisierung des Preisniveaus in der mittleren Frist ausgerichtet. Der Wirtschaft soll ein Spielraum gelassen werden, der ein Realwachstum im Rahmen des Produktionspotentials ermöglicht. Die Nationalbank ist bestrebt, das Geldmengenwachstum in diesem Sinne zu begrenzen. Gleichzeitig

Preisniveaustabilität als Ziel

versucht sie, auf unerwartete Störungen – wie starke Schwankungen des Wechselkurses oder strukturelle Veränderungen der Liquiditätsnachfrage der Wirtschaft – angemessen zu reagieren. Um das Ziel eines stabilen Preisniveaus mit der in der kurzen Frist erforderlichen Flexibilität in Einklang zu bringen, legt sie ein mittelfristiges Wachstumsziel für die saisonbereinigte Notenbankgeldmenge fest. Das Ziel wird durch die Publikation von Quartalsprognosen für dieses Aggregat ergänzt.

Notwendigkeit einer mittelfristigen Verankerung der Geldpolitik

Eine inflationsfreie Entwicklung der schweizerischen Wirtschaft setzt voraus, dass die Geldmenge – insbesondere die Notenbankgeldmenge – parallel zum Wachstum der Produktion ausgeweitet wird. Die Nationalbank sollte die Geldmenge ferner möglichst regelmässig ausweiten, um der Gefahr, selber Konjunkturschwankungen auszulösen, zu entgehen. Die Regelmässigkeit erlaubt es, die Erwartungen der Wirtschaftssubjekte zu stabilisieren. Sie macht allen Verantwortlichen deutlich, dass die Nationalbank nicht bereit ist, durch eine übertriebene Ausdehnung der Notenbankgeldmenge Entwicklungen zu akkommodieren, welche die Preisniveaustabilität gefährden könnten.

Veröffentlichung des mittelfristigen Geldmengenziels

Ende 1990 legte die Nationalbank erstmals ein Ziel für das durchschnittliche Wachstum der saisonbereinigten Notenbankgeldmenge über einen Zeitraum von drei bis fünf Jahren fest. Obwohl sie die Steuerung der Geldmenge stets auf die mittlere Frist ausrichtete, hatte sie es bis anhin vorgezogen, das angestrebte Wachstum der Notenbankgeldmenge mit Jahreszielen zu umschreiben. Sie behielt sich jedoch vor, unter Umständen von diesen Jahreszielen abzuweichen. Insbesondere die Revision der bankengesetzlichen Liquiditätsvorschriften und die Einführung des Interbank-Zahlungssystems SIC bewirkten starke Abweichungen des Geldmengenwachstums von den angekündigten Jahreszielen. Die Unsicherheiten, die vom weltwirtschaftlichen Umfeld ausgingen, erschwerten die Festlegung von Jahreszielen ebenfalls. Aus diesen Gründen verzichtete die Nationalbank Ende 1990 auf die Ankündigung eines Jahresziels.

Reduktion des angestrebten Wachstums der Geldmenge auf 1%

Die Nationalbank verringerte – gleichzeitig mit der Ankündigung des mittelfristigen Geldmengenziels – das angestrebte durchschnittliche Wachstum der saisonbereinigten Notenbankgeldmenge von 2% auf 1%. Die Verringerung auf 1% erklärt sich hauptsächlich aus der starken Abnahme des Anteils der Giro Guthaben an der Notenbankgeldmenge, der von 25% im Jahre 1987 auf 10% im Jahre 1991 fiel. Die Giro Guthaben, die mit der Entwicklung der Bankbilanzen verknüpft sind, tendieren ähnlich wie die Bankbilanzen dazu, überproportional zum Bruttosozialprodukt zu wachsen. Die Umlaufgeschwindigkeit der Giro Guthaben sinkt somit längerfristig. Dieses Verhaltensmuster wurde durch den innovationsbedingten Rückgang der Bankenliquidität vorübergehend verzerrt, doch dürfte es in den kommenden Jahren wieder in Erscheinung treten. Demgegenüber wächst der Notenumlauf als Folge der Neuerungen im Zahlungsverkehr tendenziell weniger stark als das Bruttosozialprodukt, d.h. die Umlaufgeschwindigkeit der Banknoten nimmt langfristig zu. Da das Gewicht des Notenumlaufs gegenüber den Girogut-

haben gestiegen ist, dürfte die Umlaufgeschwindigkeit der Notenbankgeldmenge inskünftig somit etwas rascher wachsen als vor 1988. Die Nationalbank versucht, diesem Umstand mit der Senkung des mittelfristigen Geldmengenziels auf 1% Rechnung zu tragen.

Um die Transparenz der schweizerischen Geldpolitik zu verbessern, publiziert die Nationalbank seit Anfang 1991 regelmässig eine Prognose der saisonbereinigten Notenbankgeldmenge für das folgende Quartal. Diese Prognosen dürfen nicht als Ziele betrachtet werden, welche die Nationalbank unter allen Umständen zu erreichen versucht. Die Nationalbank kann zwar den aus den Giro Guthaben bestehenden Teil der Notenbankgeldmenge direkt steuern. Der Notenumlauf reagiert jedoch mit einer zeitlichen Verzögerung von einigen Monaten auf Änderungen der Geldpolitik. Er kann daher zumindest in der kurzen Frist nicht mit grosser Präzision gesteuert werden.

Veröffentlichung von  
Quartalsprognosen für  
die Notenbankgeld-  
menge

Als die Nationalbank Ende 1990 ihr mittelfristiges Ziel ankündigte, wies sie gleichzeitig darauf hin, dass sie die saisonbereinigte Notenbankgeldmenge wieder ausweiten wolle. Dieses Aggregat war während eines grossen Teils des Jahres 1990 noch geschrumpft, weil die Nationalbank mit Rücksicht auf die Teuerung und die anhaltende Frankenschwäche am Devisenmarkt einen sehr restriktiven Kurs gesteuert hatte. Im Sommer 1990 beruhigte sich die Lage am Devisenmarkt, und die Anzeichen mehrten sich, dass die restriktive Geldpolitik zu greifen begann. Daher beschloss die Nationalbank, wieder auf den Expansionspfad für die Notenbankgeldmenge einzuschwenken, der mittelfristig ein inflationsfreies Wachstum der schweizerischen Wirtschaft gewährleistet. Sie rechnete damit, dass das Wachstum der Notenbankgeldmenge das mittelfristige Ziel vorübergehend übertreffen werde, weil es zuvor deutlich darunter gelegen hatte.

Ankündigung der  
Politik für 1991

Insgesamt entsprach die Entwicklung der Notenbankgeldmenge im Jahre 1991 den Absichten der Nationalbank. Vom vierten Quartal 1990 bis zum vierten Quartal 1991 wuchs die saisonbereinigte Notenbankgeldmenge um 1,4%, nachdem sie 1990 um 2,6% abgenommen hatte. Auch die anderen Geldmengenaggregate stiegen wieder: Die Geldmengenaggregate  $M_1$  und  $M_3$  lagen im vierten Quartal 1991 um 0,6% (1990: -1,6%) bzw. 3,3% (1990: 2,2%) über dem Vorjahresstand. Gleichzeitig kam der Anstieg der kurzfristigen Zinssätze zum Stillstand. Vor allem in der ersten Jahreshälfte gingen diese sogar leicht zurück. Die langfristigen Zinssätze entwickelten sich ähnlich. Insgesamt blieben die Zinssätze auf einem hohen Niveau, weil der Teuerungsrückgang im Jahre 1991 hinter den Erwartungen zurückblieb.

Wieder wachsende  
Notenbankgeldmenge

Die Nationalbank hatte wie die Prognoseinstitute damit gerechnet, dass die Teuerung bis Ende 1991 auf rund 4% sinken werde. In Wirklichkeit verringerte sie sich lediglich auf 5,2%. Zwei Gründe erklären diese Abweichung. Zum einen erhöhten sich die Löhne Ende 1990 immer noch kräftig. Die angespannte Lage am Arbeitsmarkt trug zum Lohnauftrieb bei. Da der Konjunkturabschwung erst in den Anfän-

Hartnäckige Teuerung

gen steckte, konnten die gestiegenen Lohnkosten weitgehend auf die Preise überwältigt werden. Der Anstieg der Konsumentenpreise übertraf daher vor allem Anfang 1991 die meisten Prognosen. Zum anderen liessen die ungünstigen Witterungsverhältnisse die Nahrungsmittelpreise in ganz Europa vorübergehend in die Höhe klettern.

Berücksichtigung anderer Faktoren

Die Beschleunigung des Geldmengenwachstums, die Ende 1990 einsetzte, erfolgte nicht gleichförmig. Nach einer deutlichen Zunahme im ersten Quartal 1991 stieg die saisonbereinigte Notenbankgeldmenge anschliessend nicht mehr. Wie die Nationalbank angekündigt hatte, nahm sie wiederholt auf die Entwicklung des Wechselkurses Rücksicht. So drosselte sie im März und im Spätsommer vorübergehend das Wachstum der Giro Guthaben, um einer Abschwächung des Schweizer Frankens am Devisenmarkt entgegenzuwirken. Im August erhöhte die Nationalbank gleichzeitig mit anderen Zentralbanken ihren Diskontsatz von 6% auf 7%.

Geringe Abweichungen von den Quartalsprognosen

Der Notenumlauf erhöhte sich – wie die Notenbankgeldmenge – im ersten Quartal kräftig. Er reagierte damit auf die Zinssätze, die ab Sommer 1990 zunächst nicht mehr weiter gestiegen und dann zurückgegangen waren. Diese Reaktion fiel rascher und stärker als erwartet aus. Deshalb lag das effektive Niveau der saisonbereinigten Notenbankgeldmenge im ersten Quartal deutlich über und in den folgenden drei Quartalen leicht unter den Prognosen der Nationalbank. Die Abweichungen von den prognostizierten Werten betragen – mit Ausnahme der Diskrepanz im ersten Quartal – 0,6% und lagen damit im Bereich der normalen Zufallschwankungen der saisonbereinigten Notenbankgeldmenge.

Dauerhafte Abnahme der Giro nachfrage der Banken

Die Nachfrage nach Giro Guthaben sank im Zeitraum von Ende Juni bis Mitte August 1991 nochmals um rund 300 Mio. Franken. Dies war vor allem darauf zurückzuführen, dass die Banken ihr Liquiditätsmanagement weiter verbesserten. Der Liquiditätsgrad, d.h. das Verhältnis der effektiven zur gesetzlich geforderten Liquidität, verringerte sich infolgedessen von 131% im Zeitraum Januar bis März auf 127% im Zeitraum September bis November.

Geldpolitik für 1992

Im Jahre 1992 setzt die Nationalbank im Einvernehmen mit dem Bundesrat ihre auf die Wiederherstellung der Preisstabilität ausgerichtete Geldpolitik fort. Eine Ausweitung der saisonbereinigten Notenbankgeldmenge um 1% im Durchschnitt von 3 bis 5 Jahren bleibt geeignet, das Preisniveau in der Schweiz zu stabilisieren. Die Nationalbank wird sich deshalb auch 1992 an diesem mittelfristigen Wachstumsziel orientieren. Sie wird bei ihren täglichen geldpolitischen Geschäften aber wie bisher weitere Indikatoren berücksichtigen und bei der Gestaltung der Geldversorgung insbesondere dem Anliegen einer geordneten Wechselkursentwicklung Rechnung tragen.

Wachstum der saisonbereinigten Notenbankgeldmenge vermutlich über 1%

Das Wachstum der saisonbereinigten Notenbankgeldmenge dürfte 1992 wie schon 1991 leicht über das mittelfristige Ziel von 1% zu liegen kommen. Die Natio-

nalbank rechnet mit einem weiteren tendenziellen Rückgang der Teuerung im Verlauf des Jahres 1992. Wie die Prognoseinstitute erachtet sie eine Teuerung von 3–4% bis Ende 1992 als realistisch. Die schweizerische Wirtschaft dürfte sich nur zögernd von ihrer Konjunkturflaute erholen. Die Erwartungen der Nationalbank für das Wachstum des realen Bruttoinlandprodukts liegen mit lediglich 1% für 1992 im Rahmen der meisten Prognosen.

Die Entwicklung der schweizerischen Zinssätze wird vom geldpolitischen Kurs der Nationalbank und von der Entwicklung der schweizerischen Wirtschaft abhängen. Dabei ist zu beachten, dass das internationale Umfeld, insbesondere das hohe Zinsniveau in Europa, den Handlungsspielraum der Nationalbank weiterhin einschränkt.

Begrenzter Spielraum für Zinssenkungen

#### **4. Beitritt der Schweiz zu den Institutionen von Bretton Woods**

Die Gouverneursräte des IWF und der Weltbank-Gruppe genehmigten im April bzw. Juni das Beitrittsgesuch der Schweiz, das im Juni 1990 eingereicht worden war. Der Kapitalanteil (Quote) beim IWF wurde auf 1,7 Mrd. Sonderziehungsrechte (SZR) festgelegt (Gegenwert 1991 rund 3,3 Mrd. Franken). Nach Inkrafttreten der 9. Quotenrevision, die das Kapital des IWF um insgesamt 50% erhöht, wird die schweizerische Quote 2,47 Mrd. SZR betragen. Der schweizerische Kapitalanteil an der Weltbank wurde auf 3,2 Mrd. Dollar fixiert (Gegenwert 1991 rund 4,6 Mrd. Franken).

Zustimmung der Institutionen von Bretton Woods zum Beitrittsgesuch der Schweiz und Festsetzung der Kapitalanteile

Die Eidgenössischen Räte stimmten dem Beitritt der Schweiz zu den Institutionen von Bretton Woods in der Sommer- bzw. Herbstsession zu. Das Bundesgesetz über die Mitwirkung der Schweiz an den Institutionen von Bretton Woods sieht vor, dass der Bundesrat in der Durchführung der Mitgliedschaft beim IWF mit der Nationalbank zusammenarbeitet, wobei die Einzelheiten in einer Vereinbarung zwischen dem Bundesrat und der Nationalbank geregelt werden (Art. 4). Gegen den Beitritt der Schweiz zu den Institutionen von Bretton Woods wurde das Referendum ergriffen und eine Volksabstimmung im Mai 1992 festgesetzt.

Zustimmung der Eidgenössischen Räte, Ergreifen des Referendums

Die Quote beim IWF würde durch die Nationalbank bereitgestellt. Ein Anteil von nicht ganz einem Viertel der Quote müsste in Devisen einbezahlt werden, was zu einer Umschichtung von Währungsreserven der Nationalbank führen würde. Dollar-Guthaben würden in SZR-Guthaben gegenüber dem IWF (Reserveposition) umgewandelt. Der Rest würde in Form unverzinslicher Schuldverschreibungen in Schweizer Franken geleistet, über die der IWF jederzeit verfügen könnte. Weil die

Bereitstellung der IWF-Quote durch die Nationalbank

Entschädigung auf der Reserveposition der Nationalbank beim IWF etwas unter den Marktbedingungen liegen würde, entstünden Kosten in Form einer Ertragsminderung auf den Währungsreserven. Diese dürften rund 40 Mio. Franken pro Jahr betragen.

Finanzierung des Kapitalanteils an der Weltbank durch den Bund

Die Finanzierung des Beitritts zur Weltbank-Gruppe würde vom Bund übernommen. Dabei wären 6,2% des Kapitalanteils an der Weltbank in fünf gleichen Jahrestanchen von je 39,4 Mio. Dollar einzuzahlen. Der nicht einbezahlte Kapitalanteil diene als Sicherheit für die Gläubiger der Weltbank. An die International Finance Corporation (IFC) und an die Internationale Entwicklungsagentur (IDA), die ebenfalls zur Weltbank-Gruppe gehören, wäre im Zeitpunkt des Beitritts zusätzlich eine Zahlung von insgesamt 91,3 Mio. Dollar zu leisten.

## B. Entwicklung der Weltwirtschaft

### 1. Konjunkturelle Entwicklung

Im Jahre 1991 verlief die Konjunktur in den grossen Industrieländern uneinheitlich. Grossbritannien, Kanada und die Vereinigten Staaten befanden sich in einer Rezession. In Japan und in Westdeutschland wuchs das reale Bruttosozialprodukt dagegen deutlich, wenn auch etwas weniger stark als im Vorjahr. In Frankreich und in Italien erhöhte sich das reale Bruttoinlandprodukt nur geringfügig. Insgesamt schwächte sich das wirtschaftliche Wachstum in den OECD-Staaten erheblich ab. Das Bruttoinlandprodukt stieg um durchschnittlich 1,1%, gegenüber 2,6% im Jahre 1990.

Gegensätzliche Entwicklung in den Industrieländern

In den Vereinigten Staaten setzte sich die Rezession, die im Jahre 1990 eingesetzt hatte, 1991 fort. Obwohl die Inlandnachfrage im zweiten Halbjahr wieder zunahm, schrumpfte das reale Bruttosozialprodukt gegenüber dem Vorjahr um 0,5%. In Kanada, das wirtschaftlich stark von den Vereinigten Staaten abhängt, verstärkte sich die Rezession.

Rezession in Nordamerika

In Japan dämpften die restriktive Geldpolitik und die schwächere Weltkonjunktur das Wirtschaftswachstum. Die Investitionstätigkeit verlangsamte sich als Folge der hohen Zinssätze. Die Industrieproduktion stagnierte, und die Inlandnachfrage nahm weniger stark als im Vorjahr zu. Das reale Bruttosozialprodukt erhöhte sich aber immer noch um 4,5%, gegenüber 5,6% im Vorjahr.

Abgeschwächte Dynamik in Japan

Das westdeutsche Bruttosozialprodukt stieg im Jahre 1991 um 3,2% (1990: + 4,5%). Der Konsum, der im Vorjahr infolge der ausserordentlichen Nachfrage aus den neuen Bundesländern sprunghaft zugenommen hatte, normalisierte sich. Das Investitionsvolumen blieb hoch. Die ostdeutsche Wirtschaft schrumpfte im Jahre 1991 weiter, stabilisierte sich jedoch in der zweiten Jahreshälfte. In verschiedenen Sektoren der ostdeutschen Wirtschaft setzte ein Aufschwung ein, wozu die Förderungsprogramme der öffentlichen Hand entscheidend beitrugen.

Starke Konjunktur in Westdeutschland, umfassende Anpassung der Wirtschaft Ostdeutschlands

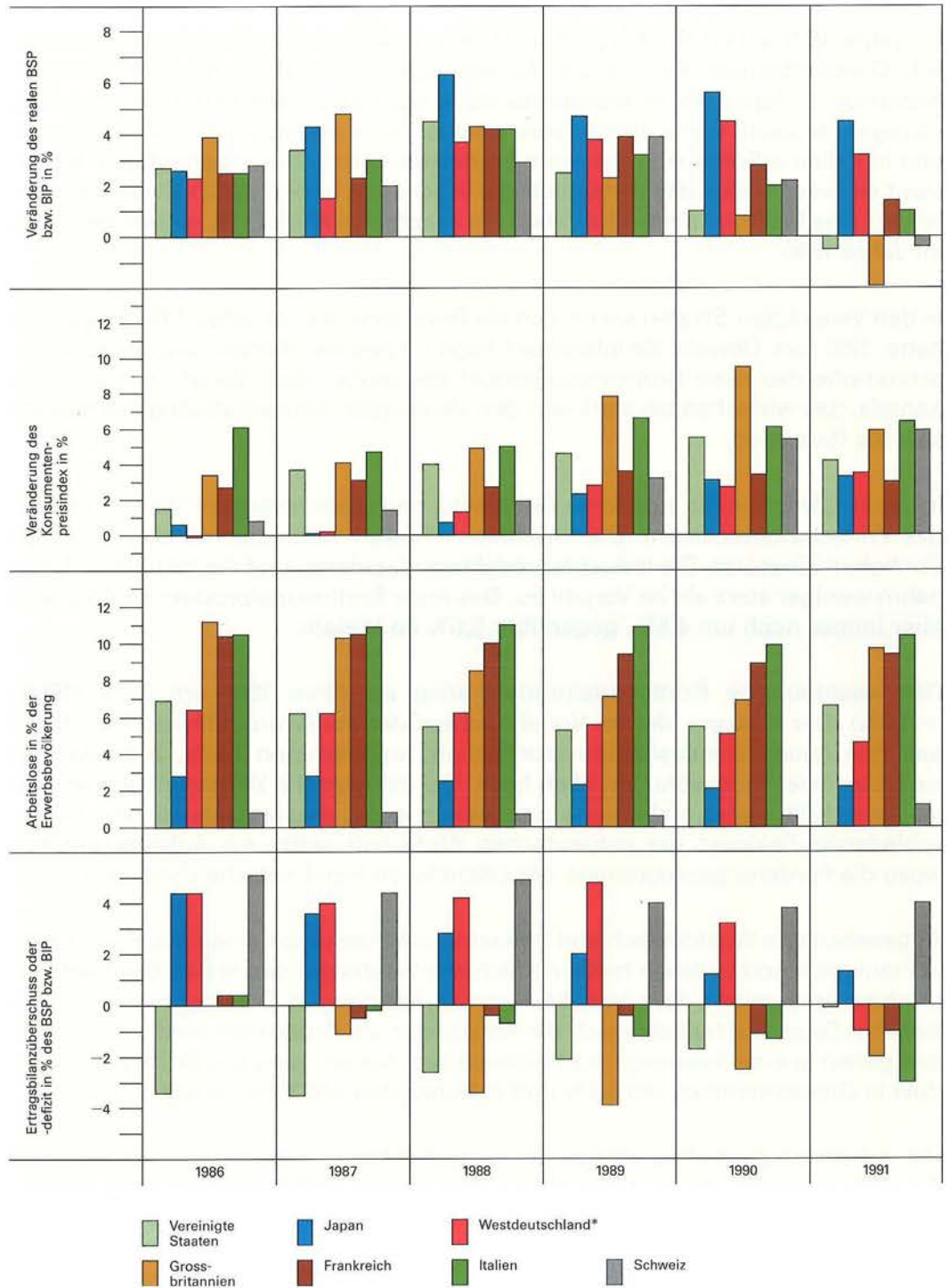
Abgesehen von Westdeutschland herrschte in Westeuropa eine flaue Konjunktur. In Frankreich und in Italien halbierte sich das Wachstum des realen Bruttoinlandprodukts gegenüber dem Vorjahr. Auch in Spanien, in Österreich und in den Benelux-Staaten schwächte sich die Konjunktur ab. Grossbritannien und Schweden glitten in eine Rezession. Im Vergleich zum Vorjahr ging das Bruttoinlandprodukt in Grossbritannien um 1,9% und in Schweden um 1,2% zurück.

Schwaches Wachstum in Westeuropa, Rezession in Grossbritannien

Die Arbeitslosigkeit stieg infolge der wirtschaftlichen Abkühlung weiter an. Die Arbeitslosenquote, die im Jahre 1990 in den grossen OECD-Ländern durchschnittlich 5,6% betragen hatte, nahm auf 6,4% zu. In den Vereinigten Staaten stieg die Quote von 5,5% auf 6,7% und in Grossbritannien von 5,9% auf 8,7%. Auch Frankreich und Kanada litten unter einer höheren Arbeitslosigkeit. In Westdeutschland

Steigende Arbeitslosigkeit

## Wirtschaftsindikatoren ausgewählter Länder



\* Ertragsbilanz ab Juli 1990 einschliesslich Transaktionen der ehemaligen DDR mit dem Ausland.



ging die Arbeitslosenquote zurück, während sich die Beschäftigungslage in Ostdeutschland verschlechterte.

Die restriktive Geldpolitik vieler Industrieländer trug 1991 ihre Früchte: Die an den Konsumentenpreisen gemessene Inflation betrug im Durchschnitt der OECD-Länder (ohne Türkei), 4,5% gegenüber 5,2% im Jahre 1990. Stark sank die Teuerung in Grossbritannien. Auch in den Vereinigten Staaten und in Frankreich ging sie deutlich zurück, während sie in Deutschland und in Italien leicht stieg.

Sinkende Teuerung

Die OECD-Länder wiesen im Jahre 1991 insgesamt ein Ertragsbilanzdefizit von 15 Mrd. Dollar auf. Ein Jahr zuvor hatte der Fehlbetrag noch 102 Mrd. Dollar betragen. Besonders stark verringerte sich der Passivsaldo in den Vereinigten Staaten. Er sank von 92 Mrd. Dollar auf 4 Mrd. Dollar. Das Handelsbilanzdefizit fiel geringer aus, und der Überschuss der Übertragungsbilanz nahm wegen der Zahlungen, die im Zusammenhang mit dem Golfkrieg an die Vereinigten Staaten geleistet wurden, stark zu. In Japan verdoppelte sich der Aktivsaldo der Ertragsbilanz. Er erreichte 73 Mrd. Dollar. In Deutschland ging der Überschuss der Handelsbilanz stark zurück, während sich das Übertragungsbilanzdefizit vergrösserte. Insgesamt schloss die Ertragsbilanz, die im Jahre 1990 einen Aktivsaldo von 77,4 Mrd. D-Mark aufgewiesen hatte, im Jahre 1991 mit einem Defizit von 34,3 Mrd. D-Mark ab. In Frankreich und in Grossbritannien fiel der Fehlbetrag der Ertragsbilanz geringer als im Vorjahr aus, während er in Italien leicht höher war.

Starke Verschiebungen in den Ertragsbilanzen

In den Ländern Mittel- und Osteuropas (einschliesslich Jugoslawiens) löste der im Jahre 1990 eingeleitete Übergang zur Marktwirtschaft eine schwere Anpassungskrise aus. In der gesamten Region fiel das Bruttoinlandprodukt 1991 mit schätzungsweise 10% stärker als im Vorjahr (-3,6%). Dasselbe gilt für die industrielle Produktion und die Investitionen. Die Arbeitslosigkeit und die Inflation nahmen weiter zu. Der Inflationsanstieg ist auf die ausser Kontrolle geratene Geldmengenerweiterung zurückzuführen. In Polen, das Anfang 1990 besonders radikale Massnahmen eingeleitet hatte, war der wirtschaftliche Einbruch am stärksten.

Schwierige Übergangsphase in den Ländern Mittel- und Osteuropas

In der Sowjetunion wurde die Situation durch den Auflösungsprozess zusätzlich erschwert. Die Ratifizierung des Vertrags zur Schaffung einer Wirtschaftsgemeinschaft, der bis Anfang November von zehn der fünfzehn Republiken paraphiert worden war, wurde durch die politische Entwicklung hinfällig. Im Dezember gründeten die Republiken der ehemaligen Sowjetunion mit Ausnahme Georgiens eine Gemeinschaft unabhängiger Staaten (GUS).

Desintegration der Sowjetunion

Das Wirtschaftswachstum in den Entwicklungsländern flachte im Jahre 1991 erneut ab. Es betrug durchschnittlich etwa 1%, gegenüber 1,8% im Vorjahr. Die stark exportorientierten Länder bekamen die wirtschaftliche Flaute in den Industriestaaten besonders deutlich zu spüren. Die asiatischen Schwellenländer und die erdölexportierenden Staaten erzielten wie schon im Jahre 1990 überdurchschnittliche Wachstumsraten. In Lateinamerika wuchs die Wirtschaft geringfügig,

Schlechtere Wirtschaftslage in den Entwicklungsländern

nachdem sie im Vorjahr stagniert hatte. Zudem war die Inflation in vielen Ländern ausserordentlich hoch.

## 2. Geld-, Währungs- und Finanzpolitik

Lockerung der Geldpolitik in den meisten Industrieländern

Die Geldpolitik der grossen Industrieländer war angesichts der unterschiedlichen konjunkturellen Lage ihrer Wirtschaften nicht gleichgerichtet. Die Vereinigten Staaten und Grossbritannien, die sich in einer Rezession befanden, lockerten die Geldpolitik. Auch die Geldpolitik Japans war in der zweiten Jahreshälfte weniger restriktiv, nachdem die wirtschaftliche Dynamik nachzulassen begann. Dagegen wurde in Deutschland die Geldpolitik erneut verschärft, um einem drohenden weiteren Teuerungsanstieg zu begegnen. Italien verfolgte eine leicht expansivere Geldpolitik, während Frankreich den straffen Kurs beibehielt.

Deutlich gelockerte Geldpolitik in den Vereinigten Staaten

Besonders deutlich lockerte die amerikanische Zentralbank ihre Geldpolitik. Sie senkte den Tagesgeldsatz (Federal Funds Rate), ihr wichtigstes geldpolitisches Instrument, in mehreren Schritten von 7,25% auf 4%. Ferner nahm sie den Diskontsatz stufenweise von 6% zu Beginn des Jahres auf 3,5% zurück. Diese Massnahmen wurden vor allem mit der anhaltenden Konjunkturflaute und der verhältnismässig günstigen Inflationsentwicklung begründet. Das Wachstum der Geldmenge  $M_2$  bewegte sich im ersten Vierteljahr im oberen Bereich des Zielkorridors von 2,5 bis 6,5%, ging jedoch im Laufe des Jahres bis an den unteren Rand zurück.

Verminderter Restriktionsgrad der japanischen Geldpolitik in der zweiten Jahreshälfte

Die Bank von Japan setzte ihre restriktive Geldpolitik in der ersten Jahreshälfte fort, um die konjunkturelle Überhitzung der japanischen Wirtschaft und den massiven Preisauftrieb auf dem Immobilien- und dem Aktienmarkt zu dämpfen. Die Zuwachsrate der Geldmenge  $M_2+CD$  fiel deutlich. In der zweiten Jahreshälfte begann sich das Wirtschaftswachstum zu verlangsamen, so dass die Geldpolitik leicht gelockert werden konnte. Im Juli, im November und im Dezember senkte die japanische Notenbank den Diskontsatz um je einen halben Prozentpunkt auf 4,5%. Zudem verminderte sie die Mindestreserven, um die Kreditvergabe der Geschäftsbanken zu stimulieren. Der Satz für dreimonatige Geldmarktpapiere (Gensaki) ging im Verlauf des Jahres sukzessive von 7,6% im Januar auf 6% im Dezember zurück.

Noch restriktivere Geldpolitik in Deutschland

Die Deutsche Bundesbank steuerte bereits im ersten Halbjahr 1991 einen restriktiven Kurs und verstärkte diesen in der zweiten Jahreshälfte noch. Anfang Februar hob sie den Diskont- und den Lombardsatz um je einen halben Prozentpunkt auf 6,5% beziehungsweise auf 9% an. Mitte August und Mitte Dezember erhöhte sie den Diskontsatz um insgesamt eineinhalb Prozentpunkte auf 8% und den Lom-

## Monetäre Zielgrößen in ausgewählten Ländern

Land	Zielgröße	Zielperiode	Ziel	effektives Wachstum
Vereinigte Staaten von Amerika	M <sub>2</sub> M <sub>3</sub>	4. Quartal 1990 bis 4. Quartal 1991	2,5 bis 6,5% 1 bis 5%	2,7% 1,3%
Japan	M <sub>2</sub> + CD <sup>1</sup>	2. Quartal 1991 bis 2. Quartal 1992	ca. 4% <sup>2</sup>	2,2% <sup>3</sup>
Deutschland	M <sub>3</sub>	4. Quartal 1990 bis 4. Quartal 1991	3 bis 5%	4,8%
Frankreich	M <sub>3</sub>	4. Quartal 1990 bis 4. Quartal 1991	5 bis 7%	4,3%
Grossbritannien	M <sub>0</sub>	April 1991 bis März 1992	0 bis 4%	2,8% <sup>4</sup>
Italien	M <sub>2</sub>	Dez. 1990 bis Dez. 1991	5 bis 8%	9,1%
Schweiz	Saisonbereinigte Notenbankgeld- menge	Durchschnittliches Geldmengenwachstum über 3 bis 5 Jahre	im Durch- schnitt 1%	1,4% <sup>3</sup>

<sup>1</sup> Certificates of Deposit

<sup>2</sup> Projektion

<sup>3</sup> 4. Quartal 1991 gegenüber 4. Quartal 1990

<sup>4</sup> Dezember 1991 gegenüber Dezember 1990

bardsatz auf 9,75%. Ausserdem passte sie im Juli das Geldmengenziel an, das sie zu Beginn des Jahres bekanntgegeben hatte. Sie senkte den Zielkorridor für die Geldmenge M<sub>3</sub> um einen Prozentpunkt und legte ihn neu auf 3 bis 5% fest. Die Wachstumsrate der Geldmenge M<sub>3</sub> blieb durchwegs innerhalb des neuen Korridors. Während des ganzen Jahres verharrten die Geld- und Kapitalmarktzinsen auf hohem Niveau, wobei eine inverse Zinsstruktur bestand, d.h. die Geldmarktzinsen höher waren als die Kapitalmarktzinsen.

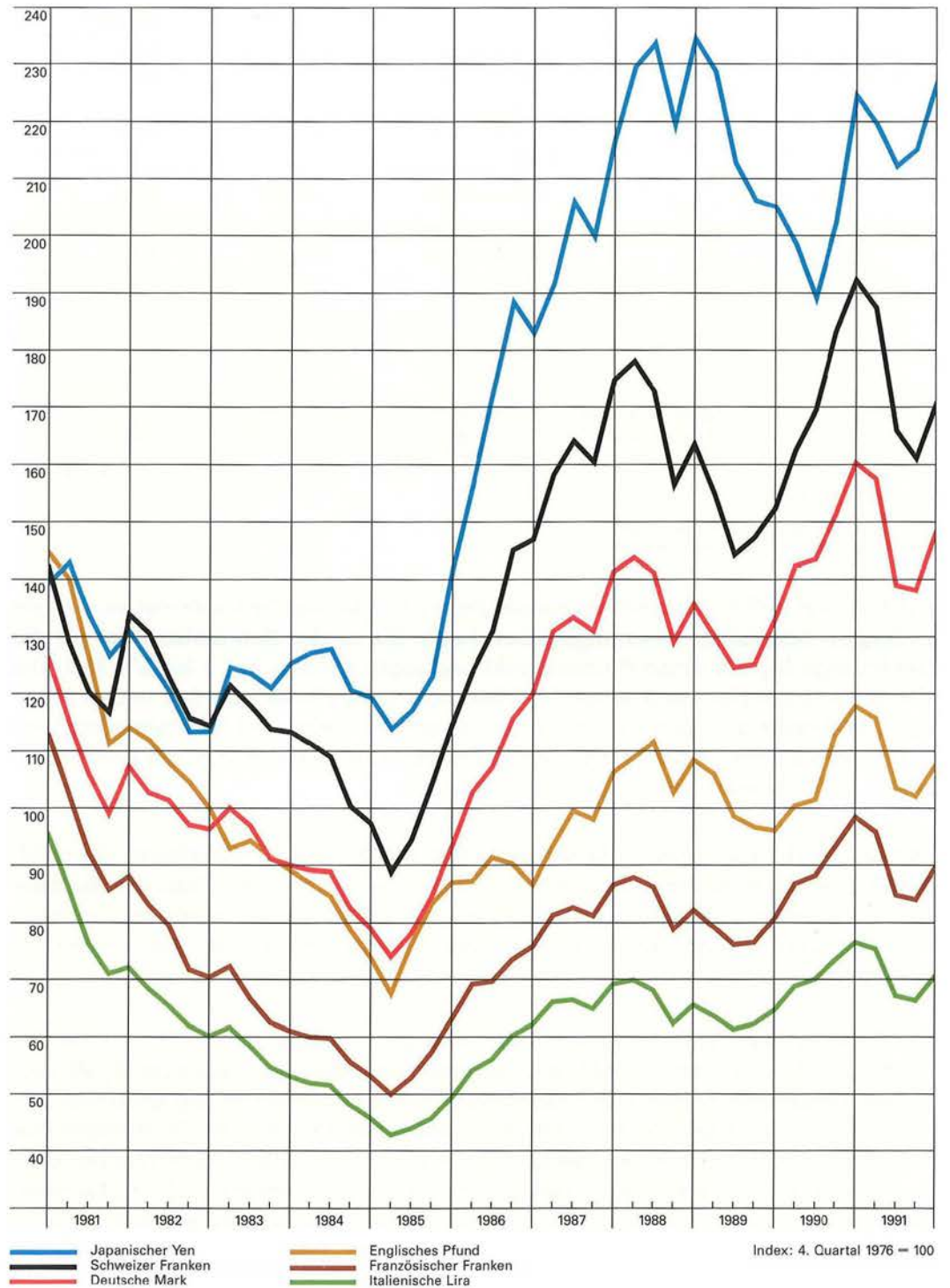
Der rasche Rückgang der Inflation gestattete der britischen Notenbank, die Geldpolitik deutlich zu lockern. Sie nahm den Basiszinssatz, d.h. den Satz, den die Banken erstklassigen Schuldnern verrechnen, im Verlaufe des Jahres in mehreren Schritten von 14% auf 10,5% zurück. Parallel dazu sanken auch die Zinsen am Geldmarkt.

Reduktion des Basiszinssatzes in Grossbritannien

Die französischen Währungsbehörden kündigten für das Jahr 1991 neu ein Ziel für die revidierte Geldmenge M<sub>3</sub> an, nachdem sie bisher das Aggregat M<sub>2</sub> als Zielgröße verwendet hatten. Die Zuwachsrate der Geldmenge M<sub>3</sub> lag unterhalb des Zielkorridors von 5 bis 7%. Mitte Oktober senkte die französische Zentralbank ihre Interventionssätze um einen viertel Prozentpunkt auf 8,75% (taux d'appel d'ofres) und auf 9,75% (taux des prises en pension). Im November und im Dezember war sie jedoch gezwungen, den erstgenannten Interventionssatz auf 9,6% zu erhöhen, weil der französische Franc gegenüber der D-Mark zur Schwäche neigte. Die italienische Zentralbank setzte den offiziellen Diskontsatz Mitte Mai um

Straffe Geldpolitik in Frankreich, Anpassung in Italien

### Der Kursverlauf wichtiger Währungen in Dollar



einen Prozentpunkt auf 11,5% herab. Ende Dezember erhöhte sie den Satz auf 12%. Die Wachstumsrate der Geldmenge  $M_2$  verlief über dem oberen Rand des Zielkorridors von 5 bis 8%.

In der ersten Jahreshälfte gewann der Dollar gegenüber den Währungen der wichtigsten Industrieländer wieder an Wert, nachdem er im Jahre 1990 deutliche Kursverluste erlitten hatte. Besonders ausgeprägt war die Aufwertung gegenüber dem Schweizer Franken. Um den raschen Kursanstieg des Dollars zu bremsen, intervenierten verschiedene Notenbanken mehrmals. In der zweiten Jahreshälfte schwächte sich der Dollar wieder ab, ohne jedoch auf das Vorjahresniveau zurückzufallen. Nur gegenüber dem Yen sank sein Wert auf das Vorjahresniveau. Das Europäische Währungssystem (EWS) war zeitweise beträchtlichen Spannungen ausgesetzt. Insbesondere der französische Franc geriet gegenüber der spanischen Peseta im ersten Halbjahr unter Abwertungsdruck. Gegen Jahresende bekundete auch das britische Pfund zunehmend Mühe, sich innerhalb der Bandbreite des EWS zu halten.

Beträchtliche Kurs-schwankungen des Dollars

Gemessen am gesamten Bruttosozialprodukt stiegen die Haushaltsdefizite der sieben grossen Industrieländer von 1,5% im Jahre 1990 auf 1,7% im Jahre 1991. Besonders in den Vereinigten Staaten und in Deutschland wuchsen die öffentlichen Ausgaben stärker als die Einnahmen. Die britische Regierung rechnet nach den Überschüssen der letzten Jahre für das Fiskaljahr 1991/92 wieder mit einem Defizit.

Weiter wachsende Staatshaushaltsdefizite in den Industrieländern

Das Haushaltsdefizit der Vereinigten Staaten, das im Fiskaljahr 1990 220 Mrd. Dollar betragen hatte, stieg 1991 auf 269 Mrd. Dollar. Damit lag es noch immer 30 Mrd. Dollar unter dem budgetierten Wert. Der Staatshaushalt wurde aber vor allem durch die ausländischen Beiträge an die Kosten des Golfkriegs und die zeitliche Erstreckung der Ausgaben für die Sanierung der Sparkassen entlastet. Das für das Fiskaljahr 1992 budgetierte Defizit von 374 Mrd. Dollar zeigt deutlich, dass das erklärte Ziel eines stufenweisen Abbaus des Haushaltsdefizits in weiter Ferne bleibt.

Höheres Haushaltsdefizit in den Vereinigten Staaten

In Deutschland betrug das Haushaltsdefizit 62 Mrd. D-Mark gegenüber 21 Mrd. D-Mark im Vorjahr. Die öffentliche Verschuldung stieg seit der Vereinigung massiv an. Im Jahre 1991 betrug die Neuverschuldung aller Gebietskörperschaften, eingeschlossen die Sonderfonds, 200 Mrd. D-Mark (1990: 124 Mrd. D-Mark). Um die Kosten der Einheit zu finanzieren, erhöhte die Bundesregierung verschiedene Steuern, insbesondere die Mineralölsteuer.

Höheres Haushaltsdefizit und neue Steuern in Deutschland

### 3. Finanzmärkte

Finanzmärkte im Zeichen der konjunkturellen Abkühlung

Die konjunkturelle Abkühlung der Weltwirtschaft wirkte sich auf die Finanzmärkte in zweierlei Hinsicht aus. Einerseits beeinflusste sie die Zins-, Kurs- und Umsatzentwicklung an den Kredit- und Wertpapiermärkten. Andererseits verstärkte sich der Strukturwandel im Finanzgewerbe.

Tiefere Zinsen an den Kapitalmärkten

Die langfristigen Zinssätze lagen Ende 1991 in praktisch allen wichtigen Industrieländern tiefer als zu Jahresbeginn. Sie gingen vor allem in den Vereinigten Staaten sowie in Japan, Grossbritannien und Frankreich als Folge der fallenden Teuerung zurück. Dagegen sanken die langfristigen Zinssätze in Deutschland und der Schweiz nur unwesentlich.

Kurssteigerungen an den Aktienmärkten

Die Aktienmärkte der wichtigsten Industrienationen wurden vom Zinsrückgang beflügelt. Ferner prägten politische Ereignisse den Kursverlauf im Jahr 1991. Das Ende des Golfkrieges löste eine Hausse an den Aktienbörsen aus. Die Aktienindizes an den anderen wichtigen Börsen stiegen im Vorjahresvergleich zumeist deutlich an. Der Kursverlauf an der Tokioter Börse blieb nach der Aufdeckung von ungesetzlichen Praktiken wichtiger Finanzintermediäre hinter demjenigen der anderen grossen Aktienbörsen zurück.

Höheres Emissionsvolumen an den internationalen Kapitalmärkten

Das Emissionsvolumen an den internationalen Kapitalmärkten (Euromärkte) betrug im Jahre 1991 518 Mrd. Dollar, gegenüber 435 Mrd. Dollar im Vorjahr. Während das Emissionsvolumen von Euro-Anleihen (Obligationen, Notes und Papiere mit Eigenkapitalbezug) um 30% auf 298 Mrd. Dollar zunahm, verringerte sich die Bedeutung des Marktes für syndizierte Kredite weiter. Durch die Bestrebungen der Banken, die Kreditqualität zu erhöhen, sank das Volumen neu gewährter Kredite um 9% auf 113 Mrd. Dollar und erreichte das tiefste Niveau seit 1987. Auch bei den in Wertpapieren verbrieften Forderungen gab es gewichtige Veränderungen. Während die Ausgabe von Anleihen mit festem Zinssatz im Jahre 1991 mit 234 Mrd. Dollar gegenüber 159 Mrd. Dollar im Vorjahr einen neuen Höchststand erreicht, fiel die Emission von Notes mit variabler Verzinsung von 37 Mrd. Dollar auf 17 Mrd. Dollar. Die Ausgabe eigenkapitalbezogener Papiere stieg an, nämlich von 32 Mrd. Dollar im Vorjahr auf 41 Mrd. Dollar 1991.

Marktanteilsgewinne für ECU und kanadischen Dollar

Der Anteil der auf Dollar lautenden Emissionen am gesamten Primärmarktvolu-men sank von 33% auf 29%. Nach dem Dollar und dem Yen wurde der ECU mit einem Anteil von 11% erstmals zur dritt wichtigsten Emissionswährung an den internationalen Finanzmärkten. Die Bedeutung des ECU stieg insbesondere wegen der regen Emissionstätigkeit öffentlicher Schuldner aus den EG-Staaten. Während der Marktanteil der auf Yen lautenden Emissionen mit 13% annähernd konstant blieb, sanken die Anteile von D-Mark und Schweizer Franken. Der Anteil des kanadischen Dollars stieg von 3% im Vorjahr auf 8% im Jahre 1991.

Die Schuldner aus dem OECD-Raum beanspruchten mit 455 Mrd. Dollar wiederum den Grossteil der von den Euromärkten bereitgestellten Mittel. Die Entwicklungsländer erhielten neues Kapital in der Höhe von 42 Mrd. Dollar (im Vorjahr 23 Mrd. Dollar) zugesprochen. Dagegen floss weniger Kapital nach Osteuropa. Der Kapitalstrom lag mit 1,7 Mrd. Dollar unter dem Vorjahresniveau von 4,6 Mrd. Dollar.

OECD-Länder grösste Schuldner

Die konjunkturelle Abkühlung der Weltwirtschaft förderte die Strukturbereinigung im Bankensektor. Höhere Kreditrisiken, insbesondere im Immobiliensektor, führten zu einem zusätzlichen Rückstellungsbedarf. Besonders die amerikanischen und japanischen Banken drosselten ihre Kreditvergabe, weil der hohe Rückstellungsbedarf ihre Erträge minderte.

Strukturwandel im Bankensektor

Der Konzentrationsprozess im amerikanischen Bankensystem verstärkte sich im Jahr 1991. Die Zahl der Bankzusammenbrüche blieb hoch. Ferner kam es zu mehreren Zusammenschlüssen; in drei Fällen waren grosse Money-Center-Banks beteiligt. Die vom Kongress verabschiedete Reform des Bankengesetzes sieht eine zusätzliche Kreditgewährung für die Einlagenversicherung im Ausmass von 70 Mrd. Dollar und grössere Kompetenzen der für die Sparkassen verantwortlichen Aufsichtsbehörden vor. Hingegen konnte die beabsichtigte, grundlegende Reform der amerikanischen Bankengesetzgebung auch im vergangenen Jahr nicht zu einem Abschluss gebracht werden.

Konzentrationsprozess im amerikanischen Bankensektor

In Norwegen, Finnland und Schweden gerieten mehrere Banken unter anderem als Folge eines starken Rückgangs der Immobilienpreise in finanzielle Schwierigkeiten. Die Behörden der drei Länder waren bestrebt, die Solvenz des Bankensystems zu sichern, indem sie sich an der Rekapitalisierung gefährdeter Institute beteiligten.

Skandinavische Banken mit Problemen

Vor allem in den europäischen Ländern unternahmen Aufsichtsbehörden und Marktteilnehmer erhebliche Anstrengungen, ihre Wertpapiermärkte konkurrenzfähiger zu gestalten. Zu den beschlossenen oder bereits verwirklichten Massnahmen gehören die Einführung neuer Finanzprodukte und Handelssysteme, steuerliche Erleichterungen und die Anpassung regulatorischer Strukturen. Daneben löste die Aufdeckung ungesetzlicher Praktiken in den Vereinigten Staaten und in Japan Bestrebungen zur Revision der Vorschriften im Wertpapierhandel aus.

Strukturänderungen im Wertpapierhandel

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

Die Ertragsbilanzdefizite der Entwicklungsländer nahmen im Jahre 1991 auf schätzungsweise 104 Mrd. Dollar zu (1990: 27 Mrd. Dollar). Dazu trugen eine starke Importzunahme in Kuwait, der weitgehende Abbau der Handelsbilanzüber-

Insgesamt leichte Zunahme der Verschuldung

schüsse der asiatischen Schwellenländer, eine Abnahme des Ertragsbilanzüberschusses in Argentinien und Venezuela sowie das Entstehen eines grossen Defizits in Mexiko bei. Als Folge dieser Entwicklungen erhöhte sich die Aussenschuld der Entwicklungsländer im Jahre 1991 leicht und erreichte gemäss Schätzungen des IWF rund 1500 Mrd. Dollar. Das Verhältnis der Schulden zu den Ausfuhren stieg von 121% auf 127%. Die Schuldenquote blieb in der Gruppe der fünfzehn am stärksten verschuldeten Länder nahezu unverändert, stieg jedoch in den ölexportierenden und in den mittel- und osteuropäischen Ländern. Das Verhältnis des Schuldendienstes zu den Ausfuhren nahm deutlicher, nämlich von 14,1% auf 16,1% zu. Der Anstieg der Schuldendienstquote war in der Gruppe der fünfzehn am stärksten verschuldeten Länder sowie in Mittel- und Osteuropa am ausgeprägtesten.

Internationale Hilfe zugunsten Mittel- und Osteuropas

Der Internationale Währungsfonds arbeitete mit allen osteuropäischen Ländern Wirtschaftsprogramme aus und gewährte Kredite sowie technische Unterstützung. Zwischen dem IWF und der ehemaligen Sowjetunion wurde eine Vereinbarung über einen besonderen Assoziationsstatus ausgehandelt, welche den Nachfolgestaaten den Zugang zu technischer, jedoch nicht zu finanzieller Hilfe erschliesst. Andere internationale Wirtschaftsinstitutionen – insbesondere die Weltbank und die OECD – sowie die Europäische Gemeinschaft engagierten sich ebenfalls mit finanzieller oder technischer Unterstützung. Ferner wurde im April die Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (EBRD) gegründet, welche den Übergang Mittel- und Osteuropas zur Marktwirtschaft erleichtern soll. Ende des Jahres beschloss die Siebnergruppe, den acht Republiken, die sich zur gemeinsamen Rückzahlung der Schulden der Sowjetunion bereit erklärt hatten, finanzielle Hilfe zu gewähren. Im Zentrum steht dabei ein einjähriger Tilgungsaufschub.

Langsame Fortschritte bei den Umschuldungsverhandlungen

Ziel der Umschuldungsstrategie ist die Wiederherstellung der Kreditfähigkeit der Schuldnerländer auf den Finanzmärkten und die Förderung des längerfristigen Wirtschaftswachstums. Um dieses Ziel zu erreichen, werden seit Inkrafttreten des Brady-Planes im Jahre 1989 vermehrt Schuldenentlastungen gewährt. Im Rahmen des Pariser Klubs wurden insbesondere die Verpflichtungen Polens und Ägyptens gegenüber öffentlichen Gläubigern umgeschuldet. In beiden Ländern betrug der jeweilige Betrag rund 30 Mrd. Dollar; dies entspricht etwa einem Drittel der gesamten Verpflichtungen gegenüber dem Pariser Klub. Die Banken konnten dagegen im Jahre 1991 keine grösseren Umschuldungsvereinbarungen abschliessen. Zahlungsrückstände von Brasilien und Argentinien standen der Verhandlungsbereitschaft der Banken bisher im Wege.

Vorbereitungen für eine Wirtschafts- und Währungsunion der Europäischen Gemeinschaft

Im Dezember 1991 stimmten die Mitgliedstaaten der EG einer Änderung der Römer Verträge zu, welche die rechtlichen Voraussetzungen für eine Wirtschafts- und Währungsunion schafft. Die Währungsunion wird nach einer Übergangsphase, welche Anfang Januar 1994 beginnt, in Kraft treten. Während dieser Übergangsphase sollen im wesentlichen drei Ziele erreicht werden: die völlige Libera-



lisierung des Kapitalverkehrs, die Gewährung der Unabhängigkeit der Notenbanken und die Stabilisierung der Wechselkurse innerhalb des EWS. Ferner ist die Schaffung eines Europäischen Währungsinstituts vorgesehen. Ziel des Institutes, an dessen Leitung Notenbankgouverneure beteiligt sind, ist die Stärkung des ECU und die Vorbereitung der Endphase der Währungsunion. Um das Vertrauen in den ECU zu stärken, soll die Zusammensetzung des ECU-Währungskorbes ab 1994 eingefroren werden.

Der Übergang zur Endphase der Wirtschafts- und Währungsunion ist an die Erfüllung von Konvergenzkriterien gebunden. Diese betreffen die Preisstabilität, den Saldo der Staatshaushalte, die öffentliche Verschuldung, die Wechselkurse und die Zinssätze. Der Zeitpunkt des Übergangs zur Endphase kann im Jahre 1997 bestimmt werden, falls mindestens sieben Länder die Konvergenzkriterien erfüllen. Andernfalls erfolgt der Übergang 1999, und zwar auch ohne Ländermehrheit. Grossbritannien wurde ein Sonderstatus zugestanden, der das Land nicht zur Teilnahme an der Währungsunion verpflichtet. Die Europäische Zentralbank und das Europäische Zentralbankensystem werden erst in der Endphase geschaffen. Als Hauptziel der Währungsunion wird explizit die Gewährleistung der Preisniveaustabilität genannt. Das Zentralbankensystem soll von den Regierungen weitgehend unabhängig sein. Für die Wechselkurspolitik bleibt indessen in erster Linie der Rat der Wirtschafts- und Finanzminister zuständig. Der Vertrag über die Wirtschafts- und Währungsunion berührt auch die Budgetpolitik der Mitgliedländer. Übermässige Haushaltsdefizite sind unzulässig. Hält der Ministerrat ein Defizit für zu gross, kann er Empfehlungen zum Abbau vorschlagen und öffentlich bekanntgeben sowie Sanktionen ergreifen, die auch Geldbussen einschliessen.

Endziel eines Europäischen Zentralbankensystems

Nach dem Zusammenbruch des Comecon begannen sich die mittel- und osteuropäischen Länder vermehrt nach Westeuropa auszurichten. Die EG schloss Assoziationsverträge mit Ungarn, Polen und der Tschechoslowakei ab, um den Ausenhandel zu liberalisieren. In einer ersten Phase sollen Zölle und andere Restriktionen abgebaut werden. Allerdings erfolgt die Marktöffnung der EG gegenüber Mitteleuropa auf einzelnen Gebieten nur zögernd.

Assoziationsvertrag der EG mit mitteleuropäischen Ländern

Die Aussicht auf die Vollendung des EG-Binnenmarktes Anfang 1993 erhöhte das Interesse der EFTA-Länder an einer Annäherung an die Gemeinschaft. Dies führte einerseits zum Abschluss des Vertrags zur Schaffung eines Europäischen Wirtschaftsraums. Dieser Vertrag wurde allerdings vom EG-Gerichtshof wegen fehlender Rechtshomogenität angefochten, so dass Nachverhandlungen eingeleitet werden mussten. Andererseits nahm eine Reihe von EFTA-Ländern die Diskussion über einen allfälligen Beitritt zur EG wieder auf. In der Folge stellte Schweden im Juli ein Beitrittsgesuch. Im August nahm die EG-Kommission zum Beitrittsgesuch Österreichs grundsätzlich positiv Stellung, wenn auch mit politischen Vorbehalten. Das Gesuch war im Jahre 1989 eingereicht worden. Nach Ansicht der EG-Kommission können die Beitrittsverhandlungen Anfang 1993 aufgenommen werden.

Beitrittsgesuche von EFTA-Ländern

Zusammenarbeit der  
EFTA mit Drittländern

Ende 1991 schlossen die EFTA-Länder ein Freihandelsabkommen mit der Türkei sowie Kooperationsabkommen mit Rumänien und Bulgarien ab. Ferner unterzeichneten die Minister drei Erklärungen zur Zusammenarbeit mit den baltischen Staaten Estland, Lettland und Litauen.

# C. Wirtschaftsentwicklung in der Schweiz

## 1. Realwirtschaftlicher Bereich

### Bruttoinlandprodukt und industrielle Produktion

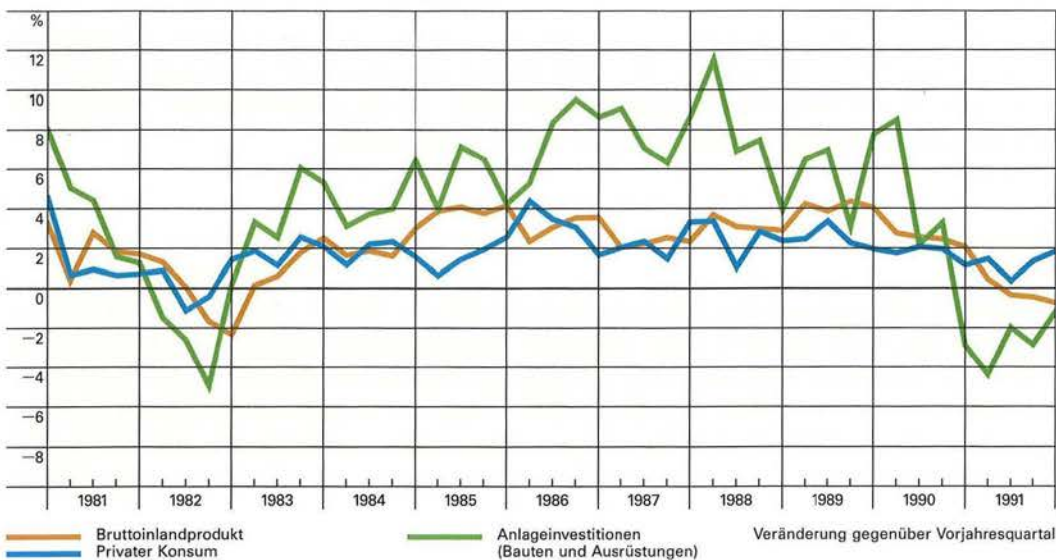
Die schweizerische Wirtschaftsentwicklung schwächte sich im Jahre 1991 deutlich ab. Das reale Bruttoinlandprodukt verminderte sich gegenüber dem Vorjahr um 0,5%. Sowohl die Inland- als auch die Auslandnachfrage bildeten sich zurück. Während vom Dienstleistungskonsum positive Impulse ausgingen, stagnierte der Güterkonsum. Insgesamt expandierte der private Konsum deutlich weniger als 1990. Die Investitionsdynamik liess 1991 weiter nach und führte zu rückläufigen Anlageinvestitionen. Betroffen waren nicht nur die stark konjunkturrempfindlichen Bau-, sondern auch die Ausrüstungsinvestitionen. Die Exportnachfrage lag während des ganzen Jahres unter dem Vorjahresniveau. Im ersten Quartal gingen von den Dienstleistungsausfuhren noch Wachstumsimpulse aus. In der zweiten Jahreshälfte nahmen die Dienstleistungsexporte jedoch wie die Güterausfuhren ab. Die Importe sanken insgesamt. Während die Einfuhren von Gütern zurückgingen, erhöhten sich die Dienstleistungsimporte und wuchsen sogar stärker als im Vorjahr.

Leichter Rückgang des Bruttoinlandprodukts

Die Kapazitätsauslastung in der Industrie ging im Verlaufe des Jahres zurück. Der Bestellungseingang und der Auftragsbestand schrumpften ebenfalls. Die Produktion stagnierte auf dem Vorjahresniveau.

Abnehmende Kapazitätsauslastung

### Reales Bruttoinlandprodukt



## Privater Konsum

Deutlich langsamer wachsende Konsumausgaben

Der private Konsum expandierte im Jahre 1991 gegenüber dem Vorjahr real nur noch um 1,0% (1990: 1,5%). Das bereits im Vorjahr nachlassende Wachstum erreichte im Verlaufe des zweiten Quartals seinen Tiefpunkt, vermochte sich jedoch gegen Ende Jahr wieder leicht zu erholen. Gestützt wurde der private Konsum durch einen kräftig wachsenden Dienstleistungskonsum. Insbesondere der Binnentourismus florierte. Die Zahl der Logiernächte von Inländern erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr deutlich und lag nur knapp unter dem Rekordergebnis des Jahres 1989. Der Güterkonsum hingegen stagnierte. Die realen Umsätze bei den Nahrungs- und Genussmitteln wuchsen zwar gleich stark wie im Vorjahr, die Nachfrage nach Bekleidungsartikeln und Textilwaren sank jedoch. Auch der Absatz dauerhafter Konsumgüter, besonders von Personenwagen, ging zurück.

## Investitionen

Sinkende Anlageinvestitionen

Die Anlageinvestitionen gingen im Jahre 1991 gegenüber dem Vorjahr mit real -2,8% deutlich zurück (1990: 3,2%). Die pessimistische Einschätzung der Konjunktorentwicklung führte zu einem eigentlichen Einbruch, von dem neben den Bauinvestitionen auch die Ausrüstungsinvestitionen stark betroffen waren. Diese nahmen um 1,6% ab (1990: +4,3%). Der Auftragsbestand und der Bestellungseingang waren während des ganzen Jahres rückläufig.

Rückgang bei den Bauinvestitionen

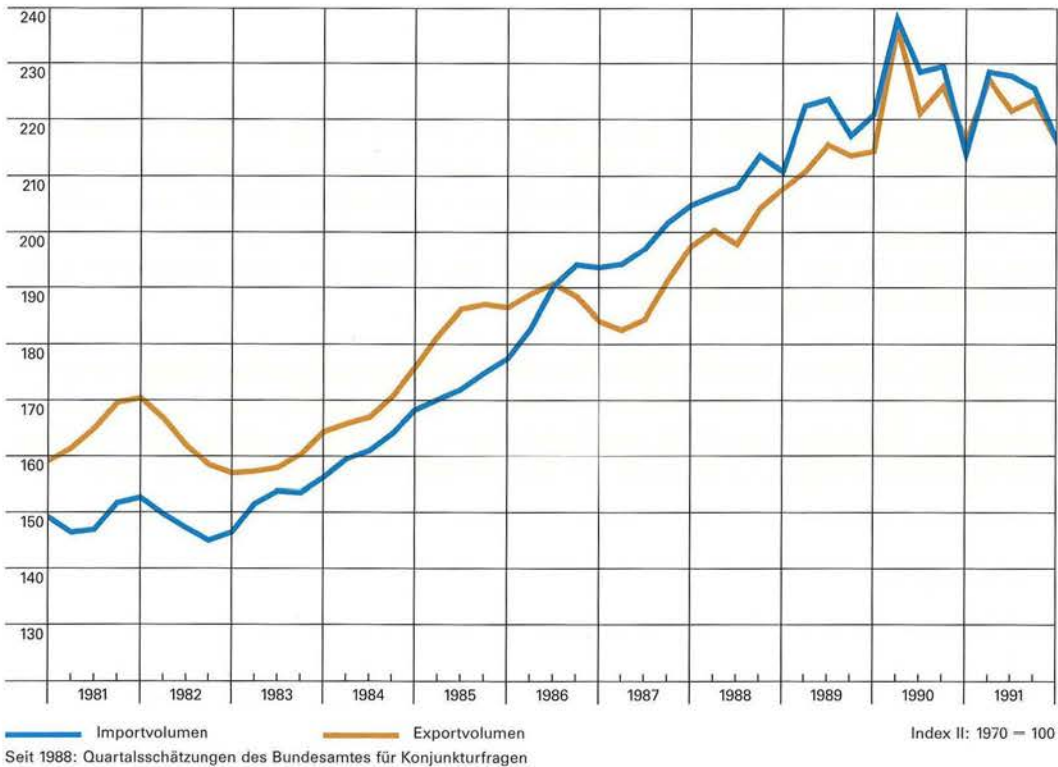
Die Bauinvestitionen, die rund zwei Drittel der Anlageinvestitionen ausmachen, sanken um 3,5% (1990: +1,0%). Das anhaltend hohe Zinsniveau wirkte sich hier besonders negativ aus. Die Anzahl neuerstellter Wohnungen lag zwar noch über dem Vorjahreswert, die Anzahl baubewilligter Wohnungen sank jedoch. Im Bauhauptgewerbe gingen die Auftragsbestände deutlich zurück. Am stärksten war der Wohnungsbau betroffen. In der ersten Jahreshälfte ging vom öffentlichen Bau, besonders vom Tiefbau, und dem Wirtschaftsbau noch eine expansive Wirkung aus. In der zweiten Jahreshälfte meldeten die Bauunternehmen auch in diesen beiden Bereichen schrumpfende Auftragsbestände.

## Aussenhandel

Kleinerer Passivsaldo der Handelsbilanz

Aufgrund der geringeren Wirtschaftsdynamik im Inland sanken die Einfuhren nominal um 1,3% auf 88,7 Mrd. Franken. Die Ausfuhren stiegen wertmässig um 1,4% auf 82,0 Mrd. Franken. Der Fehlbetrag der Handelsbilanz nahm damit auf 6,7 Mrd. Franken ab (1990: 9,0 Mrd.). Die Preise der importierten Güter erhöhten sich um 0,1%, während jene der ausgeführten Güter um 2,8% stiegen. Die realen Ein- und Ausfuhren entwickelten sich daher ungefähr gleich. Die Importe gingen gegenüber dem Vorjahr real um 1,4% und die Exporte um 1,3% zurück. Insbesondere schrumpften die Ausfuhren von Investitionsgütern und Textilien.

## Aussenhandel



Die regionale Entwicklung der Ausfuhren widerspiegelte weitgehend den Konjunkturverlauf der Absatzländer. Die Ausfuhren in die EG stiegen insgesamt nur mässig. Die Exporte nach Deutschland, dem wichtigsten Handelspartner der Schweiz, expandierten kräftig. Der Absatz in Frankreich, Italien und Grossbritannien war hingegen rückläufig. Aufgrund der Rezession in den skandinavischen Ländern schrumpfte der Export in die EFTA-Staaten. Die Ausfuhren in die USA stagnierten, und jene nach Japan sanken deutlich. Auch die Importe entwickelten sich regional unterschiedlich. Die Einfuhren aus den EG- und den EFTA-Staaten sanken um 3,8% bzw. 5,0%, während die Lieferungen aus den Vereinigten Staaten (+29%) und den ehemaligen Staatshandelsländern Osteuropas (+14%) deutlich stiegen.

Uneinheitliche regionale Entwicklung

## Zahlungsbilanz

### Ertragsbilanz

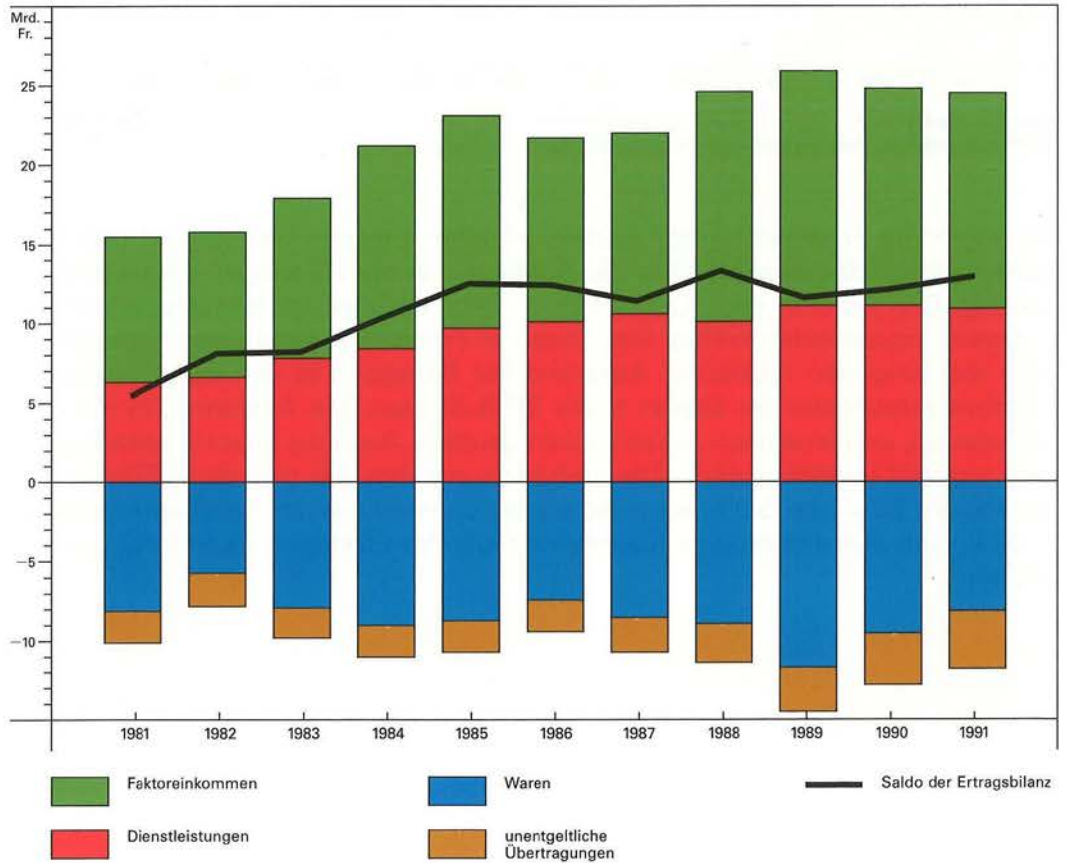
Anstieg des Ertragsbilanzüberschusses

Die Ertragsbilanz schloss im Jahre 1991 mit einem provisorischen Überschuss von 12,8 Mrd. Franken ab. Dies entspricht einer Zunahme um 0,8 Mrd. Franken gegenüber dem Vorjahr. Die in der Ertragsbilanz verbuchten Einnahmen und Ausgaben stiegen um 1,0% bzw. um 0,5% (1990: je 5%). Die Exportpreise erhöhten sich stärker als die Importpreise, während die realen Ein- und Ausfuhren unter den Stand des Vorjahres fielen.

Starker Rückgang des Importüberschusses beim Warenverkehr

Das Defizit im Warenverkehr (Spezialhandel und übriger Warenverkehr) ging von 9,5 Mrd. Franken im Jahre 1990 auf 8,1 Mrd. Franken zurück. Der Ausgabenüberschuss im Spezialhandel (inklusive Edelmetalle, etc.) sank infolge der rückläufigen Importnachfrage von 8,4 Mrd. im Vorjahr auf 7,1 Mrd. Franken im Jahre 1991.

### Ertragsbilanz





## Zahlungsbilanz 1986—1991

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

	1986	1987	1988	1989	1990 <sup>r</sup>	1991 <sup>p</sup>
1. Ertragsbilanz	12,3	11,3	13,2	11,5	12,0	12,8
Warenverkehr	- 7,4	- 8,5	- 8,9	-11,7	- 9,5	- 8,1
Dienstleistungen	10,1	10,6	10,1	11,1	11,1	10,9
Arbeits- und Kapitaleinkommen	11,6	11,4	14,5	14,8	13,7	13,6
Unentgeltliche Übertragungen	- 2,0	- 2,2	- 2,5	- 2,8	- 3,3	- 3,7
2. Kapitalverkehr	- 9,6	-14,0	-21,8	-10,8	-15,5	1,2
Direktinvestitionen	0,6	1,1	-12,7	- 9,2	- 2,7	...
Portfolioinvestitionen	2,5	- 2,6	-10,9	- 4,9	3,5	...
Kapitalverkehr der Geschäftsbanken <sup>2</sup>	-17,1	-15,0	- 3,5	2,5	-10,3	1,2
Interbankgeschäfte	- 6,6	- 3,5	11,6	30,4	15,3	4,7
Kredit- und Einlagegeschäft mit Nichtbanken	- 1,1	- 2,3	- 4,6	- 5,0	- 6,4	- 2,5
Treuhandgelder	- 2,9	- 7,5	- 7,7	-23,9	-16,4	- 0,6
Edelmetalle	- 6,5	- 1,8	- 2,9	1,0	- 2,8	- 0,4
Übriger Kapitalverkehr	4,4	2,5	5,3	0,7	- 5,9	...
3. Nicht erfasste Transaktionen und statistische Fehler	- 0,8	7,4	5,1	1,6	5,3	...
4. Veränderungen der Währungsreserven der SNB <sup>3</sup>	1,9	4,7	- 3,5	2,3	1,7	1,4
Zinserträge auf Devisen	2,4	1,9	2,2	2,9	2,7	2,9
Devisenswaps <sup>4</sup>	0,7	2,0	- 5,5	4,2	- 3,1	- 0,5
Übrige Devisentransaktionen <sup>4</sup>	- 1,2	0,8	- 0,2	- 4,8	2,2	- 1,0

#### Anmerkungen:

... noch keine Daten verfügbar

<sup>r</sup> revidiert

<sup>p</sup> provisorische Angaben

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

<sup>2</sup> Inklusive Treuhandgeschäfte und Ein- und Ausfuhr von Silber und Gold

<sup>3</sup> Ohne Berücksichtigung der Wechselkursverluste auf dem Devisenbestand; ein Minuszeichen bedeutet eine Abnahme der Währungsreserven der SNB

<sup>4</sup> Ein Minuszeichen bedeutet Nettoverkäufe von Devisen

Der Aktivsaldo aus dem Dienstleistungsverkehr ging von 11,1 Mrd. auf 10,9 Mrd. Franken zurück. Das Wachstum der Einnahmen aus dem Fremdenverkehr verlangsamte sich, da die Besuche amerikanischer und japanischer Gäste zurückgingen. Dagegen stiegen die Ausgaben vor allem wegen höherer ausländischer Preise. Die Kommissionseinnahmen der Banken wuchsen dank grösserer Umsätze beim indifferenten Geschäft deutlich, nachdem sie im Vorjahr markant zurückgegangen waren. Die Zahl der ausländischen Grenzgänger stieg im Jahre 1991 erneut, jedoch nicht mehr im selben Ausmass wie im Vorjahr. Die ins Ausland fliessenden Arbeitseinkommen erhöhten sich deshalb um 0,8 Mrd. Franken auf 8,8 Mrd. Franken. Die Nettoeinnahmen aus dem schweizerischen Auslandvermögen nahmen um 0,6 Mrd. auf 21,2 Mrd. Franken zu.

Rückläufiger Überschuss bei den Dienstleistungen und beim Einkommen

Die privaten Übertragungen an das Ausland, die staatlichen Ausgaben für Entwicklungshilfe und die Sozialversicherungsleistungen stiegen kräftig. Der Ausgabenüberschuss bei den Übertragungen nahm damit um 0,4 Mrd. auf 3,7 Mrd. Franken zu.

Höhere Übertragungen ans Ausland

## *Kapitalverkehr*

Schwächere Beanspruchung des Interbankenmarktes

Die Banken (inländische Geschäftsstellen) beanspruchten den internationalen Interbankenmarkt im Jahre 1991 weniger stark als in den Vorjahren. Sie verminderten ihre Kreditaufnahme bei den Banken im Ausland drastisch von netto 15,3 Mrd. Franken im Vorjahr auf 4,7 Mrd. Franken. Das rückläufige Interbankengeschäft dürfte u.a. mit der konjunkturell bedingt nachlassenden Kreditnachfrage der Nichtbanken zusammenhängen. Ein Rückgang der Refinanzierung im Ausland konnte auch beim Konjunkturabschwung von 1981/82 beobachtet werden. Zudem bildete sich das Interbankengeschäft international zurück.

Rückläufige Kreditgewährung an Nichtbanken im Ausland

Die Kredite von inländischen Bankstellen an Nichtbanken im Ausland schrumpften von 5,6 Mrd. im Vorjahr auf 1,6 Mrd. Franken. Die ausländischen Nichtbanken zogen auch im Jahre 1991 wie schon im Vorjahr Einlagen ab. Insgesamt betrug der Kapitalexport im Kredit- und Einlagengeschäft mit dem Ausland netto 2,5 Mrd. (1990: 6,4 Mrd.) Franken.

Markant sinkende Kapitalexporte in Treuhandanlagen

Die Kapitalexporte der inländischen Nichtbanken in Form von Treuhandgeldern fielen von 16,4 Mrd. im Vorjahr markant auf 0,6 Mrd. Franken im Jahre 1991. Daten über die Kapitalbewegungen in Form von Portfolio- und Direktinvestitionen liegen noch nicht vor.

Zunahme der Währungsreserven der Nationalbank

Die Währungsreserven der Nationalbank erhöhten sich (ohne Berücksichtigung des Aufwertungsgewinnes auf dem Devisenbestand) im Jahre 1991 um 1,4 Mrd. (1990: +1,7 Mrd.) Franken. Der Aufwertungsgewinn auf dem Devisenbestand betrug 1,7 Mrd. (-4,0 Mrd.) Franken. Da die Banken weniger Liquidität hielten, verringerten sich die ausstehenden Devisenswaps um 0,5 Mrd. Franken. Die Erträge auf den Devisenanlagen stiegen auf 2,9 Mrd. (1990: 2,7 Mrd.) Franken. Die übrigen Devisentransaktionen führten zu einem Abfluss von 1,0 Mrd. (1990: +2,2 Mrd.) Franken.

## *Auslandvermögen*

Höheres Nettoauslandvermögen

Das schweizerische Nettoauslandvermögen sank per Ende 1990 infolge des rückläufigen Marktwertes der schweizerischen Portfolioanlagen auf 268 Mrd. (1989: 287 Mrd.) Franken. Der Stand des Nettoauslandvermögens Ende 1991 ist noch nicht vollständig bekannt. Die Nettoauslandforderungen der Banken (inländische Bankstellen) entwickelten sich wie in den Vorjahren rückläufig. Im Kredit- und Einlagengeschäft der Banken stellte sich erstmals seit Bestehen der Statistik (1974) eine Nettoverschuldung gegenüber dem Ausland ein. Unter Einschluss der Wertchriften bestand allerdings immer noch ein Guthabenüberschuss der Banken. Insgesamt dürfte jedoch das Nettoauslandvermögen der Schweiz 1991 aufgrund der höheren Auslandguthaben der Nichtbanken sowie der Bewertungsgewinne auf Fremdwährungsguthaben und Wertpapieren wieder zugenommen haben.



## Öffentliche Hand

Das Wachstum der gesamten Staatsausgaben (Bund, Kantone und Gemeinden) beschleunigte sich von real 2,4% im Jahre 1990 auf 3,9% im Jahre 1991. Die Finanzrechnung des Bundes schloss mit einem Ausgabenüberschuss von gut 2 Mrd. Franken ab. Dies ist der erste Fehlbetrag seit fünf Jahren. Im Vorjahr hatte die Finanzrechnung noch einen Überschuss von gut einer Milliarde Franken verzeichnet. Die kumulierten Rechnungen der Kantone und Gemeinden sind bereits seit 1989 bzw. 1988 defizitär. Die unerfreuliche Entwicklung der Bundesfinanzen wurde massgeblich durch das starke Wachstum der Ausgaben um 11% verursacht. Infolge der Konjunkturlaute blieben überdies die Einnahmen (+2%) hinter dem budgetierten Wert zurück. Für 1992 wird ein Ausgabenüberschuss von gut 1,3 Mrd. Franken budgetiert. Das veranschlagte Wachstum der Bundesausgaben liegt mit 9,7% erneut deutlich über jenem der Einnahmen (5,6%).

Defizit des Bundeshaushaltes

Die Situation der Kantons- und Gemeindefinanzen verschlechterte sich ebenfalls markant. Die Fehlbeträge der Kantone stiegen von 189 Mio. Franken im Jahre 1989 auf schätzungsweise 2 Mrd. Franken im Jahre 1990. Aufgrund der Voranschläge muss für das Jahr 1991 mit einem nochmaligen Anstieg der Kantonsdefizite auf rund 2,5 Mrd. Franken gerechnet werden. Auch die Defizite der Gemeinden erhöhten sich deutlich. Sie beliefen sich im Jahre 1989 auf 248 Mio. Franken und dürften im Jahre 1991 einen Betrag von 1,2 Mrd. Franken erreicht haben.

Markante Verschlechterung der kantonalen und kommunalen Rechnungen

## Beschäftigung und Arbeitsmarkt

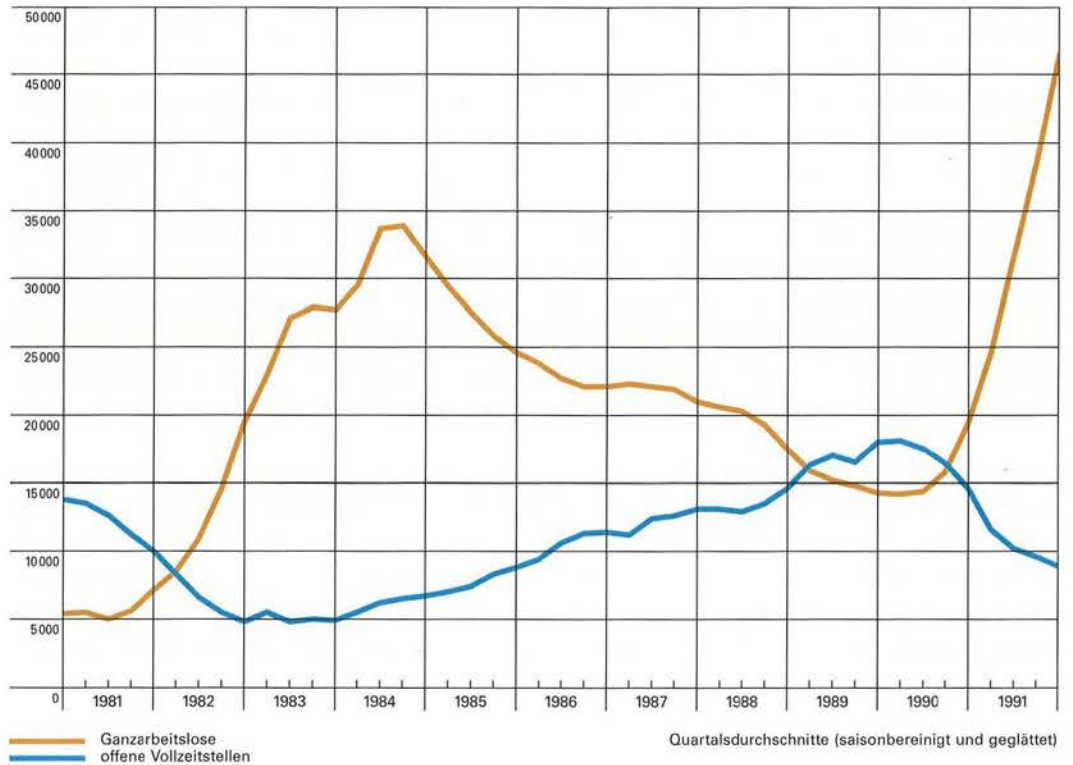
Die Zahl der Beschäftigten ging um 0,3% zurück; im Jahr zuvor war sie noch um 1,4% gestiegen. Das Baugewerbe wurde vom Konjunkturrückgang am stärksten betroffen; die Beschäftigtenzahl sank um 2,3%. Dieser markante Stellenabbau verteilte sich sowohl auf das Bauhauptgewerbe als auch auf das Ausbaugewerbe. Industrie und Gewerbe beschäftigten ebenfalls weniger Personen (-1,7%). Prozentual am meisten Stellen wurden in der Textil- sowie in der Leder- und Schuhindustrie abgebaut. Die Zahl der Beschäftigten im Dienstleistungssektor stieg erneut (0,8%); die Zuwachsrates fiel jedoch deutlich tiefer aus als im Vorjahr. Während einzelne Branchen wie zum Beispiel das Reparaturgewerbe Stellen abbauten, nahm in der Versicherungsbranche, dem Gesundheitswesen sowie in der öffentlichen Verwaltung die Beschäftigung markant zu.

Rückgang der Beschäftigung

Der Konjunkturrückgang führte zu einem sprunghaften Anstieg der Arbeitslosigkeit. Die verschiedenen Landesteile waren jedoch unterschiedlich stark betroffen. Die Arbeitslosenquote lag in den Kantonen der Süd- und Westschweiz deutlich über dem Landesmittel, während sie in den Kantonen der deutschen Schweiz fast ausnahmslos tiefer war. Die Zahl der Arbeitslosen erhöhte sich von durchschnitt-

Sprunghafter Anstieg der Arbeitslosigkeit

## Arbeitsmarkt



lich 15 980 im Jahre 1990 auf 35 064 im Jahre 1991. Die durchschnittliche Arbeitslosenquote stieg von 0,5% im Vorjahr auf 1,1%. Bei der Kurzarbeit manifestierte sich die konjunkturelle Abflachung noch deutlicher. Im Jahre 1991 waren im Durchschnitt 20 269 Erwerbstätige von Kurzarbeit betroffen, verglichen mit lediglich 734 im Jahr zuvor.

## Preise und Löhne

Die am Landesindex der Konsumentenpreise gemessene Teuerung zog nach einer leichten Entspannung zum Jahreswechsel erneut an und erreichte in den Monaten Juni und Juli mit einer Jahresrate von 6,6% ihren Höhepunkt. In den folgenden Monaten ging die Teuerung tendenziell wieder zurück und lag im Dezember bei 5,2%. Im Jahresdurchschnitt erhöhte sich der Index gegenüber dem Vorjahresniveau um 5,9%.

Erneut höhere Teuerungsrate

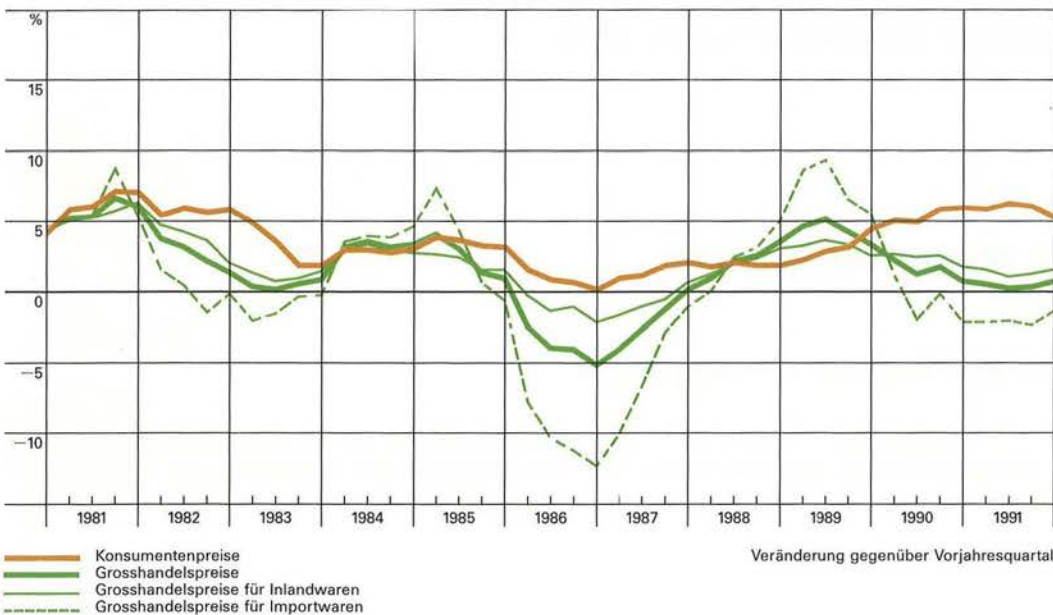
Die höheren Wohnungsmieten, die Kostensteigerungen im Gesundheitswesen, die Tarifanpassungen bei der SBB und der PTT sowie die witterungsbedingten Preiserhöhungen bei den Nahrungsmitteln trugen zu einem erneuten Anstieg der Inlandteuerung bei. Sie erreichte im Jahresdurchschnitt 6,8%, verglichen mit 5,8% im Jahre 1990. Die Auslandskomponente der Teuerung schwächte sich auf 3,2% ab; ein Jahr zuvor hatte sie noch 4,4% betragen.

Hohe Binnenteuerung

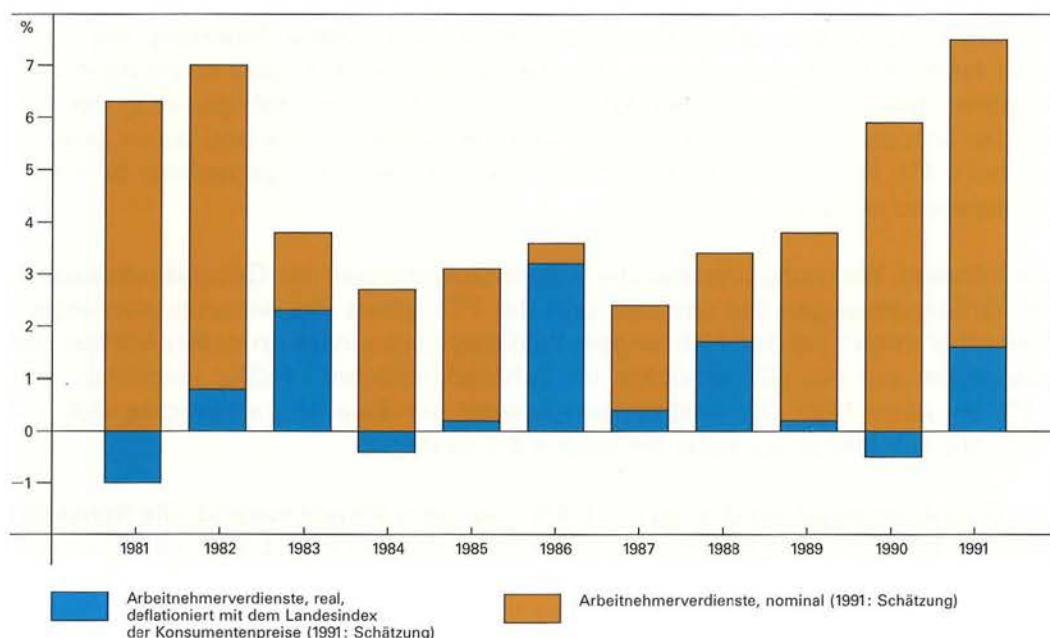
Der Grosshandelspreisindex lag um 0,4% über dem Vorjahresstand. Die Rohstoffe und Halbfabrikate verbilligten sich innert Jahresfrist. Energieträger und Konsumgüter wurden teurer; die Teuerungsraten lagen jedoch unter denjenigen des Vorjahres. Insgesamt nahmen die Preise für Inlandwaren um 1,3% zu. Die Preise für Importgüter gingen dagegen um 2,1% zurück.

Schwächerer Anstieg der Grosshandelspreise

### Preisveränderungen



### Nominales und reales Wachstum der Löhne



Steigende Reallöhne

Gemäss einer Schätzung des Bundesamtes für Industrie, Gewerbe und Arbeit (BIGA) lagen die Nominallöhne im Jahre 1991 um durchschnittlich 7,75% über dem Vorjahresniveau. Die Schätzung beruht auf den Daten der Sammelstelle für die Statistik der Unfallversicherung (SSUV). Unter Berücksichtigung der Entwicklung des Landesindex der Konsumentenpreise (Jahresdurchschnitt) ergab sich damit ein Reallohnzuwachs von 1,85%.

## 2. Monetärer Bereich

### Entwicklung der Geldaggregate

Erhöhung des Notenumlaufs

Der Notenumlauf erhöhte sich 1991 deutlich. Er lag im vierten Quartal um 2,2% über dem Niveau des Vorjahres. 1990 war dagegen ein Rückgang um 1,2% zu verzeichnen gewesen. Diese Entwicklung ist auf das Zusammentreffen verschiedener Faktoren zurückzuführen. In einer Periode wirtschaftlicher Stagnation wie 1991 wird das nominelle Wachstum des Notenumlaufs vor allem durch die Teuerung beeinflusst. Der Anstieg der Preise erforderte eine höhere Notenhaltung. In

die gleiche Richtung wirkte der Rückgang der kurzfristigen Zinssätze. Die höhere Verzinsung der Sparguthaben am Anfang des Jahres vermochte diese stimulierenden Effekte nicht zu kompensieren. Der Umlauf von grossen Notenabschnitten (500 und 1000 Franken) stieg im vierten Quartal gegenüber dem Vorjahr um 1,5%, verglichen mit einer Abnahme um 2,6% im Jahre 1990. Das Wachstum der kleineren Notenabschnitte erhöhte sich auf 2,9%, gegenüber 1,6% im Vorjahr.

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

	Notenumlauf Mio Fr.	Giroguthaben von Banken Mio Fr.	NBGM <sup>2</sup> Mio Fr.	SNBGM <sup>3</sup> Mio Fr.	Veränderung in % <sup>4</sup>
1986	23 951	8 297	32 248	32 270	1,7
1987	24 785	8 647	33 432	33 403	4,9
1988	25 819	5 667	31 486	31 521	-11,0
1989	26 438	3 487	29 925	29 910	- 2,4 <sup>5</sup>
1990	25 880	3 018	28 898	28 934	- 2,6
1991	26 442	2 832	29 274	29 250	1,4
1991 1. Quartal	26 490	3 062	29 552	29 249	1,5
2. Quartal	26 199	2 961	29 161	29 268	1,6
3. Quartal	26 213	2 671	28 884	29 254	1,5
4. Quartal	26 864	2 634	29 498	29 216	1,4

<sup>1</sup> Durchschnitt aus Monatswerten

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

<sup>3</sup> Saisonbereinigte Notenbankgeldmenge

<sup>4</sup> Jahresveränderungen: Viertes Quartal gegenüber dem entsprechenden Vorjahresstand; Quartalsveränderungen: gegenüber dem Stand des vierten Quartals des Vorjahres

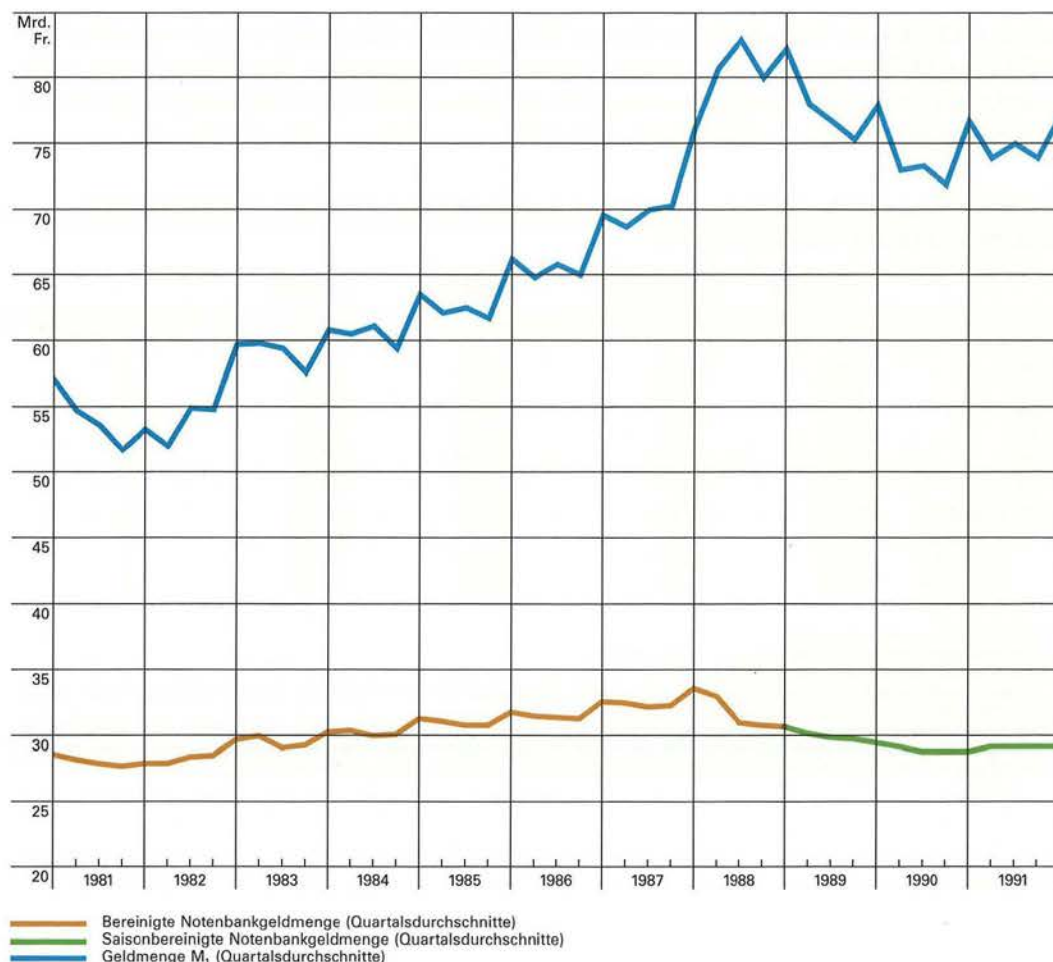
<sup>5</sup> Das Geldmengenziel bezog sich 1989 auf den Durchschnitt der zwölf auf Jahresbasis hochgerechneten monatlichen Veränderungsdaten gegenüber dem durchschnittlichen Stand der saisonbereinigten Notenbankgeldmenge des vierten Quartals des Vorjahres, zentriert auf November. Gemäss dieser Berechnungsweise betrug die Veränderung -1,9%

Der Anstieg des Notenumlaufs bestimmte die Entwicklung der saisonbereinigten Notenbankgeldmenge massgeblich, da die Noten rund neunzig Prozent der Notenbankgeldmenge ausmachen. Nachdem die saisonbereinigte Notenbankgeldmenge im Jahre 1990 noch um 2,6% zurückgegangen war, stieg sie im Jahre 1991 um 1,4%. Sie nahm damit weniger stark zu als der Notenumlauf. Dies war auf den Rückgang der Giroguthaben zurückzuführen, die im vierten Quartal 1991 um 336 Mio. Franken tiefer lagen als ein Jahr zuvor. Die Abnahme war in erster Linie eine Folge der Verschiebung der Nachfrage der Banken nach Notenbankgeld.

Anstieg der Notenbankgeldmenge – Rückgang der Giroguthaben



### Bereinigte Notenbankgeldmenge und Geldmenge $M_1$



Wachstum der Geldmenge  $M_1$

Die Entwicklung des Geldmengenaggregats  $M_1$  verlief parallel zu jener der saisonbereinigten Notenbankgeldmenge. Nach einem Rückgang um 4,2% im Vorjahr nahm das Geldmengenaggregat  $M_1$  1991 im Jahresdurchschnitt um 1,7% zu. Die beiden Komponenten des Aggregats entwickelten sich ähnlich. Der Bargeldumlauf stieg um 2,7% (1990: -1,9%), und die Sichteinlagen nahmen um 1,2% zu (1990: -5,3%). Die gleichen Faktoren, welche die Entwicklung des Notenumlaufs bestimmten, beeinflussten auch den Verlauf der beiden genannten Komponenten. Bei hoher Teuerung und rückläufigen Geldmarktzinsen steigt die Nachfrage nach Bargeld und Sichteinlagen.

Zunahme von  $M_2$  schwächer und von  $M_3$  stärker als im Vorjahr

Die Umschichtung von Sicht- und Spareinlagen zu Gunsten von Termineinlagen, wie sie 1989 und 1990 in grossem Umfang erfolgt war, setzte sich nicht fort. Mit dem Rückgang der Zinsen für Termingelder wurden Sicht- und Spareinlagen wie-

der attraktiver. Der Zuwachs der Termineinlagen verminderte sich deshalb von 27,3% im Jahre 1990 auf 4,1% 1991. Dagegen stiegen die Spareinlagen um 3,7%, nachdem sie im Jahre 1990 noch um 8,5% gesunken waren. Das Aggregat  $M_2$  wuchs um durchschnittlich 3,2%, gegenüber 13,3% im Vorjahr, während sich die Wachstumsrate des Aggregats  $M_3$  von 2,4% auf 3,4% erhöhte.

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

	Bargeldumlauf <sup>3</sup>		Sichteinlagen <sup>4</sup>		Geldmenge $M_1$ <sup>5</sup>	
	Mio. Fr.	Veränderung in %	Mio. Fr.	Veränderung in %	Mio. Fr.	Veränderung in %
1986	22 394	1,2	43 961	7,0	66 354	5,0
1987	22 991	2,7	48 360	9,9	71 351	7,5
1988	24 141	5,0	57 339	19,0	81 480	14,4
1989	24 686	2,3	52 346	- 8,7	77 032	- 5,5
1990	24 211	-1,9	49 570	- 5,3	73 781	- 4,2
1991	24 855	2,7	50 161	1,2	75 016	1,7
1990 1. Quartal	24 240	-2,3	48 849	- 8,2	73 089	- 6,3
2. Quartal	23 919	-2,7	49 429	- 5,2	73 348	- 4,4
3. Quartal	23 803	-2,1	48 157	- 5,7	71 960	- 4,6
4. Quartal	24 883	-0,6	51 844	- 2,1	76 727	- 1,6
1991 1. Quartal	24 738	2,1	49 195	0,7	73 933	1,1
2. Quartal	24 675	3,1	50 424	2,0	75 098	2,4
3. Quartal	24 604	3,4	49 298	2,4	73 901	2,7
4. Quartal	25 402	2,2	51 728	- 0,2	77 130	0,6

	Quasi-Geld <sup>6</sup>		Geldmenge $M_2$ <sup>7</sup>		Spareinlagen <sup>8</sup>		Geldmenge $M_3$ <sup>9</sup>	
	Mio. Fr.	Veränderung in %	Mio. Fr.	Veränderung in %	Mio. Fr.	Veränderung in %	Mio. Fr.	Veränderung in %
1986	59 814	6,9	126 168	5,9	150 979	7,5	277 146	6,7
1987	67 151	12,3	138 502	9,8	164 890	9,2	303 392	9,4
1988	67 616	0,8	149 097	7,8	183 990	11,6	333 087	9,8
1989	102 004	50,5	179 036	20,0	174 683	- 5,0	353 719	6,2
1990	128 562	27,3	202 343	13,3	159 801	- 8,5	362 145	2,4
1991	133 677	4,1	208 693	3,2	165 698	3,7	374 391	3,4
1990 1. Quartal	123 614	45,7	196 702	20,8	163 779	-10,9	360 481	4,0
2. Quartal	127 552	27,0	200 900	13,3	159 332	- 9,6	360 231	1,9
3. Quartal	131 131	20,0	203 091	9,9	156 810	- 7,7	359 901	1,5
4. Quartal	131 953	16,7	208 860	9,2	159 285	- 5,7	367 965	2,2
1991 1. Quartal	133 835	8,3	207 767	5,6	163 184	- 0,3	370 951	2,9
2. Quartal	133 965	5,0	209 063	4,1	164 917	3,5	373 980	3,8
3. Quartal	133 897	2,1	207 799	2,4	164 867	5,1	372 666	3,5
4. Quartal	133 012	0,8	210 142	0,7	169 823	6,6	379 965	3,3

<sup>1</sup> Vgl. Monatsbericht der SNB, Tabellen B2<sub>1</sub> und B2<sub>2</sub>, ab 1986 Fürstentum Liechtenstein – Inland

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

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

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

<sup>5</sup> Geldmenge  $M_1$  = Bargeldumlauf plus Sichteinlagen

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

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

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

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

## Geldmarkt

Rückgang der Geldmarktsätze

Die schweizerischen Geldmarktsätze entwickelten sich im Jahre 1991 leicht rückläufig, nachdem sie in den beiden vorangegangenen Jahren stark gestiegen waren. Nach 8,3% im Vorjahr lag der Tagesgeldsatz bei durchschnittlich 7,7%. Der Satz für dreimonatige Eurofrankendepots sank von 8,8% auf 8,1%. Die entsprechende Vergütung für Kundenfestgelder bei den Grossbanken verminderte sich von 8,3% auf 7,6%, während die Rendite der neuemittierten dreimonatigen Geldmarktbuchforderungen der Eidgenossenschaft gleichermassen von 8,3% auf 7,7% zurückging.

Diskontsatzserhöhung

Die Nationalbank erhöhte am 15. August ihren offiziellen Diskontsatz um einen Prozentpunkt auf 7%. Der mit einem Aufschlag an die Entwicklung des Tagesgeldsatzes geknüpfte Lombardsatz der Nationalbank lag bei durchschnittlich 10,1% nach 10,7% im Vorjahr.

Ausweitung der Zinsdifferenzen zum Ausland

Während die Geldmarktsätze für Schweizer Franken im Jahre 1991 um rund 0,7 Prozentpunkt tiefer lagen als vor Jahresfrist, stiegen die D-Mark-Sätze etwa im selben Ausmass an. Damit ergab sich eine deutliche Umkehr der Zinsdifferenz. Im Vorjahr hatte der Frankensatz den vergleichbaren D-Marksatz noch um 0,4 Prozentpunkt übertroffen; 1991 lag er um einen Prozentpunkt darunter. Hingegen sanken die amerikanischen Geldmarktsätze um mehr als zwei Prozentpunkte. Damit erhöhte sich der Zinsnachteil dreimonatiger Eurodollaranlagen gegenüber dem Schweizer Franken von 0,7 auf 2,3 Prozentpunkte.

### Kreditgewährung der Nationalbank

(in Mio. Franken, Monatsdurchschnitte aus Tageswerten)

Monat	Swapkredite		Lombardvorschüsse		Diskontkredite		Inlandkorrespondenten		Total	
	(1)		(2)		(3)		(4)		(5)=(1)+(2)+(3)+(4)	
	1990	1991	1990	1991	1990	1991	1990	1991	1990	1991
Januar	13 059	10 655	48	36	736	697	217	211	14 060	11 599
Februar	11 914	10 233	21	21	809	647	176	179	12 920	11 080
März	10 974	10 349	38	27	775	646	193	194	11 980	11 216
April	9 762	11 060	59	17	757	600	241	249	10 819	11 926
Mai	9 258	11 342	39	16	783	655	245	240	10 325	12 253
Juni	9 952	11 433	15	11	752	619	228	213	10 947	12 276
Juli	9 612	11 648	26	28	761	563	278	286	10 677	12 525
August	9 988	11 530	19	29	794	530	183	188	10 984	12 277
September	10 134	11 874	21	21	721	512	160	205	11 036	12 612
Oktober	9 541	11 760	30	19	680	505	231	243	10 482	12 527
November	9 565	11 447	44	19	659	500	231	199	10 499	12 165
Dezember	11 657	12 714	39	54	686	499	283	297	12 665	13 564
Jahresdurchschnitt	10 451	11 337	33	25	743	581	222	225	11 450	12 168



## Devisenmarkt und Wechselkurs

Im Laufe des Jahres 1991 verlor der Schweizer Franken gegenüber allen Währungen der wichtigsten Industrienationen an Wert. Exportgewichtet lag der Index des nominellen Frankenkurses Ende 1991 um 5,3% unter dem Niveau des Vorjahres. Die Tieferebewertung betrug gegenüber dem amerikanischen Dollar 7,9%, gegenüber dem japanischen Yen 14,7% und gegenüber den vier wichtigsten Währungen des Europäischen Währungs-Systems (EWS) zwischen 2,7% und 3,5%.

Tieferebewertung des Frankens

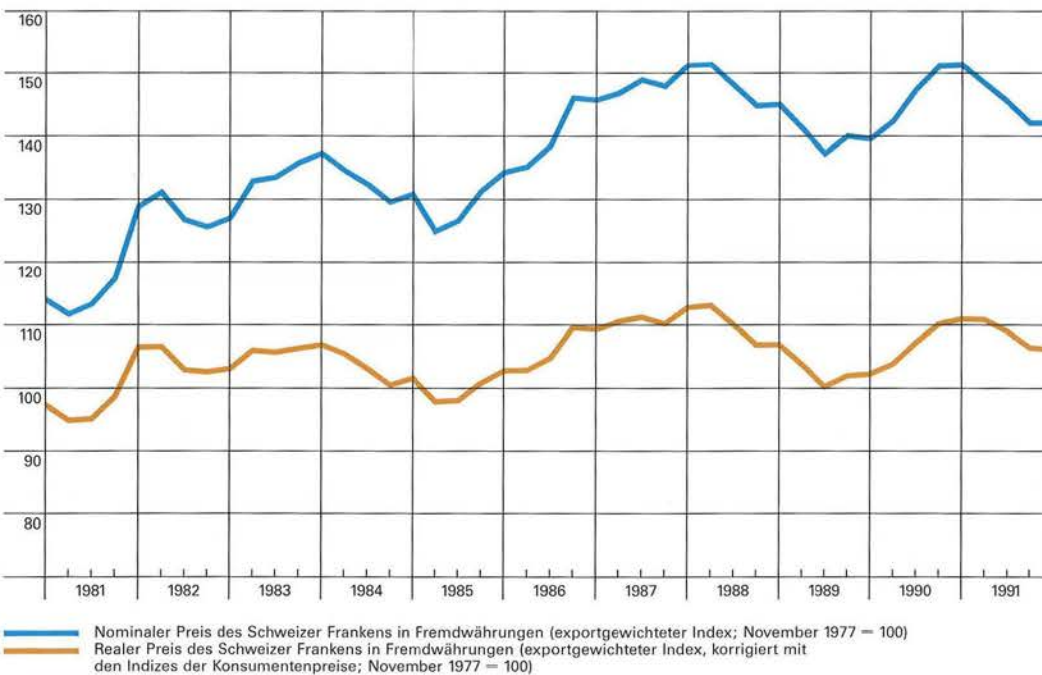
Der reale, d. h. der um die unterschiedliche Teuerungsentwicklung im In- und Ausland korrigierte, exportgewichtete Kurs der schweizerischen Währung nahm im Verlauf des Jahres 1991 stetig ab. Sein Jahresmittel blieb gegenüber dem Vorjahr jedoch praktisch unverändert (1990: + 5,8%).

Stabiler realer Frankenkurs im Vorjahresvergleich

Die Schweizerische Nationalbank intervenierte im Jahre 1991 in Abstimmung mit anderen Zentralbanken gelegentlich am Devisenmarkt. In den Monaten März und April sowie Juni bis August verkaufte sie insgesamt 580 Mio. Dollar gegen Schweizer Franken.

Devisenmarktinterventionen

### Nominaler und realer Fremdwährungskurs des Schweizer Frankens



## Kapitalmarkt

Zinsstruktur blieb  
invers

Die Obligationenrenditen gingen in den ersten fünf Monaten des Jahres 1991 generell zurück. Gegen das Jahresende stiegen sie indessen wieder deutlich an. Die langfristigen Zinssätze blieben weiterhin tiefer als die Vergütungen am Geldmarkt. Das Ausmass der Zinsinversion verkleinerte sich in der zweiten Jahreshälfte.

U-förmige Rendite-  
entwicklung

Die unter Berücksichtigung der Kündbarkeit berechnete Durchschnittsrendite der eidgenössischen Obligationen nahm von 6,7% zu Beginn des Jahres bis zum zweiten Quartal auf 5,8% ab, bevor sie im vierten Quartal wieder auf durchschnittlich 6,6% anstieg. Im Jahresdurchschnitt lag sie um 0,2 Prozentpunkt unter dem Niveau von 1990.

### Zinssätze am Jahresende (in Prozent)

	1989	1990	1991
Offizieller Diskontsatz	6	6	7
Lombardsatz	11 <sup>7</sup> / <sub>8</sub>	11	11 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
Privatdiskontsatz	8 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	9	9,30
Eurofranken (3 Monate)	8 <sup>5</sup> / <sub>16</sub>	8 <sup>9</sup> / <sub>16</sub>	8
Festgelder <sup>1</sup> (3 Monate)	8,08	8,28	7,63
Geldmarkt-Buchforderungen gegenüber dem Bund (3 Monate) <sup>2</sup>	7,25	8,20	7,90
Spareinlagen bei Kantonalbanken <sup>3</sup>	3,98	4,77	5,06
Kassenobligationen bei Grossbanken			
3 und 4 Jahre <sup>4</sup>	6,53	7,75	7,16
5 und 6 Jahre <sup>4</sup>	6,20	7,44	6,88
7 und 8 Jahre <sup>4</sup>	6,05	7,19	6,72
Anleihen <sup>5</sup>			
Eidgenossenschaft	5,75	6,68	6,35
Kantone, Gemeinden	5,91	7,19	6,83
Banken	6,35	7,50	7,18
Übrige (Finanzgesellschaften, Kraftwerke, Industrie)	6,52	7,86	7,49

<sup>1</sup> 3 Monats-Depots 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

Leicht tiefere Verzin-  
sung bei den Kassa-  
obligationen

Die Zinssätze für neue Kassenobligationen gingen in den ersten Monaten des Jahres deutlich zurück. Im vierten Quartal lagen sie indessen wieder höher. Für die Kassenobligationen der Grossbanken ergab sich im Mittel eine Verzinsung von 6,8% gegenüber 7,0% im Vorjahr. Gegen Jahresende erreichten die am häufigsten angewandten Sätze 7<sup>1</sup>/<sub>4</sub>% für dreijährige, 7% für fünfjährige und 6<sup>3</sup>/<sub>4</sub>% für siebenjährige Laufzeiten.

Die Zinssätze für Althypotheken stiegen bis zur Jahresmitte um einen viertel Prozentpunkt auf 6,9% und blieben in der zweiten Jahreshälfte unverändert. Im Jahresdurchschnitt erreichten sie 6,8% gegenüber 6¼% im Vorjahr. Die Neuhypothekensätze lagen mit durchschnittlich 7,8% um 0,4 Prozentpunkt über dem Vorjahresniveau. Die Kantonalbanken vergüteten 1991 im Mittel 5,0% für Spareinlagen im Vergleich zu 4,5% im Vorjahr.

Weiterer Anstieg der Hypothekar- und der Sparzinsen

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

	1988		1989		1990		1991	
	brutto	netto <sup>2</sup>	brutto	netto <sup>2</sup>	brutto	netto <sup>2</sup>	brutto	netto <sup>2</sup>
Schweizer Anleihen <sup>3</sup>	13,5	5,5	14,2	6,4	17,1	11,2	16,2	9,9
Schweizer Aktien <sup>3</sup>	2,2	1,9	5,2	5,0	3,4	2,9	1,9	1,5
Total Schweizer Wertpapiere <sup>3</sup>	15,7	7,4	19,4	11,4	20,5	14,0	18,1	11,4
Ausländische Anleihen <sup>4</sup>	40,0	.	31,3	.	32,2	.	30,1	.
Total brutto	55,7	.	50,7	.	52,7	.	48,2	.

<sup>1</sup> Wegen Rundens der Zahlen addieren sich die einzelnen Komponenten nicht unbedingt zu den ausgewiesenen Totalbeträgen

<sup>2</sup> Emissionswert – Konversionen – Rückzahlungen

<sup>3</sup> Nur öffentlich aufgelegte Wertpapiere

<sup>4</sup> Inkl. Notes, keine Nettozahlen verfügbar

Die Kurse der Schweizer Aktien stiegen 1991, gemessen am Swiss Performance Index, um durchschnittlich knapp 20%.

Anstieg der Aktienkurse

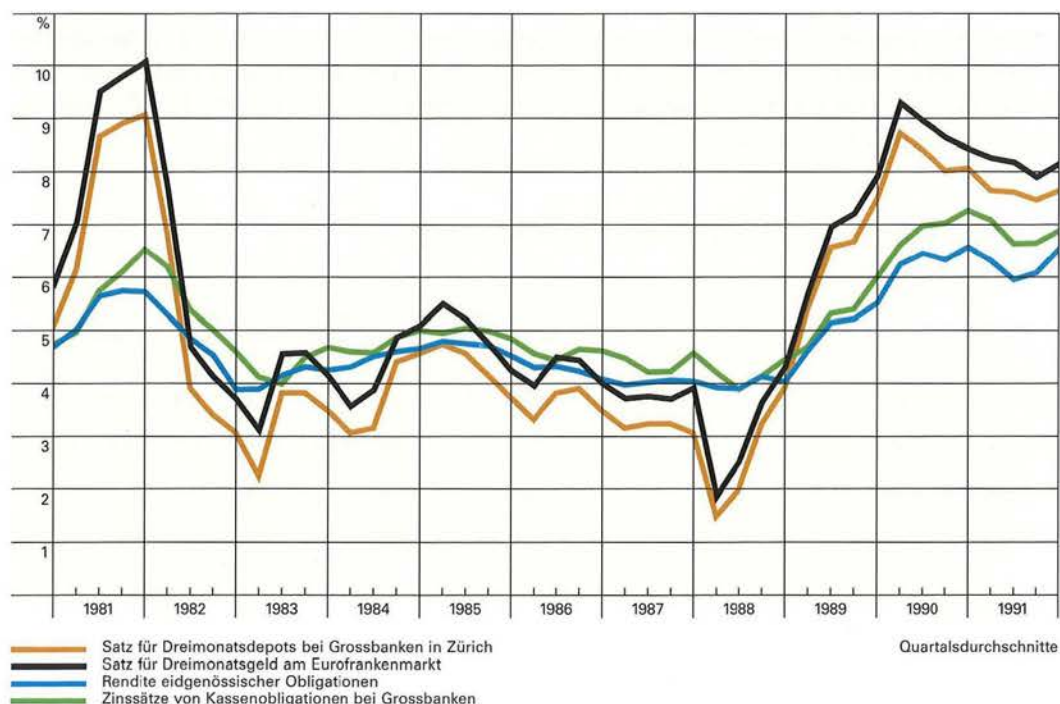
Die Emission von Obligationen und Aktien am schweizerischen Kapitalmarkt lag mit insgesamt 48,2 Mrd. Franken um 8% unter dem Vorjahresergebnis. Auf den Inlandbereich entfielen 18,1 Mrd. Franken, wobei gleichzeitig Rückzahlungen von 6,7 Mrd. Franken vorgenommen wurden. Die Nettobeanspruchung des Kapitalmarktes durch inländische Emittenten betrug somit 11,4 Mrd. Franken gegenüber 14,0 Mrd. im Vorjahr.

Rückgang der inländischen Emissionen

Die Beanspruchung des schweizerischen Kapitalmarktes durch ausländische Schuldner lag im Jahre 1991 mit 42,5 Mrd. Franken leicht unter dem Vorjahresergebnis von 43,6 Mrd. Franken. Der Anleihensbetrag sank um 6,4%, während das Kreditvolumen um 7,7% zunahm. Damit stieg der Anteil der Kredite am gesamten bewilligungspflichtigen Kapitalexport auf 29,1% (1990: 26,3%). Die rückläufige Emissionsentwicklung zeigte sich vor allem bei den gewöhnlichen (Straight-) Anleihen. Ihr Anteil am Emissionstotal sank von 65% im Vorjahr auf 61%. Bei den eigenkapitalbezogenen Anleihen ging der Betrag der Wandelanleihen von insgesamt 8,8 Mrd. Franken im Jahre 1990 auf 4,2 Mrd. Franken im Jahre 1991 zurück. Dagegen stieg das Volumen der Optionsanleihen von 2,4 Mrd. Franken auf 7,5 Mrd. Franken im Jahre 1991.

Rückgang des Kapitalexports

## Geld- und Kapitalmarktsätze



Kapitalfluss vor allem in die Industrieländer

Der grösste Teil des bewilligungspflichtigen Kapitalexports ging in die Industrieländer. Mit 30,4% des Totals stand wiederum Japan an der Spitze. Die Anteile der Europäischen Gemeinschaft, der EFTA-Länder und der asiatischen Länder erhöhten sich, während diejenigen der Vereinigten Staaten, Kanadas und der Karibischen Zone zurückgingen. Der Anteil der internationalen Entwicklungsorganisationen betrug 5,2% gegenüber 5,6% im Jahre 1990.

Kapitalexportrestriktionen aufgehoben

Mit Wirkung ab 11. Juli 1991 hob das Direktorium im Einvernehmen mit den zuständigen Departementen des Bundes die für Südafrika geltenden Kapitalexportbeschränkungen auf. Zuvor war der Wirtschaftsboykott durch die UNO und die EG-Staaten aufgehoben worden. Damit entfiel die seit 1980 geltende Plafonierung der Neugeld-Aufnahmen Südafrikas am schweizerischen Kapitalmarkt auf 300 Mio. Franken. Ebenfalls aufgehoben wurde die Verpflichtung der Banken, für Kredite zugunsten Südafrikas eine individuelle Bewilligung bei der Nationalbank einzuholen.

Obligationenkäufe der Nationalbank

Die Nationalbank kaufte im Jahre 1991 Obligationen im Nennwert von 325 Mio. Franken. Der Nettozuwachs des Obligationenbestandes nach Abzug der Rückzahlungen betrug 111 Mio. Franken. Damit wurden 30% des Zuwachses der Notenbankgeldmenge durch Obligationenkäufe finanziert.

## Kapitalexportbewilligungen nach Finanzinstrumenten und Ländergruppen (in Prozent)<sup>1</sup>

Finanzinstrumente	1988	1989	1990	1991
Anleihen <sup>2</sup>	78,7	74,6	73,7	70,9
davon: Straights <sup>3</sup>	51,4	22,1	48,0	43,2
Wandelanleihen	22,0	42,3	20,2	9,9
Optionsanleihen	5,3	10,2	5,5	17,8
Kredite	21,3	25,4	26,3	29,1
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Ländergruppen</b>				
Europäische Gemeinschaft	35,4	22,5	31,6	32,6
Europäische Freihandelszone	10,6	4,8	6,8	9,4
Übrige Westeuropa	0,3	0,6	1,1	0,5
Vereinigte Staaten, Kanada	11,2	6,9	17,6	15,2
Japan	30,5	49,5	29,7	30,4
Australien, Neuseeland	2,5	0,6	0,2	0,7
Osteuropa	2,9	7,7	2,1	1,1
Karibische Zone	2,8	4,3	6,4	4,6
Lateinamerika	0,3	0,4	1,2	0,3
Mittlerer Osten	0,5	0,2	0,6	1,7
Afrika <sup>4</sup>	1,2	1,7	1,2	1,2
Asien, Ozeanien	1,9	0,8	1,4	2,4
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
davon Entwicklungsorganisationen <sup>5</sup>	3,2	4,6	5,6	5,2
Total in Mrd Franken	50,9	42,0	43,6	42,5

<sup>1</sup> Wegen Rundens der Zahlen addieren sich die einzelnen Anteile nicht unbedingt auf 100

<sup>2</sup> Inklusive Fremd- und Doppelwährungsanleihen

<sup>3</sup> Inklusive Ausgabe, Übernahme und Plazierung von Aktien

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

<sup>5</sup> Weltbank (IBRD), Interamerikanische Entwicklungsbank, Afrikanische Entwicklungsbank, Asiatische Entwicklungsbank

## Bankbilanzen

Der Rückgang der Konjunktur zeichnete sich auch in der Entwicklung der Bankbilanzen deutlich ab. Die Bilanzsumme der 65 als Stichprobe verwendeten Banken wuchs 1991 um lediglich 5% auf 857 Mrd. Franken; zudem überzeichnet die Entwicklung des Dollarkurses diese Wachstumsrate. Im Jahr zuvor hatte die Zunahme noch 7% betragen. Infolge der Fusion der Kantonalbank von Bern und der Hypothekarkasse des Kantons Bern zur Berner Kantonalbank sowie der Fusion von sieben Regionalbanken im Berner Seeland zur Seeland-Bank ging die Zahl der in der Stichprobe beteiligten Banken von 68 auf 65 zurück.

Tiefes Bilanzsummenwachstum infolge Konjunkturrückganges

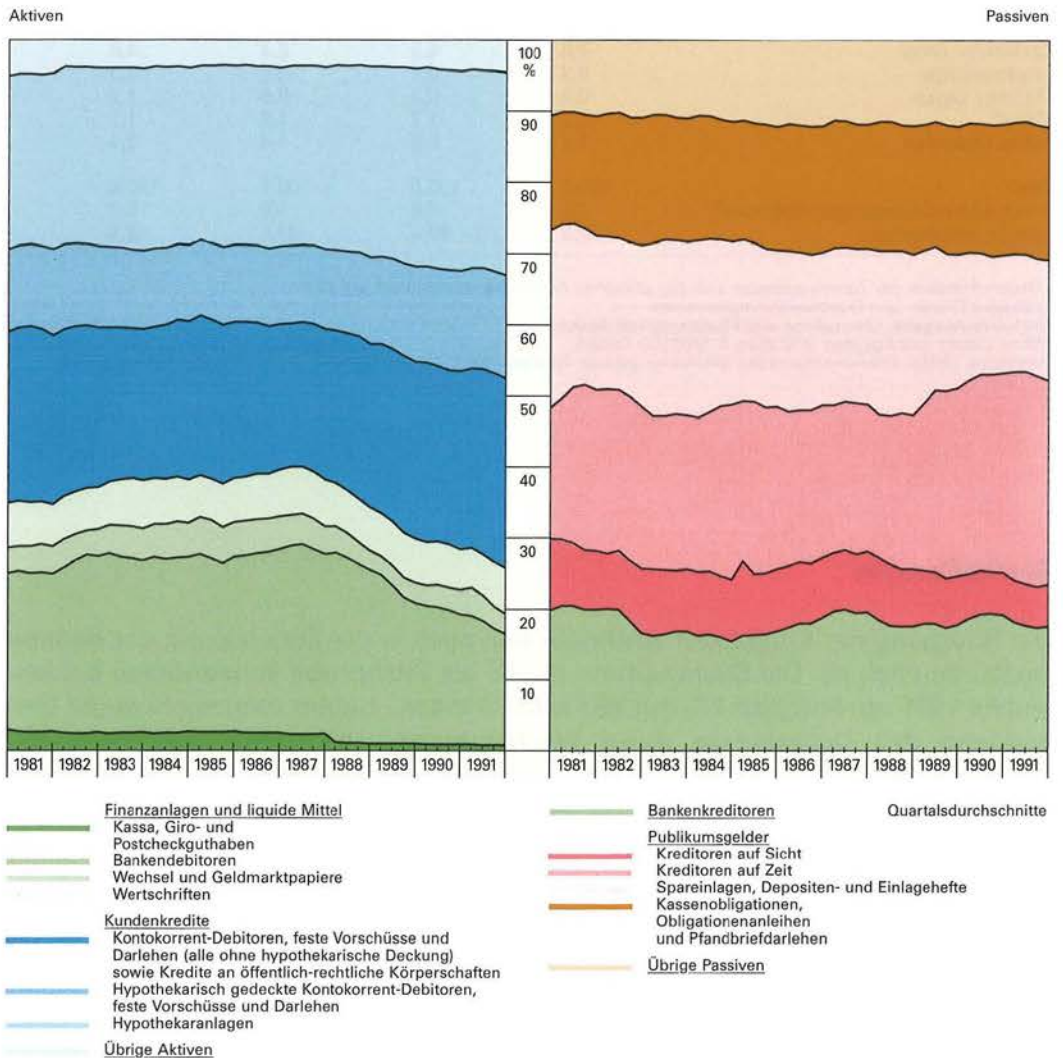
Die Finanzanlagen (liquide Mittel, Interbanksaldo, Wechsel, Geldmarktpapiere und Wertschriften) wiesen am Jahresende 1991 im Vergleich zum Vorjahr einen um 9% tieferen Wert auf. Der aus der Grafik «Mittelfluss» ersichtliche, zeitweise massive Abbau von Finanzanlagen netto, d. h. nach Abzug der Bankenkreditoren

Weiterer Abbau von Finanzanlagen

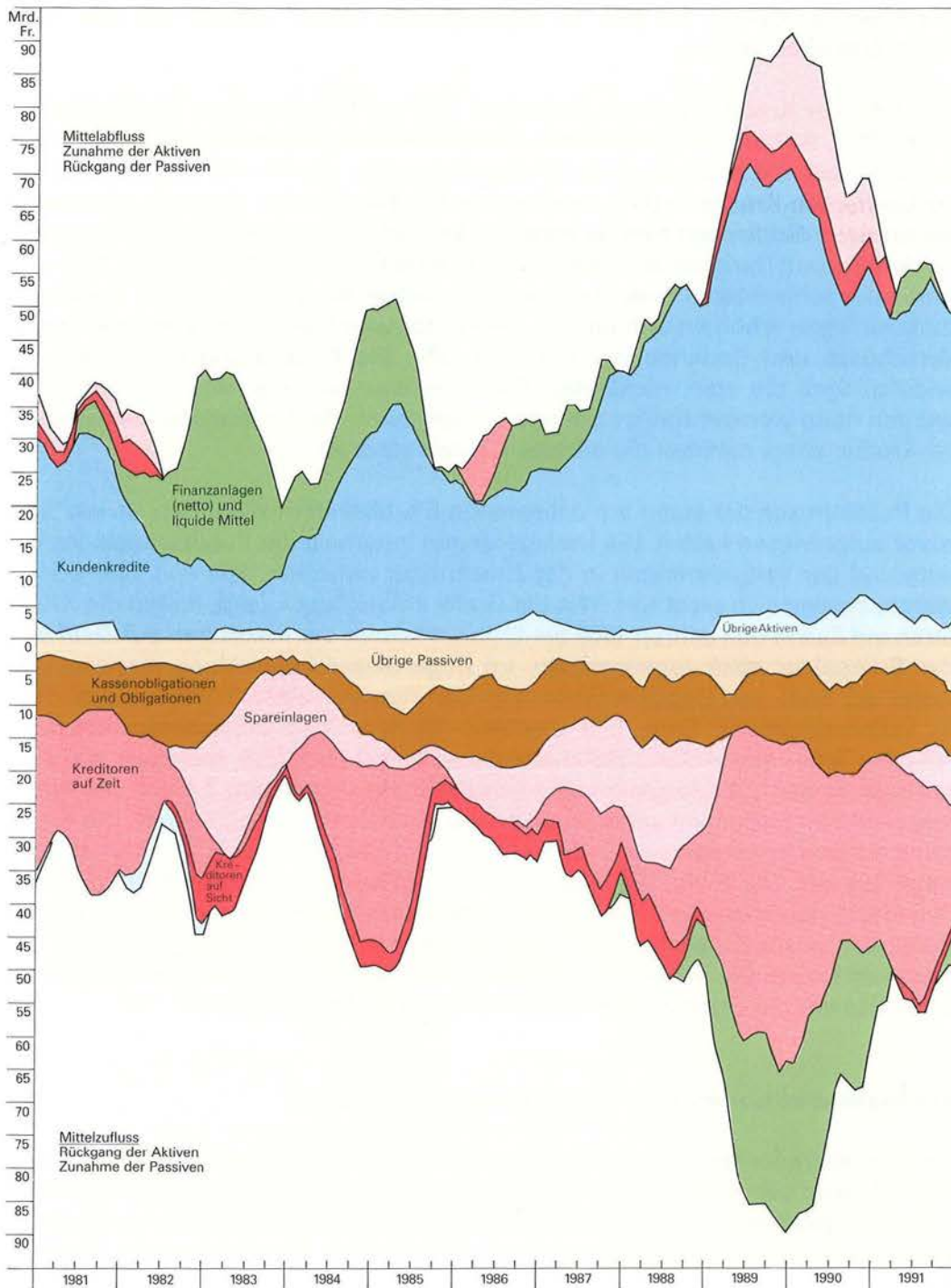


seit Mitte 1988 war auf die starke Ausdehnung der Kredite und den gleichzeitig nur spärlichen Zufluss an Publikumsgeldern zurückzuführen. Diese Entwicklung, die während des Jahres 1991 allmählich nachliess, hat zu einem Tiefstwert des Anteils der Finanzanlagen am Bilanzsummentotal von nur noch 8% geführt. Die Unterpositionen der Finanzanlagen entwickelten sich unterschiedlich. Die Banken verbesserten ihr Liquiditätsmanagement weiter und bauten im Laufe des Jahres noch einmal liquide Mittel ab. Per Ende Dezember 1991 wiesen sie jedoch einen Bestand an liquiden Mitteln aus, der den Vorjahreswert leicht übertraf. Ein grosser Teil der Banken stösst beim weiteren Abbau von Kassenmitteln zunehmend an die Grenzen der Anfang 1988 in Kraft getretenen Vorschriften über die 1. Liquidi-

### Bilanzstruktur von 65 Banken



## Mittelfluss von 65 Banken



Quartalsdurchschnitte: absolute Veränderung gegenüber Vorjahresquartal

tät. Die Wechsel und Geldmarktpapiere lagen Ende 1991 um 17% unter ihrem Vorjahreswert. Nach dem schlechten Börsenjahr 1990, in welchem die Wertschriftenbestände der Banken um nur 3% zugenommen hatten, brachte das Jahr 1991 einen Zuwachs um 19%.

Tiefe inländische, hohe ausländische Kreditzunahme

Das Total der Kredite lag Ende Dezember 1991 um 8% über dem Vorjahresstand (1990: 9%), wobei sich die einzelnen Positionen unterschiedlich entwickelten. So erhöhten sich die ausländischen Kredite viel stärker als die inländischen. Auf die ausländischen Kredite entfällt rund ein Fünftel aller Kredite. Auch die Unterpositionen der inländischen Kredite entwickelten sich unterschiedlich: Die Kontokorrentkredite und Darlehen an öffentlich rechtliche Körperschaften stiegen 1991 aufgrund der schlechteren Finanzlage der öffentlichen Haushalte um 25%. Die Hypothekendarlehen erhöhten sich um 6%, die Kontokorrent-Debitoren sowie die festen Vorschüsse und Darlehen nur noch um 3%. Die Entwicklung der Baukredite widerspiegelt die stark rückläufige Baukonjunktur und die hohen Zinsen. 1991 wurden netto weniger Baukreditlimiten eingeräumt; da der Bestand beanspruchter Kredite stieg, nahmen die offenen Limiten stark ab.

Abgeschlossene Umlagerung der Publikums-gelder; tiefer Anteil der Spargelder

Die Publikums-gelder lagen am Jahresende 6% über dem Wert, den sie ein Jahr zuvor aufgewiesen hatten. Die Umlagerungen innerhalb der Publikums-gelder, die aufgrund der Veränderungen in der Zinsstruktur zwischen 1988 und 1990 erfolgt waren, setzten sich nicht fort. Wie die Grafik «Mittelfluss» zeigt, hatten die Kreditoren auf Zeit in den Jahren 1988 bis 1990 auf Kosten der Kreditoren auf Sicht und der Spargelder stark zugenommen. Im Zuge dieser Entwicklung erreichte der Anteil der Spar- und Depositenkonten an den Passiven einen Tiefstwert (vgl. Grafik «Bilanzstruktur»); Ende 1991 machten die Spar- und Depositenkonten noch 16% des Totals aus. Anfang 1980 hatte dieser Anteil noch 28% betragen. Am Jahresende wiesen die Spargelder eine positive Zuwachsrate von 7% auf. Die Kreditoren auf Sicht lagen am Jahresende knapp unter ihrem Vorjahreswert. Die Kreditoren auf Zeit bewegten sich Ende 1991 zwar mit einem Plus von 10% immer noch höher als ein Jahr zuvor. Die inländischen, auf Franken lautenden Kreditoren auf Zeit (Festgelder), welche – mit Zuwachsraten von bis zu 60% – auf die hohen kurzfristigen Frankenzinsen besonders stark reagiert hatten, stiegen indessen nur noch um 1% an. Die Kassenobligationen, Obligationen und Pfandbriefe lagen am Ende des vierten Quartals 1991 um 7% über ihrem Vorjahreswert.

## Finanzinnovationen und Strukturverschiebungen

Konzentrationsprozess im Bankensektor

Der Konzentrationsprozess im Bankensektor nahm 1991 an Intensität zu. Verschiedene Banken sahen sich angesichts einer verschlechterten Ertragslage zu wichtigen strategischen Entscheidungen veranlasst. Die effiziente Erbringung von Bankdienstleistungen erfordert eine moderne Infrastruktur, die eine gewisse Mindestgrösse bedingt. Vom Strukturwandel sind deshalb vorwiegend die kleineren Banken betroffen.



Die konjunkturelle Abkühlung im vergangenen Jahr erforderte höhere Rückstellungen für hypothekarisch gesicherte Ausleihungen und kommerzielle Kredite. Die Entwicklung im Immobiliensektor verursachte markante Ertragseinbussen vor allem bei Instituten, die das Hypothekengeschäft in den letzten Jahren unter Vernachlässigung der Refinanzierungskosten stark ausgebaut hatten. Die geringen regionalen Diversifikationsmöglichkeiten bereiteten vor allem den Regionalbanken Schwierigkeiten. Damit hat sich der Konzentrationsprozess im Regionalbankensektor verstärkt. So kam es u.a. zum Zusammenschluss von sieben Berner Regionalbanken zur Seeland Bank. Die Spar- und Leihkasse Thun war nach dem Entzug der Bewilligung durch die Eidgenössische Bankenkommission gezwungen, ihre Geschäftstätigkeit einzustellen.

Umstrukturierungen vor allem bei den Regionalbanken

Auch die Fusion der Kantonalbank von Bern und der Hypothekarkasse des Kantons Bern zur Berner Kantonalbank zielt auf einen rationelleren Mitteleinsatz ab. Die Kantonalbanken gründeten eine gemeinsame Tochtergesellschaft zur Abwicklung ihrer Geldmarktgeschäfte und streben eine Kooperation im Bereich Portfolio-Management an.

Reorganisation auch bei den Kantonalbanken

Der Strukturwandel im Wertschriftenhandel beschleunigte sich im vergangenen Jahr. Dies war teilweise auf die Aufhebung der Courtage-Konvention zurückzuführen. Die Vereinigung der Schweizer Börsen hatte diesen Schritt nach der bundesrätlichen Verfügung des Eidg. Volkswirtschaftsdepartementes vom August 1990 freiwillig auf Ende 1990 vorgezogen. Seit Anfang 1991 legen die Banken die Spesen für Börsentransaktionen selbständig fest. Als Folge davon ergab sich eine stärkere Differenzierung der Sätze nach der Grösse der Transaktionen. Bei grossen Geschäften verengten sich die Margen für die Banken deutlich. Nach der Schliessung der Lausanner, Neuenburger und St. Galler Börse konzentriert sich die Börsentätigkeit nun fast vollständig auf die Plätze Zürich, Genf und Basel. Die gesunkenen Margen im Wertschriftenhandel bewogen zudem verschiedene Banken zur Aufgabe bzw. zur Konzentration ihrer Börsengeschäfte. Das Handelssystem an der Berner Börse, der noch einzigen Regionalbörse, wurde vom Ring auf das Telefon umgestellt. In Konkurrenz zu den Schweizer Börsen und zum Londoner SEAQ-System, welches bedeutende Volumina des Schweizer Handels anzuziehen vermochte, wirken der Schweizerische Bankverein und die Schweizerische Kreditanstalt seit dem 1. Februar 1991 auf dem Reuters Bildschirm als Market-Maker für die Aktien grosser Schweizer Publikumsgesellschaften.

Strukturwandel im Wertschriftenhandel

Mit der Fusion zweier Genfer Privatbanken sowie der Übernahme von zwei weiteren Instituten stieg die Konzentration im Bereich der auf Vermögensverwaltung spezialisierten Banken in der Schweiz ebenfalls.

Konzentration im Bereich der Vermögensverwaltung

Die SOFFEX (Swiss Options and Financial Futures Exchange) führte im vergangenen Jahr verschiedene neue Finanzprodukte ein. Seit dem 22. März werden an der SOFFEX Futures auf 3-Monats-Eurofranken gehandelt. Der auf den 3. Oktober eingeführte mittelfristige Zinssatz-Future basiert auf dem Swapsatz mit fünfjähri-

Neue Finanzprodukte an der SOFFEX

ger Laufzeit. Ferner wurden Optionen auf Schweizer Aktien mit tiefem Ausübungspreis eingeführt. Diese weisen eher den Charakter von Termingeschäften als von Optionen auf.

Neue Zulassungsstelle

Mit Wirkung ab 1. Juli 1991 wurde die Schweizerische Zulassungsstelle, welche eine einheitliche Kotierungspraxis an den Schweizer Börsen zum Ziel hat, auf eine neue vertragliche Grundlage gestellt. Die Nationalbank ist nicht mehr Vertragspartei, während das Eidgenössische Finanzdepartement weiterhin Beobachterstatus hat. Die Änderungen der Zulassungsbedingungen tragen den geäußerten Bedenken der Kartellkommission teilweise Rechnung; insbesondere wurden Beschwerdemöglichkeiten für abgewiesene Gesuchsteller eingeführt. Die Bonitätsprüfung für kotierte Papiere wurde vom Ausland- auf den Inlandbereich ausgeweitet, so dass nun beide Kategorien gleich behandelt werden.

Emission neuer Finanzprodukte durch die Banken

Die hohen kurzfristigen Zinssätze haben das Interesse der Anleger an Geldmarkt-Anlagen erhöht. Verschiedene Banken haben im vergangenen Jahr Produkte eingeführt, die es auch Kleinanlegern ermöglichen, von den hohen Geldmarktsätzen zu profitieren. Geldmarktanlagen vergleichbar sind die von Gross- und Kantonalbänken gegründeten Geldmarkt-Fonds auf Schweizer Franken. Die Mehrzahl dieser Fonds wurde in Luxemburg domiziliert. Auch die mit exotischen Namen versehenen synthetischen Instrumente (GROI, CLOU, IGLU, etc.) beinhalten eine Geldmarkt-Komponente.

Zunehmende Liquidität des Marktes für Anleihen in Schweizer Franken

Sowohl die Emission der Weltbank-Anleihe vom 5. März im Betrage von 600 Mio. Franken als auch die Fungibilität neu emittierter Obligationen der Eidgenossenschaft bewirkten, dass die Marktliquidität von Franken-Obligationen erhöht wurde.

### **3. Übrige Notenbankpolitik**

#### **Vorbereitung einer neuen Banknotenserie**

Ausgabe einer 200er Note

Der Bundesrat hat die Absicht der Nationalbank genehmigt, in der künftigen Banknotenserie die 500er Note durch eine 200er Note zu ersetzen. Die 500er Note wird relativ wenig benützt. Gemessen an der Stückzahl sämtlicher umlaufender Banknoten entfallen nur rund 3 Prozent auf diesen Abschnitt. Untersuchungen lassen erwarten, dass eine 200er Note die Konzentration auf die 100er Note, auf die anzahlmässig rund 35 Prozent und wertmässig rund 30 Prozent entfallen, reduzieren wird. In einem von der Nationalbank durchgeführten Vernehmlassungsverfahren vertrat die grosse Mehrheit der interessierten Institutionen und Verbände die Ansicht, dass die Einführung einer 200er Note dem schweizerischen Zahlungsverkehr dienen würde.

Die neue Banknotenserie wird voraussichtlich ab Mitte der neunziger Jahre ausgegeben und umfasst wie bisher sechs Werte. Die Formate werden einer internationalen Tendenz folgend etwas verkleinert und sollen eine einheitliche Höhe aufweisen. Die dominierenden Farben bleiben mit einer Ausnahme unverändert; die 20er Note wird sich rot-dunkelrot präsentieren. Bei der Auswahl der Sicherheitsmerkmale soll der absehbaren Entwicklung der Sicherheitstechnik Rechnung getragen werden. Besondere Bedeutung erlangt in dieser Beziehung das Kinegramm.

Das Konzept der neuen Banknotenserie

Ein 1988 durchgeführter Ideenwettbewerb diente dem Zwecke, Anregungen für die künstlerische Gestaltung der neuen Banknotenserie zu erhalten. Auf der Basis der Ende 1989 prämierten Vorschläge wurden drei Gestalter eingeladen, ihre Entwürfe der 50er Note bis zur Produktionsreife weiterzubearbeiten. Nach sorgfältiger Prüfung der Ergebnisse wurde Jörg Zintzmeyer, Zürich, mit der Gestaltung der neuen Banknoten beauftragt. Die Wahl wurde aufgrund ästhetischer, grafischer und funktionaler Kriterien getroffen.

Wahl des Gestalters

### **Entwurf eines «Stabilisierungsgesetzes»**

Durch eine Motion der Eidgenössischen Räte war der Bundesrat 1988 aufgefordert worden, ein «Stabilisierungsgesetz» als Ersatz für das Bundesgesetz über die Vorbereitung der Krisenbekämpfung und Arbeitsbeschaffung aus dem Jahre 1954 vorzulegen. Im Herbst 1991 gab das Eidgenössische Volkswirtschaftsdepartement den Vorentwurf eines «Stabilisierungsgesetzes» in die Vernehmlassung. Der Gesetzesentwurf will die Anpassungsfähigkeit der Wirtschaft fördern. Zwei Elemente stehen dabei im Vordergrund. Zunächst sollen jene Vorschriften, welche sich hemmend auf die Anpassungsfähigkeit der Wirtschaft auswirken, aus der allgemeinen Bundesgesetzgebung eliminiert werden. Sodann soll der Bund die Anpassungsfähigkeit mit Finanzhilfen und Sachausgaben fördern können. Vorgeesehen wäre insbesondere die Unterstützung von Aus- und Weiterbildungsmassnahmen sowie Forschungsprojekten. Neben diesen längerfristig ausgerichteten Massnahmen soll der Bund bei «kurzfristig auftretenden Störungen» die Möglichkeit erhalten, auf die Finanzpolitik, die Geld- und Wechselkurspolitik sowie auf die Beeinflussung des Arbeitsmarktes und des Aussenhandels zurückzugreifen. Ganz generell soll überdies eine «verbesserte Abstimmung zwischen Geld- und Finanzpolitik» angestrebt werden. Der Bundesrat wäre für die entsprechende Koordination zuständig.

Kombination lang- und kurzfristig orientierter Massnahmen

Die Nationalbank hält das vorgeschlagene «Stabilisierungsgesetz» für problematisch und unnötig. Der Absicht, günstige Rahmenbedingungen für eine ausgeglichene Wirtschaftsentwicklung zu schaffen, ist zuzustimmen. Um Hemmnisse der wirtschaftlichen Anpassungsfähigkeit aus der allgemeinen Bundesgesetzgebung zu entfernen, ist indessen kein «Stabilisierungsgesetz» erforderlich. Der Gesetzes-

Ablehnende Stellungnahme der Nationalbank

entwurf öffnet einen breiten Spielraum für konjunkturpolitischen Aktivismus. Als fragwürdig sind insbesondere jene Bestimmungen zu beurteilen, die direkt auf die Geldpolitik Bezug nehmen. So sind zur Behebung kurzfristiger Störungen Massnahmen gemäss Art. 16 des Nationalbankgesetzes vorgesehen. Die Nationalbank möchte demgegenüber auf Instrumente wie die Einforderung von Mindestreserven, die Emissionskontrolle oder die Beschränkung des Zuflusses von Geldern aus dem Ausland möglichst nicht mehr zurückgreifen. Die vorgesehene Koordination von Geld- und Finanzpolitik durch den Bundesrat könnte die Unabhängigkeit der Nationalbank tangieren. Im Nationalbankgesetz (Art. 2) wird eine partnerschaftliche Zusammenarbeit zwischen Bundesrat und Nationalbank stipuliert, nicht jedoch eine Unterordnung der Geld- und Währungspolitik unter die Wirtschaftspolitik des Bundesrates.

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

Vorentwurf der Expertengruppe

Eine vom Bundesrat beauftragte Expertengruppe, in der auch die Nationalbank vertreten war, lieferte im Frühjahr 1991 dem Eidg. Finanzdepartement ihren Entwurf eines Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel ab. Es handelt sich um ein gewerbepolizeilich ausgerichtetes Rahmengesetz, dessen Hauptbestandteile eine Aufsicht über die Börsen und über die Effekthändler sind. Organisation und Überwachung des Börsenhandels sollen weitgehend auf dem Wege der Selbstregulierung erfolgen. Ausgeklammert wurde der Primärmarkt. Auf Wunsch des Eidg. Finanzdepartements hat die Expertengruppe neben der Pflicht zur Offenlegung von Beteiligungen eine Regelung öffentlicher Übernahmeangebote in den Entwurf eingebaut.

Vernehmlassungsverfahren abgeschlossen

Anfang Juni 1991 eröffnete das Eidg. Finanzdepartement ein Vernehmlassungsverfahren über den Entwurf der Expertengruppe. Der Entwurf löste ein grundsätzlich positives Echo aus. Sowohl die Übertragung der Aufsicht über Börsen und Wertpapierhändler an den Bund als auch das Grundkonzept eines Rahmengesetzes fanden breite Zustimmung. Im einzelnen wurden indessen zahlreiche Änderungen zur Diskussion gestellt.

Haltung der Nationalbank

Die Nationalbank erblickt im Gesetzesentwurf eine geeignete Grundlage zu einem Eidgenössischen Börsengesetz. Er setzt dem Wertpapierhandel einen modernen, liberalen Rahmen und ist weitgehend EG-kompatibel. In ihrer Vernehmlassung spricht sich die Nationalbank für eine noch konsequentere Umsetzung des Gedankens der Rahmengesetzgebung aus und befürwortet die Erwähnung des Wettbewerbs als flankierendes Gesetzesziel. Vorbehalte hegt sie gegenüber der teilweise unnötigen Delegation von Rechtssetzungskompetenzen an den Bundesrat und die Aufsichtsbehörde. Im Spannungsfeld zwischen Fairness und Effizienz bewegen sich die vorgeschlagenen Vorschriften über die Offenlegung von Beteiligungen und öffentliche Übernahmeangebote: Bei der Meldepflicht für massgebliche Beteiligungen zieht die Nationalbank die Variante mit den höheren Schwellen-

werten vor, und die Regelung öffentlicher Übernahmeangebote sähe sie gerne vom Börsengesetz abgekoppelt.

## **Auswirkungen des EWR auf den Finanzplatz Schweiz**

Die Verhandlungen der EFTA-Länder mit der EG-Kommission über einen Vertrag zur Schaffung eines Europäischen Wirtschaftsraumes (EWR) konnten Ende Oktober 1991 abgeschlossen werden. Nach der negativen Stellungnahme des Europäischen Gerichtshofes muss jedoch über die Frage der gerichtlichen Kontrolle neu verhandelt werden. Neben verschiedenen Stellungnahmen zuhanden der schweizerischen Verhandlungsdelegation untersuchte die Nationalbank die Auswirkungen der Europäischen Integration auf den Finanzplatz Schweiz.

Verhandlungen zum Abschluss des EWR-Vertrages

Der vorliegende EWR-Vertrag macht für die schweizerische Gesetzgebung verschiedene Anpassungen im Finanzmarktbereich erforderlich. Neben der Beseitigung von ausländerdiskriminierenden Regelungen im Aktien- und Bankenrecht sowie bei der Lex Friedrich sind Anpassungen im Aufsichtsrecht, in den Bereichen der Amtshilfe, der Informationspflichten von Gesellschaften (inkl. Rechnungslegung) sowie im Kartellrecht notwendig.

Probleme für den schweizerischen Finanzmarkt lösbar

Den Anregungen der Nationalbank ist im EWR-Vertrag weitgehend Rechnung getragen worden. So wird insbesondere auf eine gemeinsame Geld- und Währungspolitik verzichtet. Das Fehlen einer Übergangsfrist im Bereich des Kapitalexports bedingt eine rasche Revision der Stempelsteuer, damit die Syndizierungsregel, die mit der Dienstleistungsfreiheit nicht vereinbar ist, ohne nachteilige Folgen für den Finanzplatz aufgehoben werden kann.

Keine gemeinsame Geldpolitik

Eine deutliche Diskrepanz besteht zwischen der vom EWR-Vertrag vorgesehenen wirtschaftlichen Integration und den institutionellen Rahmenbedingungen für die EFTA-Staaten. Den Vorteilen der Teilhabe am grossen Europäischen Binnenmarkt stehen der Verzicht auf eine demokratische Legitimierung der Rechtssetzungsprozesse sowie relativ geringe Mitwirkungsrechte gegenüber. Deshalb betrachtet der Bundesrat den EWR-Vertrag als Zwischenstufe zu einem späteren EG-Beitritt.

Diskrepanz zum institutionellen Rahmen

## **Revision der Stempelsteuer**

In der Volksabstimmung vom 2. Juni 1991 wurde die neue Finanzordnung des Bundes und damit die vorgesehene Änderung des Bundesgesetzes über die Stempelabgaben verworfen. Die Nationalbank hatte die Revision der Stempelabgaben, insbesondere die Abschaffung der Umsatzabgabe auf Geldmarktpapieren inländischer Emittenten, begrüsst.

Ablehnung der neuen Finanzordnung durch den Souverän ...

... und Parlamentarische Initiative

Unmittelbar im Anschluss an die Volksabstimmung wurde eine Parlamentarische Initiative zur Wiederaufnahme der Revision des Stempelgesetzes eingereicht. Die Initiative beruhte auf der vom Parlament im Dezember 1990 genehmigten Änderung des Stempelgesetzes. Am 4. Oktober 1991 verabschiedete die Bundesversammlung die Gesetzesrevision, gegen welche allerdings das Referendum ergriffen wurde.

Unveränderte Haltung der Nationalbank

Die Nationalbank erachtet weiterhin die Wirkungsweise der heutigen Stempelabgaben als nachteilig für die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz. Sie befürwortet daher die nun unabhängig von einer Neugestaltung der Bundesfinanzordnung beabsichtigten Änderungen, insbesondere die Befreiung der Geldmarktpapiere inländischer Emittenten von der Umsatzabgabe sowie die gegenüber der ersten Vorlage neu erfolgte Befreiung der Anlagefondszertifikate von der Emissionsabgabe.

Problematische Besteuerung von Schweizerfranken-Emissionen ausländischer Schuldner

Die Emission von Schweizerfranken-Obligationen ausländischer Schuldner soll auch nach der neuen Revisionsvorlage mit der Umsatzabgabe belastet werden, jedenfalls solange es die Währungslage erlaubt. Sowohl die weltweite Deregulierung wie auch die Liberalisierung des Kapital- und Dienstleistungsverkehrs im Rahmen eines EWR lassen indessen erwarten, dass die Nationalbank ihre restriktive Haltung gegenüber Schweizerfranken-Emissionsgeschäften im Ausland (Syndizierungsregel) wird aufgeben müssen. Die am 4. Oktober 1991 verabschiedete Gesetzesrevision hätte – falls sie definitiv angenommen würde – den Vorteil, dass der Bundesrat auf eine solche Situation mit einer Aufhebung der entsprechenden Umsatzabgabe reagieren und so einer Abwanderung des Schweizerfranken-Emissionsgeschäfts ins Ausland entgegenwirken könnte.

### **Mitwirkung der Nationalbank an Internationalen Währungsmassnahmen**

Überbrückungskredit an Rumänien

Anfang März 1991 gewährten die Währungsbehörden der Vereinigten Staaten und die Zentralbanken der übrigen Länder der Zehnergruppe sowie Österreichs, Spaniens und der Türkei einen Überbrückungskredit von 300 Mio. Dollar an Rumänien. Die Schweizerische Nationalbank leistete eine Substitutionszusage von 10 Mio. Dollar an jenen Teil des Überbrückungskredites, der über die BIZ koordiniert wurde. Rumänien zahlte den Kredit Ende März vollständig zurück.

Zahlungsbilanzhilfekredite an Ungarn und die Tschechoslowakei

Im Rahmen der Ländergruppe der G-24 gewährte die Schweiz Ungarn und der Tschechoslowakei je einen mittelfristigen Zahlungsbilanzhilfekredit von 30 bzw. 40 Mio. Dollar. Die im September bzw. November unterzeichneten bilateralen Verträge basieren auf dem Bundesbeschluss über die Mitwirkung der Schweiz an internationalen Währungsmassnahmen. Beide Kredite wurden von der Nationalbank finanziert und sind mit einer Garantie des Bundes versehen.

Mitwirkung der Nationalbank an Kreditzusagen und deren Beanspruchung  
Ende 1991

	Ursprüngliche Zusagen	Ausstehende Kredite		Offene Zusagen
		Ende 1990	Ende 1991	Ende 1991
<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</b>				
Ungarn <sup>1</sup>	30 Mio. \$	—	30 Mio. \$	—
Tschechoslowakei <sup>1</sup>	40 Mio. \$	—	40 Mio. \$	—
<b>4. Substitutionszusagen</b>				
Rumänien <sup>1</sup>	10 Mio. \$	—	—	—

<sup>1</sup> Mit Bundesgarantie

## D. Die Geschäftstätigkeit der Nationalbank

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

#### Devisengeschäfte

Die Devisengeschäfte der Nationalbank dienten auch 1991 hauptsächlich der Durchführung der Geldpolitik. Den Devisenswaps kam dabei die grösste Bedeutung zu. Daneben wurden kommerzielle Devisengeschäfte mit dem Bund und mit ausländischen Institutionen abgeschlossen. Der Umfang der Devisenmarktinterventionen nahm gegenüber dem Vorjahr zu.

#### *Devisenhandel*

Devisenswaps

Die Devisenswaps sind das wichtigste Instrument für die Steuerung der Notenbankgeldmenge. Sie wurden zu Marktbedingungen gegen Dollars abgeschlossen, d.h. der angewandte Terminkurs reflektierte die Zinsdifferenz von vergleichbaren Franken- und Dollardepots im Eurogeldmarkt. Die Swapabschlüsse konzentrierten sich auf Laufzeiten zwischen einer Woche und sechs Monaten.

#### Dollar/Franken-Swaps

in Mio. Franken, Jahresmittel	1990	1991
Mit Laufzeit von:		
bis 1 Woche	49,4	90,6
über 1 Woche bis 1 Monat	1 921,5	2 452,4
über 1 Monat bis 2 Monate	1 995,8	3 499,9
über 2 Monate bis 3 Monate	3 961,1	4 764,0
über 3 Monate bis 6 Monate	2 503,1	538,6
über 6 Monate bis 12 Monate	—	—
Total	<u>10 430,9</u>	<u>11 345,5</u>

Übrige Geschäfte

Devisenmarktinterventionen wurden hauptsächlich in den Monaten März und April durchgeführt. In den Monaten Juni, Juli und August intervenierte die Nationalbank an je einem Handelstag. Diese Aktionen fanden jeweils in Abstimmung mit anderen Notenbanken statt. Sie bewirkten einen höheren Abfluss an Devisen als im Vorjahr. Bei den kommerziellen Transaktionen dominierten die für Auslandszahlungen bestimmten Devisenverkäufe an den Bund. Geschäfte mit internationalen Organisationen und mit anderen Notenbanken führten zu einem Devisenabfluss.



## Devisenoperationen (ohne Swaps und Erträge)

in Mio. Franken, Näherungswerte	Veränderung des Devisenbestandes	
	1990	1991
Interventionen	– 128	– 833
Fällige Termingeschäfte	—	—
Devisengeschäfte mit Notenbanken	+ 29	+ 77
Devisengeschäfte mit internationalen Organisationen	+ 31	– 118
Devisenzahlungen für den Bund	–2898	–2434
Fremdwährungsrückdeckungen	<u>+4522</u>	<u>+2501</u>
Total	<u>+1 556</u>	<u>– 807</u>

Die Bewertung der Devisenbestände erfolgt zum Einstandspreis in fremder Währung. Die Umrechnung in Franken basiert für alle nicht kursgesicherten Auslandsforderungen auf dem mittleren Wechselkurs des Monats Dezember. Beim Dollar ergab dies im Berichtsjahr einen Kurs von 1,3877 (1990: 1,2776) Franken. Forderungen aus Devisenswaps sind kursgesichert und werden deshalb zum Kassakurs bilanziert. In erster Linie aufgrund des Kursanstiegs des Dollars resultierte auf dem Devisenbestand ein Buchgewinn von insgesamt 1697,1 Mio. Franken.

Bewertung der Devisenbestände

## Devisenanlagen

Hauptwährungen

Die Devisenanlagen der Nationalbank wurden auch 1991 nach den anlagepolitischen Kriterien Sicherheit, Liquidität und Ertrag bewirtschaftet. Der grösste Teil der Devisenanlagen war in den USA investiert, und zwar hauptsächlich in amerikanischen Schatzwechseln. Am Jahresende betrug der Dollaranteil am Devisenbestand 88%. Von den Dollars stammten 41% aus Swapoperationen und waren somit kursgesichert.

### Devisenanlagen

in Mio. Franken, Jahresende	1990	1991	Veränderung
US-Dollars			
— Staatspapiere	23 180,3	27 866,1	+ 4 685,8
— Forderungen gegenüber Währungsinstitutionen	7 934,7	5 741,4	− 2 193,3
— Übriger Geldmarkt	<u>1 648,5</u>	<u>1 906,2</u>	+ 257,7
	<u>32 763,5</u>	<u>35 513,7</u>	+ 2 750,2
davon kursgesichert	<u>14 729,3</u>	<u>14 521,7</u>	− 207,6
Deutsche Mark			
— Staatspapiere	1 317,2	1 313,8	− 3,4
— Forderungen gegenüber Währungsinstitutionen	1 828,5	1 833,1	+ 4,6
— Übriger Geldmarkt	<u>2,4</u>	<u>1,9</u>	− 0,5
	<u>3 148,1</u>	<u>3 148,8</u>	+ 0,7
Yen			
— Staatspapiere	740,3	1 321,3	+ 581,0
— Forderungen gegenüber Währungsinstitutionen	202,8	17,1	− 185,7
— Übriger Geldmarkt	<u>340,3</u>	<u>216,6</u>	− 123,7
	<u>1 283,4</u>	<u>1 555,0</u>	+ 271,6
Diverse	14,8	14,6	− 0,2
Total	<u>37 209,8</u>	<u>40 232,1</u>	+ 3 022,3

Internationale Zahlungsmittel

Zu den internationalen Zahlungsmitteln zählen die Sonderziehungsrechte (SZR) und die Europäischen Währungseinheiten (ECU). Als sogenannter «other holder» von SZR ist die Nationalbank berechtigt, beim IWF SZR-Sichtguthaben zu halten

und damit Transaktionen durchzuführen. Am Jahresende beliefen sich die SZR-Guthaben der Nationalbank auf 3,1 Mio. (1990: 2,4 Mio.) Franken. Der Bestand an offiziellen ECU erreichte den Gegenwert von 114,2 Mio. (1990: 110,5 Mio.) Franken. Der ECU wurden bei Notenbanken verschiedener EWS-Mitglieder gehalten.

#### Internationale Zahlungsmittel

in Mio. Franken, Jahresende	1990	1991	Veränderung
Sonderziehungsrechte	2,4	3,1	+ 0,7
ECU	110,5	114,2	+ 3,7
Total	112,9	117,3	+ 4,4

Der Anfang März gewährte Überbrückungskredit der BIZ an Rumänien, an dem sich die Nationalbank mit einer Zusage von 10 Mio. Dollar beteiligte, wurde im gleichen Monat vollständig getilgt. Im 2. Halbjahr wurden bilaterale Währungskredite an Ungarn und die Tschechoslowakei gewährt.

Währungskredite

#### Währungskredite

in Mio. Franken, Jahresende	1990	1991	Veränderung
Länderkredite	—	97,1	+97,1

#### Geldmarktgeschäfte

Die Weiterplazierung von Festgeldanlagen des Bundes spielt eine bedeutende Rolle bei der kurzfristigen Liquiditätssteuerung. Weitere Geldmarktgeschäfte sind Diskont- und Lombardkredite.

Geschäftsarten

Die Nationalbank kann Festgeldanlagen des Bundes nach geldpolitischen Kriterien am Markt weiterplazieren. Die Weiterplazierung von Bundesanlagen eignet sich besonders, um die Liquidität der Banken kurzfristig zu beeinflussen. Im Jahresmittel wurden 341 Mio. (1990: 890 Mio.) Franken weiterplaziert. Die Gelder wurden in der Regel für einen Tag bis drei Monate auf Rechnung und Gefahr des Bundes bei Banken angelegt.

Weiterplazierung von Bundesgeldern

Die Nationalbank gibt im Rahmen der Vereinbarung über die Finanzierung von Pflichtlagerwechseln den Banken die Möglichkeit, bis zu einem Drittel ihrer Pflichtlagerwechsel zum offiziellen Diskontsatz zu rediskontieren. Diese seit dem

Diskontkredit: Pflichtlagerwechsel

1. Januar 1990 gültige, zunächst auf zwei Jahre begrenzte Übergangslösung ist bis zum 31. Dezember 1992 verlängert worden. Da der Diskontsatz 1991 deutlich unter den Marktzinsen lag, haben die Banken von dieser Möglichkeit wiederum regen Gebrauch gemacht. Im Jahresdurchschnitt gewährte die Nationalbank Darlehen für rediskontierte Pflichtlagerwechsel von 579,7 Mio. (1990: 742,3 Mio.) Franken. Die Nationalbank rediskontierte im Durchschnitt 28% (1990: 28%) aller ausstehenden Pflichtlagerwechsel. Im Jahre 1992 wollen die Vertragsparteien – das Eidg. Volkswirtschaftsdepartement, die Schweizerische Bankiervereinigung und die Nationalbank – die Finanzierung von Pflichtlagern neu regeln.

Lombardkredit

Lombardkredite wurden von den Banken 1991 lediglich zur Überbrückung kurzfristiger Liquiditätseingpässe beansprucht. Im Jahresdurchschnitt waren 24,7 Mio. (1990: 33,0 Mio.) Franken Lombardkredite ausstehend.

## Kapitalmarktgeschäfte

Wertschriftenkäufe im Jahre 1991

Im Berichtsjahr erwarb die Nationalbank Wertschriften im Nennwert von gesamt 325 Mio. (1990: 457 Mio.) Franken. Rund 45% der Käufe entfielen auf Obligationen der öffentlichen Hand (Bund, Kantone und Gemeinden), der Rest auf Obligationen von Banken und Pfandbriefanstalten. Rückzahlungen reduzierten den Wertschriftenbestand um nominal 214 Mio. (1990: 132 Mio.) Franken. Die Obligationenkäufe wurden gleichmässig auf das Jahr verteilt; Obligationenverkäufe wurden keine vorgenommen.

Bewertung

Die Bundestitel sind mit 80%, die übrigen mit 70% ihres Nominalwerts bilanziert. Liegt der Anschaffungspreis oder der Kurswert im Einzelfall 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 1990	wovon deckungsfähige	Total 1991	wovon deckungsfähige
Eidgenossenschaft	976,6	190,0	924,1	190,4
Kantone	819,2	143,4	837,5	287,3
Gemeinden	493,0	71,6	509,8	182,9
Banken	776,6	150,0	824,6	201,7
Pfandbriefinstitute	815,8	49,3	895,8	157,4
	<u>3 881,2</u>	<u>604,3</u>	<u>3 991,8</u>	<u>1 019,7</u>

## 2. Zahlungsverkehr

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

Beitrag der Nationalbank

### Noten- und Münzumsatz

Die Notenausgabe und die Münzverteilung erfolgten über die Sitze Bern und Zürich, die acht Zweiganstalten und die zwanzig Agenturen der Nationalbank. Hinzu kamen 759 Banken, die als Korrespondenten der Nationalbank den lokalen Geldausgleichsverkehr mit den PTT- und SBB-Stellen besorgten.

Organisation der Bargeldversorgung

### Notenumlauf

Der Notenumlauf stieg im Vergleich zum Vorjahr an. Er betrug im Jahresdurchschnitt 1991 26,5 Mrd. Franken und lag damit 2,3% über dem Vorjahresstand (1990: -2,0%).

Entwicklung

### Notenumlauf nach Abschnitten

Jahresmittel der Ausweiswerte								
Abschnitte zu Franken	1000	500	100	50	20	10	5	Total
in Mio. Franken								
1990	11 495,8	3 666,6	8 029,0	1 274,4	935,9	537,4	9,0	25 948,1
1991	11 711,5	3 668,7	8 328,4	1 307,1	958,3	550,1	9,0	26 533,1
in %								
1990	44,31	14,13	30,94	4,91	3,61	2,07	0,03	100
1991	44,14	13,83	31,39	4,93	3,61	2,07	0,03	100

Im Jahresdurchschnitt betrug die Deckung des Notenumlaufs unter Einrechnung sämtlicher deckungsfähiger Aktiven 177,2%. Die Notendeckung durch Gold allein lag im Jahresdurchschnitt bei 44,9%. Das Gold wurde zum gesetzlich festgelegten Kurs von 4595,74 Franken pro Kilogramm bewertet.

Deckung des Notenumlaufs

## Deckung des Notenumlaufs

in Mio. Franken, Jahresmittel

Gold		11 903,9
Übrige deckungsfähige Aktiven		
Devisenanlagen	33 829,4	
Internationale Zahlungsmittel	115,1	
Inlandportefeuille	579,7	
Lombardvorschüsse	24,7	
Deckungsfähige Wertschriften	<u>568,1</u>	<u>35 117,0</u>
Gesamte Notendeckung		<u>47 020,9</u>

Notenherstellung und  
-vernichtung

Im Jahre 1991 nahm die Nationalbank rund 93,5 Mio. druckfrische Banknoten im Nennwert von 5,5 Mrd. Franken in ihre Bestände auf. Andererseits wurden 59,7 Mio. beschädigte oder zurückgerufene Noten im Gegenwert von 6,4 Mrd. Franken vernichtet.

Zurückgerufene Noten

Von den im Jahre 1980 zurückgerufenen Noten früherer Emissionen – sie sind bis zum 30. April 2000 bei der Nationalbank einlösbar – waren per Ende Jahr noch Abschnitte im Werte von gesamthaft 376,1 Mio. (1990: 388,1 Mio.) Franken ausstehend.

## Münzen

Neue Münzen

1991 lieferte die Eidg. Münzstätte der Nationalbank 118,2 Mio. Münzen im Nennwert von 34,3 Mio. Franken für den Zahlungsverkehr. Neben den erforderlichen Scheidemünzen brachte die Nationalbank im Auftrag und für Rechnung des Bundes 800 000 Gold- und 2 540 000 Silbermünzen zur «700-Jahrfeier der Eidgenossenschaft» sowie 32 000 Münzsätze 1990 in Verkehr. Kurz nach Inverkehrsetzung der Jubiläumsmünzen wurden Qualitätsmängel festgestellt. Dies veranlasste den Bund, alle Goldmünzen sowie alle Kombi-Etuis (je 1 Gold- und Silbermünze enthaltend) zurückzurufen. Als Ersatz prägte die Eidg. Münzstätte 193 259 neue, speziell markierte Goldmünzen sowie 35 040 neue Silbermünzen. Die gleiche Menge wurde von der Eidg. Münzstätte eingeschmolzen. Somit bleibt die erwähnte Auflage der Jubiläumsmünzen unverändert. Der Münzumlauf betrug (einschliesslich der Jubiläumsmünzen) im Jahresdurchschnitt 2,0 Mrd. (1990: 1,8 Mrd.) Franken.

## **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.

Die Nationalbank führt Girorechnungen für Banken, für öffentliche Körperschaften, für ausländische Noten- und Geschäftsbanken sowie für internationale Organisationen. Ende 1991 betrug die Anzahl Girokonten 973 (1990: 1018), davon waren 147 (1990: 149) ausländische Adressen.

Nationalbankgiro

Ende 1991 waren 159 (1990: 164) Bankinstitute an das elektronische Zahlungsverkehrssystem SIC angeschlossen. 1991 wurden von diesen Instituten 65 Mio. (1990: 62 Mio.) Zahlungen im Gesamtbetrag von rund 30 Bio. (1990: 30 Bio.) Fr. über das SIC ausgeführt.

SIC

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

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.

### **Bundeskonto und Bundesanlagen**

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

Zahlungsverkehr des  
Bundes

Die Konten des Bundes bei der Nationalbank dienen in erster Linie dem Zahlungsverkehr. In ihrer Ausgestaltung werden sie aber auch anlagepolitischen Bedürfnissen gerecht. Die Sichtguthaben des Bundes werden bis zum Betrag von 500 Mio. Franken zum Tagesgeldsatz verzinst. Ausserdem steht dem Bund die Möglichkeit offen, seine liquiden Mittel bei der Nationalbank als Festgelder bis zu 2 Jahren

Anlage kurzfristiger  
Bundesmittel

Laufzeit und zu marktüblichen Zinsen zu plazieren. Die Nationalbank ist ihrerseits frei, diese Mittel auf Risiko des Bundes im Markt weiterzuplazieren. Im Berichtsjahr hielt der Bund bei der Nationalbank Sichtguthaben von durchschnittlich 133 Mio. (1990: 209 Mio.) Franken und Festgeldanlagen von durchschnittlich 1019 Mio. (1990: 2099 Mio.) Franken.

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

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

Bundesanleihen	1991 wurden 5 (1990: 4) Bundesanleihen im Gesamtbetrag von 1354 Mio. (1990: 1019 Mio.) Franken ausgegeben. Die Emissionen wurden wiederum im Preistender-Verfahren durchgeführt. Im selben Zeitraum gelangten 3 (1990: keine) Anleihen in der Höhe von insgesamt 720 Mio. Franken zur Rückzahlung.
Geldmarkt-Buchforderungen	<p>Bei den Auktionen dreimonatiger Geldmarkt-Buchforderungen, welche zweimal monatlich erfolgten, wurden zwischen 145,95 Mio. und 321,70 Mio. Franken zugeteilt. Zudem gab der Bund sechsmonatige Geldmarkt-Buchforderungen in den Monaten März, Juni, September und Dezember aus. Dabei wurden zwischen 148,15 Mio. und 357,05 Mio. Franken zugeteilt. Im Jahresdurchschnitt waren Buchforderungen in der Höhe von 1509 Mio. (1990: 1262 Mio.) Franken ausstehend.</p> <p>Seit Dezember 1991 werden die Buchforderungen des Bundes in der SEGA mittels Lieferung gegen Zahlung (LGZ) abgewickelt. Diese Neuerung ermöglicht den Banken den Handel bereits ab dem Liberierungstag.</p>
Schatzanweisungen	Die Mittelaufnahme des Bundes am Geldmarkt erfolgte ausserdem durch Schatzanweisungen, wobei die Nationalbank deren Plazierung bei den Banken vornahm. Im Berichtsjahr wurden Schatzanweisungen mit Laufzeiten von 1 und 3 Monaten ausgegeben. Der Betrag an ausstehenden Schatzpapieren belief sich im Jahresmittel auf 179 Mio. (1990: 247 Mio.) Franken.
Festgeldaufnahmen im Markt	Seine kürzestfristigen Liquiditätsbedürfnisse befriedigte der Bund durch tagesweise Festgeldverschuldung bei Geschäftsbanken von zusammen 78,6 Mrd. Franken. Den Lombardkredit der Nationalbank beanspruchte er einmal mit 46 Mio. Franken.



## Übrige Dienstleistungen für den Bund

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

Wertschriftenverwaltung

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

Eidgenössisches Schuldbuch

### Eintragungen im Eidgenössischen Schuldbuch

in Mio. Franken

Bestand Ende 1990	1 351,9
Zunahme im Jahre 1991:	
Zeichnungen aus Neuemissionen	+ 8,0
Umwandlungen von Schuldverschreibungen in Schuldbuchforderungen	+ 46,2
Abgänge im Jahre 1991:	
Rückzahlungen	– 75,8
Bestand Ende 1991	<u>1 330,3</u>

Als weitere Dienstleistung für den Bund übernahm die Nationalbank wie bisher die Abwicklung der Dokumentenakkreditive. Hauptsächlich wickelte die Nationalbank Exportakkreditive ab, die im Zusammenhang mit Entwicklungshilfeleistungen des Bundes an Drittweltländer stehen.

Akkreditive

## 4. Übrige Geschäfte

Seit rund zwei Jahrzehnten werden alle schweizerischen Banknoten bei der Orell Füssli Graphische Betriebe AG in Zürich gedruckt. Im Bestreben, den Banknotendruck in der Schweiz auch längerfristig sicherzustellen, hat sich die Nationalbank zu Beginn der achtziger Jahre mit rund einem Drittel am Aktienkapital des Unternehmens beteiligt. Im Frühjahr 1991 erwarb sie ein weiteres Drittel. Sie hält damit die Mehrheit des Aktienkapitals.

Nationalbank erwirbt  
Aktienmehrheit bei  
Orell Füssli AG

Die Nationalbank nutzte die damit gewonnene Handlungsfreiheit, um gemeinsam mit der Geschäftsleitung und externen Beratern eine umfassende Lagebeurteilung

Konzentration der  
Geschäftstätigkeit

lung vorzunehmen. Dabei zeigte sich die Notwendigkeit, die Geschäftstätigkeit im Interesse des längerfristigen Unternehmenserfolges zu konzentrieren. Schwergewichte der künftigen Tätigkeit werden die Bereiche Sicherheitsdruck, Wirtschaftsinformation und Buchhandel sein. Die Nationalbank hat nicht die Absicht, die Kapitalmehrheit auf Dauer zu halten.

## 5. Konzept für die Ermittlung und Ausschüttung des Gewinns der Nationalbank

Bundesrat und Nationalbank beschliessen zusätzliche Gewinnausschüttung

Die Frage, ob die Notenbank über die im Gesetz genau definierten Beträge hinaus Gewinn ausschütten solle, hat Bundesbehörden und Nationalbank verschiedentlich beschäftigt. Nachdem diese Frage lange Zeit verneint worden war, kamen Bundesrat und Nationalbank im Februar 1992 überein, einen zusätzlichen Gewinn auszuschütten.

Gewinnverteilung in Verfassung und Gesetz geregelt

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.

Keine Bestimmung über Gewinnermittlung

Hingegen gibt es keine Bestimmung darüber, wie der Nationalbankgewinn ermittelt werden soll. Unbestritten ist, dass die Nationalbank fähig sein muss, ihre verfassungsmässige Aufgabe ohne Ertragszwang zu erfüllen und jene Rückstellungen, die betriebs- und volkswirtschaftlich erforderlich sind, zu bilden. Damit stellt sich die Frage, in welchem Umfang die Nationalbank Überschüsse zurückbehalten und so über den gesetzlichen Reservefonds hinaus weitere Rückstellungen aufbauen darf.

Funktionen der ungesicherten Devisenreserven

Die Nationalbank verwendete ihre Rückstellungen bisher vor allem dazu, Devisenreserven aufzubauen. Im Vordergrund standen ungesicherte Devisenreserven, d.h. Reserven, die nicht durch Terminverkäufe am Devisenmarkt gegen das Wechselkursrisiko abgesichert sind. 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 sich die Schweiz dazu entschliessen sollte, zu einem fixen Frankenkurs zurückzukehren. Ferner stärken die ungesicherten Devisenreserven die Krisenresistenz des Finanzplatzes Schweiz, und sie stellen eine lebenswichtige Reserve für den Krisen- und Kriegsfall dar.

Auch wenn sich der Bedarf an Devisenreserven nicht genau errechnen lässt, hängt er doch mit der Grösse der Wirtschaft und deren Auslandverflechtung zusammen. Die ungesicherten Devisenreserven sollten deshalb mindestens im Gleichschritt mit dem nominalen Bruttosozialprodukt wachsen. Aus dem angestrebten Wachstum der ungesicherten Devisenreserven ergibt sich der Rückstellungsbedarf der Nationalbank. Als Regel wurde daher festgelegt, dass die Devisenreserven bzw. die Rückstellungen im Gleichschritt mit dem nominalen BSP ausgeweitet werden.

Wachstum der ungesicherten Devisenreserven und Rückstellungen im Gleichschritt mit nominalem BSP

Die Devisenswaps, d.h. die Devisenreserven, die am Terminmarkt abgesichert sind, stehen für Interventionen sowie für die Kriegs- und Krisenvorsorge nicht zur Verfügung. Bei den Swaps handelt es sich nämlich um Devisen, die am Terminmarkt schon verkauft sind. Die Swaps stellen vielmehr ein Instrument zur Steuerung der Geldmenge dar. Sie werden daher nicht aus den Überschüssen der Nationalbank, sondern über die Ausweitung der Notenbankgeldmenge aufgestockt.

Devisenswaps über Ausweitung der Geldmenge aufgestockt

Hätte die Nationalbank in der Periode 1981–90 nach der erwähnten Regel gehandelt, hätte sie in beschränktem Umfang Überschüsse an Bund und Kantone ausschütten können. Die Ausschüttung hätte allerdings als Folge der massiven Wechselkurs- und Zinsbewegungen von Jahr zu Jahr stark geschwankt. In den Jahren 1981–84 hätte die Nationalbank hohe Beträge an Bund und Kantone überwiesen. Anschliessend hätte sie auf Jahre hinaus nichts mehr ausschütten können. In der Periode 1981–90 wären durchschnittlich 300 Mio. Franken pro Jahr für eine Ausschüttung zur Verfügung gestanden. Diese Ergebnisse führen zum Schluss, dass sich eine Glättung der jährlichen Ausschüttung aufdrängt.

Glättung der jährlichen Ausschüttung notwendig

Die Schwankungen der jährlichen Ausschüttung sind in einer Weise zu glätten, die keinen Ermessensspielraum offenlässt. Daher sollte die Ausschüttung nicht aufgrund von Prognosen der künftigen, durchschnittlichen Nationalbanküberschüsse festgelegt werden. Bei Prognosefehlern, die mit grosser Wahrscheinlichkeit auftreten würden, müsste der Ausschüttungsmodus laufend angepasst werden.

Keine Ausschüttung aufgrund prognostizierter Überschüsse

Die Nationalbank wird vielmehr nur Überschüsse ausschütten, die sie in der Vergangenheit effektiv erzielte. Die Glättung wird dadurch erreicht, dass für die jährliche Ausschüttung eine Obergrenze von 600 Mio. Franken festgelegt wird. Übersteigt der ausschüttbare Überschuss die Obergrenze, wird die Differenz zu den Rückstellungen hinzugeschlagen. Der effektive Bestand an Rückstellungen liegt dann über dem angestrebten Wert. Dies bedeutet, dass die Nationalbank zu einem späteren Zeitpunkt eine zusätzliche Ausschüttung aus Überschüssen, die sie in den Vorjahren erzielte, vornehmen kann. Verluste verringern umgekehrt die effektiven Rückstellungen. Sie können daher zu einer Kürzung oder einer vorübergehenden Sistierung der Ausschüttung führen.

Jährliche Ausschüttung von maximal 600 Mio. Franken aus effektiv erzielten Überschüssen

Berechnung des ausschüttbaren Überschusses

Konkret wird die jährliche Ausschüttung wie folgt bestimmt: Der Überschuss ergibt sich aus dem Nettoertrag der Nationalbank (Betriebsertrag + Wertertrag + Wertveränderung auf Devisen – Betriebsaufwand – Wertaufwand – Steuern – Zuwendung an Vorsorgeeinrichtungen), abzüglich der Dividende an die Aktionäre, der Pro-Kopf-Entschädigung an die Kantone und der Einlage in den Reservefonds. Der ausschüttbare Überschuss entspricht der Differenz zwischen dem gesamten Überschuss und dem angestrebten Zuwachs der Summe der Rückstellungen (für Währungsrisiken und andere) und der Bewertungskorrektur auf Devisen. Diese Summe (kurz «Rückstellungen») betrug Ende 1990 17 743,1 Mio. Franken. Sie bildet den Ausgangspunkt für den im Jahre 1991 angestrebten Zuwachs der «Rückstellungen».

Angestrebte Zunahme der «Rückstellungen»

Die angestrebte prozentuale Zunahme der «Rückstellungen» wird aufgrund des Durchschnitts des jährlichen Zuwachses des nominalen inländischen Bruttosozialprodukts der letzten fünf Jahre berechnet, für die definitive Statistiken vorliegen. Mit der Durchschnittsbildung wird verhindert, dass die Wachstumsraten von Jahr zu Jahr stark schwanken. Im Durchschnitt der Periode 1985–89 betrug der Zuwachs 6,2%. Daraus ergibt sich für 1991 eine angestrebte Zunahme der «Rückstellungen» um 1100,1 Mio. Franken auf 18 843,2 Mio. Franken.

Ausschüttung von 600 Mio. Franken aus dem Überschuss für 1991

Der Überschuss der Nationalbank belief sich im Jahre 1991 auf 4 717,6 Mio. Franken. Nach Abzug der angestrebten Zunahme der «Rückstellungen» resultiert ein ausschüttbarer Überschuss von 3 617,5 Mio. Franken. Da diese Summe über der Obergrenze für die Ausschüttung liegt, weist die Nationalbank aus dem Überschuss für 1991 den Maximalbetrag von 600 Mio. Franken zusätzlich als Gewinn aus.

Überweisung an Eidg. Finanzverwaltung am 1. Januar 1993

Die Summe von 600 Mio. Franken wird am 1.1.1993 zur Verteilung an Bund und Kantone an die Eidg. Finanzverwaltung überwiesen. Der Bund und die Kantone können damit ihren Anteil an der Ausschüttung in ihre Budgets für 1993 einsetzen. Mit der Verzögerung der Ausschüttung soll die Finanzplanung von Bund und Kantonen erleichtert werden.

Effektives Wachstum der «Rückstellungen» 1991 grösser als angestrebtes Wachstum

Da die Nationalbank nur einen Teil des ausschüttbaren Überschusses an Bund und Kantone überweisen wird, liegt das effektive Wachstum der «Rückstellungen» mit 4 117,6 Mio. Franken um rund 3 Mrd. Franken über der für 1991 angestrebten Zunahme. Die Differenz zwischen dem effektiven und angestrebten Zuwachs wird grundsätzlich für Ausschüttungen in künftigen Jahren zur Verfügung stehen. Allerdings ist zu beachten, dass künftige Verluste diese Differenz wieder verringern würden.

Angestrebte Zunahme der «Rückstellungen» im Jahre 1992

Die für 1992 angestrebte Zunahme der «Rückstellungen» beträgt wiederum 6,2%. Sie entspricht dem durchschnittlichen Wachstum des nominalen Bruttosozialprodukts in der Periode 1986–1990. Das angestrebte Niveau der «Rückstellungen» wird sich damit auf 20 011,5 Mio. Franken erhöhen.

Gemäss Art. 39 Abs. 5 der Bundesverfassung und Art. 12 des Nationalbankgesetzes ist die Nationalbank in den Kantonen von den Steuern befreit. Sie wurde jedoch vom Gesetzgeber bei der notrechtlichen Einführung der Wehrsteuer im Jahre 1941 nicht von der direkten Bundessteuer befreit. Zusammen mit dem Gewinnausschüttungskonzept beantragte die Nationalbank dem Bundesrat, von dieser Steuer durch Ergänzung von Art. 12 des Nationalbankgesetzes ebenfalls befreit zu werden. Es ist ihres Erachtens nicht angebracht, auf den Gewinnen, die sie der öffentlichen Hand ausschüttet, noch Bundessteuern zu zahlen. Der Vorschrift von Art. 39 Abs. 4 der Bundesverfassung, wonach der Reingewinn der Nationalbank «wenigstens zu zwei Dritteln den Kantonen» zukommt, kann nur mit einer Steuerbefreiung voll nachgelebt werden. Der Bundesrat lehnte indessen diesen Antrag ab. Die Besteuerung hat zur Folge, dass der ausschüttbare Überschuss der Nationalbank um den Steuerbetrag geringer wird.

Steuerliche Aspekte

Die zusätzliche Ausschüttung wird die Geldmengenpolitik nicht schwächen. Die Nationalbank wird die Wirkungen der zusätzlichen Ausschüttung auf die Notenbankgeldmenge mit ihren geldpolitischen Instrumenten kompensieren. Eine Ausschüttung über zusätzliche Geldschaffung kommt nicht in Frage.

Keine Ausschüttung über Geldschaffung

## 6. Geschäftsergebnis

### Eigene Mittel

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

Grundkapital

Im Berichtsjahr genehmigte der Bankausschuss die Übertragung von 4977 Aktien auf neue Eigentümer. Am 31. Dezember 1991 waren die Eintragungsgesuche für 338 Aktien hängig oder ausstehend. Die übrigen Aktien waren wie folgt verteilt:

Verteilung des Aktienbesitzes

---

1 560	Privataktionäre mit je	1 Aktie
1 908	Privataktionäre mit je	2— 10 Aktien
367	Privataktionäre mit je	11—100 Aktien
25	Privataktionäre mit je	101—200 Aktien
18	Privataktionäre mit je	über 200 Aktien
<u>3 878</u>	Privataktionäre mit zusammen	<u>36 745</u> Aktien
26	Kantone mit zusammen	38 981 Aktien
28	Kantonalbanken mit zusammen	17 737 Aktien
49	Andere öffentlich-rechtliche Körperschaften und Anstalten mit zusammen	<u>6 199</u> Aktien
<u>3 981</u>	Aktionäre mit zusammen	<u>99 662</u> Aktien
	pro memoria: Eintragungsgesuche hängig oder ausstehend für	<u>338</u> Aktien
	insgesamt	<u>100 000</u> Aktien

---

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

#### Reservefonds

Im Jahre 1991 wurde der Reservefonds um 1 Mio. Franken auf 56 Mio. Franken aufgestockt. Die ausgewiesenen Eigenmittel der Nationalbank betragen somit 81 Mio. Franken.

## Rückstellungen

Die Rückstellungen erhöhten sich Ende 1991 um 2 420,6 Mio. Franken.

## Rückstellungen

Die Rückstellungen erhöhten sich Ende 1990 um 2 420,6 Mio. Franken.

## Rückstellungen

in Mio. Franken, Jahresende	Bestand 1990	Bestand 1991	Veränderung
Währungsrisiken	<u>17 113,1</u>	<u>19 533,7</u>	<u>+2 420,6</u>
Andere:			
Bankgebäude	100,0	100,0	
Banknotenherstellung	100,0	100,0	
Offenmarktoperationen	100,0	100,0	
Nicht versicherte Schadenfälle	100,0	100,0	
Dividendenausgleich und Kantonsanteile	90,0	90,0	
Diverse	<u>140,0</u>	<u>140,0</u>	
	<u>630,0</u>	<u>630,0</u>	
Total	<u>17 743,1</u>	<u>20 163,7</u>	<u>+2 420,6</u>

# Gewinn- und Verlustrechnung

Abgeschlossen per 31. Dezember

<b>Aufwand</b>	1990 Fr.	1991 Fr.
<b>Betriebsaufwand</b>	<b>143 896 414.14</b>	<b>160 015 913.53</b>
Bankbehörden	792 605.90	776 518.10
Personal	62 716 930.66	71 258 294.43
Raumaufwand	20 304 614.55	28 414 123.60
Betriebsausstattungsufwand	15 966 057.40	13 917 958.73
Geschäfts- und Büroaufwand	3 984 566.66	3 931 572.47
Information und Kommunikation	2 542 733.64	2 923 681.03
Druckaufwand, Publikationen	849 762.10	1 117 743.60
Aufwand aus Notenumlauf	20 462 747.20	23 112 695.60
Übriger Sachaufwand	16 276 396.03	14 563 325.97
<b>Wertaufwand</b>	<b>155 224 643.50</b>	<b>126 479 424.65</b>
Passivzinsen Deponenten	5 809 725.10	6 592 760.05
Passivzinsen Bundesverwaltung	101 145 182.40	82 895 381.35
Abschreibungen auf Wertschriften	48 269 736.—	36 991 283.25
Abschreibungen auf Bankgebäuden	—.—	—.—
<b>Abschreibungen auf Devisen</b>	<b>3 976 820 144.04</b>	<b>—.—</b>
<b>Übertrag auf Konto Bewertungskorrektur auf Devisen</b>	<b>—.—</b>	<b>1 697 072 946.66</b>
<b>Steuern</b>	<b>3 365 063.15</b>	<b>—.—</b>
<b>Zuwendung an die Vorsorgeeinrichtungen</b>	<b>6 000 000.—</b>	<b>5 000 000.—</b>
<b>Einlage in die Rückstellung für Währungsrisiken</b>	<b>2 494 209 440.25</b>	<b>2 420 560 000.24</b>
<b>Reingewinn</b>	<b>7 592 823.20</b>	<b>607 592 823.20</b>
	<b>6 787 108 528.28</b>	<b>5 016 721 108.28</b>



<b>Ertrag</b>	1990 Fr.	1991 Fr.
<b>Betriebsertrag</b>	<b>6 123 403.02</b>	<b>6 555 754.54</b>
Kommissionen	1 625 644.07	1 670 942.14
Ertrag aus Bankgebäuden	4 100 377.30	4 518 059.85
Diverse Einnahmen	397 381.65	366 752.55
<b>Wertertrag</b>	<b>2 804 164 981.22</b>	<b>3 313 092 407.08</b>
Devisenertrag	2 585 096 887.40	3 084 661 140.48
Diskontertrag	44 196 803.87	37 135 518.70
Lombardertrag	3 895 215.20	2 593 471.80
Wertschriftenertrag	160 162 947.60	176 112 785.55
Ertrag von Inlandkorrespondenten	10 813 127.15	12 589 490.55
<b>Aufwertung auf Devisen</b>	<b>—.—</b>	<b>1 697 072 946.66</b>
<b>Übertrag ab Konto Bewertungs-     korrektur auf Devisen</b>	<b>3 060 813 627.42</b>	<b>—.—</b>
<b>Entnahme aus der Rückstellung     für Währungsrisiken</b>	<b>916 006 516.62</b>	<b>—.—</b>
	<b><u>6 787 108 528.28</u></b>	<b><u>5 016 721 108.28</u></b>

# Jahresschlussbilanz<sup>1</sup>

<b>Aktiven</b>	1990 Fr.	1991 Fr.
<b>Kassa</b>	<b>12 093 587 706.32</b>	<b>12 067 916 421.36</b>
Gold	11 903 906 919.85	11 903 906 919.85
Münzen	189 680 786.47	164 009 501.51
<b>Devisenanlagen</b>	<b>37 209 822 918.86</b>	<b>40 232 131 194.22</b>
<b>Internationale Zahlungsmittel</b>	<b>112 868 945.66</b>	<b>117 288 373.56</b>
<b>Währungskredite</b>	—.—	<b>97 139 000.—</b>
<b>Inlandportefeuille</b>	<b>711 050 422.—</b>	<b>522 097 105.75</b>
Pflichtlagerwechsel	711 050 422.—	522 097 105.75
<b>Lombardvorschüsse</b>	<b>165 688 570.83</b>	<b>107 028 469.25</b>
<b>Wertschriften</b>	<b>2 813 979 561.—</b>	<b>2 886 075 721.—</b>
deckungsfähige	442 011 100.—	732 826 000.—
andere	2 371 968 461.—	2 153 249 721.—
<b>Korrespondenten im Inland</b>	<b>566 983 853.69</b>	<b>552 846 853.88</b>
<b>Inkassowechsel</b>	<b>144 840.80</b>	<b>16 461 668.03</b>
<b>Postcheckguthaben</b>	<b>3 416 476.20</b>	<b>5 056 200.19</b>
<b>Coupons</b>	<b>565 264.70</b>	<b>733 591.65</b>
<b>Bankgebäude</b>	<b>1.—</b>	<b>1.—</b>
<b>Mobilier</b>	<b>1.—</b>	<b>1.—</b>
<b>Sonstige Aktiven</b>	<b>27 633 768.07</b>	<b>126 838 961.75</b>
<b>Nicht einbezahltes Grundkapital</b>	<b>25 000 000.—</b>	<b>25 000 000.—</b>
	<b><u>53 730 742 330.13</u></b>	<b><u>56 756 613 562.64</u></b>

<sup>1</sup> Erläuterungen zur Bilanz sind in Teil D, Ziffern 1–6 des Geschäftsberichts zu finden.

<b>Passiven</b>	1990 Fr.	1991 Fr.
<b>Notenumlauf</b>	<b>29 640 487 125.—</b>	<b>29 217 136 555.—</b>
<b>Girorechnungen inländischer Banken und Finanzgesellschaften</b>	<b>4 595 298 502.53</b>	<b>4 275 634 293.04</b>
<b>Girorechnungen ausländischer Banken</b>	<b>59 783 270.33</b>	<b>114 911 177.98</b>
<b>Bundesverwaltung</b>	<b>621 681 899.88</b>	<b>3 369 703.16</b>
<b>Deponenten</b>	<b>88 561 201.47</b>	<b>95 900 864.94</b>
<b>Ausstehende Checks</b>	<b>6 444 929.50</b>	<b>8 814 317.84</b>
<b>Verbindlichkeiten auf Zeit</b>	<b>785 000 000.—</b>	<b>400 000 000.—</b>
<b>Sonstige Passiven</b>	<b>77 743 038.53</b>	<b>66 471 340.89</b>
<b>Rückstellung für Währungsrisiken</b>	<b>17 113 149 539.69</b>	<b>19 533 709 539.93</b>
<b>Andere Rückstellungen</b>	<b>630 000 000.—</b>	<b>630 000 000.—</b>
<b>Bewertungskorrektur auf Devisen</b>	<b>—.—</b>	<b>1 697 072 946.66</b>
<b>Grundkapital</b>	<b>50 000 000.—</b>	<b>50 000 000.—</b>
<b>Reservefonds</b>	<b>55 000 000.—</b>	<b>56 000 000.—</b>
<b>Reingewinn</b>	<b>7 592 823.20</b>	<b>607 592 823.20</b>
	<b><u>53 730 742 330.13</u></b>	<b><u>56 756 613 562.64</u></b>

**Anmerkungen zur Bilanz**

— Versicherungswert der Bankgebäude	380 696 600.—	399 574 400.—
— Nachschusspflicht auf Namenaktien der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ)	61 192 038.—	66 465 397.—
— Akkreditive gedeckt durch ausgesonderte Guthaben	1 765 944.—	10 899 717.—
ungedeckt, ohne Verbindlichkeit der Nationalbank avisiert	332 826.—	—.—

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

Der Devisenertrag und die Devisenbewertung prägen die Erfolgsrechnung auch in diesem Jahr. Die Bewertung der US-Dollaranlagen erfolgte wie üblich zum durchschnittlichen Kurs des Monats Dezember, der bei 1,3877 Franken gegenüber 1,2776 Franken im Vorjahr lag. Der durch die Neubewertung entstandene Buchgewinn von 1697,1 Mio. Franken auf dem nicht kursgesicherten Devisenbestand wurde über die Gewinn- und Verlustrechnung dem Konto «Bewertungskorrektur auf Devisen» gutgeschrieben. Der Ertragsüberschuss von 3028,2 Mio. Franken wurde für den Reingewinn von 607,6 Mio. Franken sowie für die Einlage in die Rückstellung für Währungsrisiken von 2420,6 Mio. Franken verwendet. Er kam im wesentlichen wie folgt zu stande:

Der Devisenertrag enthält die Einnahmen aus Devisenanlagen, -swaps und -handel. Die Zunahme um 499,6 Mio. auf 3 084,7 Mio. Franken ist das Ergebnis verschiedener Einflussfaktoren. Tieferen Dollarzins- und Swap-Sätzen standen höhere Devisenbestände, Umrechnungskurse, D-Markzinssätze sowie Kursgewinne bei Devisenrückdeckungen gegenüber.

Die Nationalbank rediskontiert in beschränktem Umfang Pflichtlagerwechsel. Die leichte Reduktion des Ertrags auf 37,1 Mio. Franken ist auf ein geringeres Rediskontvolumen zurückzuführen.

Der Lombardkredit wurde bei leicht tieferen Zinssätzen weniger stark beansprucht; der Ertrag verminderte sich entsprechend von 3,9 Mio. auf 2,6 Mio. Franken.

Der erhöhte und teilweise höher verzinsliche Wertschriftenbestand liess den Zinsertrag von 160,2 Mio. auf 176,1 Mio. Franken ansteigen.

Die Kreditbeanspruchung der Inlandkorrespondenten erfolgt zum Diskontsatz, der am 15. August von 6% auf 7% erhöht wurde. Der Zinsertrag stieg zufolge höherer Beanspruchung und erhöhtem Zinssatz von 10,8 Mio. auf 12,6 Mio. Franken.

Der Personalaufwand erhöhte sich infolge von Lohnerhöhungen und der Zunahme des Personalbestands. Er erreichte unter Berücksichtigung der Teuerungszulagen an die Pensionierten den Betrag von 71,3 Mio. Franken (vgl. S. 78 f.).

Renovationen der Bankgebäude in Basel und Lausanne, bauliche Anpassungen für die EDV, der ordentliche Unterhalt der Gebäude sowie Zinsen für gemietete Büroräume führten zu einer Zunahme des Raumaufwands von 20,3 Mio. auf 28,4 Mio Franken.

Der Betriebsausstattungs Aufwand von 13,9 Mio. Franken enthält vor allem Kosten für Ersatz und Ausbau der Computeranlagen.

Die Banknoten-Herstellungs- und -Verteilungskosten betragen 23,1 Mio. Franken gegenüber 20,5 Mio. Franken im Vorjahr.

Die an die Bundesverwaltung ausgerichteten Zinsen sanken vor allem infolge geringerer Guthaben von 101,1 Mio. auf 82,9 Mio. Franken.

Der Abschreibungsaufwand auf neu erworbenen Wertschriften von 91,9 Mio. Franken wurde mit dem Buchgewinn aus Rückzahlungen von früher abgeschriebenen Titeln von 54,9 Mio. Franken verrechnet. Daraus ergab sich ein Abschreibungssaldo von 37 Mio. Franken. Im Abschreibungsaufwand sind die Kosten für die Übernahme der Namenaktien OF Orell Füssli Graphische Betriebe AG, Zürich, von 13,9 Mio. Franken enthalten.

#### Verwendung des Reingewinns

Gemäss Artikel 27 des Nationalbankgesetzes (NBG) ist zunächst dem Reservefonds ein Betrag von maximal 2% des Grundkapitals zuzuweisen. Sodann wird eine Dividende von höchstens 6% ausgerichtet. Der Rest wird der Eidg. Finanzverwaltung zugunsten von Bund und Kantonen gemäss untenstehender Zusammenstellung überwiesen (siehe auch Teil D.5).

Aufgrund dieser Bestimmungen ist der in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesene Reingewinn von 607,6 Mio. Franken wie folgt zu verwenden:

Einlage in den Reservefonds	Fr. 1 000 000.—
Ausrichtung einer Dividende von 6%	Fr. 1 500 000.—
Ablieferung an die Eidg. Finanzverwaltung zugunsten der Kantone (Art. 27 Abs. 3 lit. a NBG)	Fr. 5 092 823.20
Ablieferung an die Eidg. Finanzverwaltung zugunsten von Bund und Kantonen (Art. 27 Abs. 3 lit. b NBG)	<u>Fr. 600 000 000.—</u>
	<u>Fr. 607 592 823.20</u>

# E. Bankbehörden und Personal

## 1. Mutationen in den Bankbehörden

### Bankrat

Die Generalversammlung der Aktionäre vom 26. April 1991 wählte

Herrn Nationalrat Philippe Pidoux, Regierungsrat und Vorsteher des Departements des Innern und des Gesundheitswesens des Kantons Waadt, Lausanne, zum neuen Mitglied des Bankrats.

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

Dr. Chasper Campell, Direktionspräsident der Calanda Haldengut, Sils im Domleschg,

Regierungsrat Dr. Max Egger, Vorsteher des Volkswirtschafts-Departements des Kantons Solothurn, Solothurn,

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

Dr. Walter Renschler, Präsident des Schweizerischen Gewerkschaftsbunds, Zürich, und

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

Ende 1991 trat Herr Thierry Barbey, Corsier, Mitglied seit 1986, aus dem Bankrat zurück. Am Tag der ordentlichen Generalversammlung der Aktionäre vom 24. April 1992 werden die Herren Félix Carruzzo, Sitten, Mitglied seit 1978, und Robert Moser, La Chaux-de-Fonds, Mitglied seit 1983, ihr Mandat ebenfalls niederlegen. Die Nationalbank dankt den drei Herren auch an dieser Stelle für ihre wertvollen Dienste, die sie der Bank geleistet haben. Besonderer Dank gebührt Herrn Félix Carruzzo, der seit 1987 auch dem Bankausschuss angehörte.

Von den drei Vakanzten sind eine durch die Generalversammlung und – hierauf – die beiden andern durch den Bundesrat zu besetzen.

Der Bankrat schlägt der Generalversammlung

Herrn Nationalrat Joseph Iten, Fürsprech und Notar, Hergiswil,

zur Wahl vor.

## **Bankausschuss**

Der Bankrat delegierte im Frühjahr 1991

Frau Margrit Meier, Sekretärin des Schweizerischen Gewerkschaftsbunds, Gümli-  
gen,

sowie die Herren

Nationalrat Gianfranco Cotti, Rechtsanwalt und Notar, Locarno, und

François Jeanneret, Rechtsanwalt, Saint-Blaise,

als Nachfolger der Herren Fritz Reimann, Thun, Dr. Reto Mengiardi, Chur, und Dr.  
Kurt Lareida, Aarau, in den Bankausschuss.

## **Lokalkomitees**

Auf das Datum der Generalversammlung vom 26. April 1991 schieden aus Lokal-  
komitees aus die Herren

Hans Ineichen, Gümli-Genève, Stellvertreter des Vorsitzenden des Lokalkomitees Bern  
seit 1987 (Mitglied seit 1980),

Bernard d'Espine, Genf, Vorsitzender des Lokalkomitees Genf seit 1980 (Mitglied  
seit 1976),

Paolo Foglia, Bioggio, Mitglied des Lokalkomitees Lugano seit 1990, sowie

Dr. Jörg Bucher, Luzern, Vorsitzender des Lokalkomitees Luzern seit 1988 (Mit-  
glied seit 1979).

Die Nationalbank dankt diesen Herren bestens für ihren Einsatz im Dienste der  
Bank.

Bankrat und Bankausschuss nahmen folgende Ernennungen vor:

### *Lokalkomitee Bern:*

Pierre-Alain Thiébaud zum Stellvertreter des Vorsitzenden,

Dr. Theodor Fässler, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrats der Mikron  
Holding AG und der Mikron AG Biel, Möri-Genève, zum Mitglied;

### *Lokalkomitee Genf:*

Michel Brunschwig zum Vorsitzenden,

Gérard Fatio zum Stellvertreter des Vorsitzenden, Alain Peyrot, Delegierter des Verwaltungsrats der Naef Holding SA, Genf, zum Mitglied;

*Lugano:*

Flavio Riva, Verwaltungsratspräsident der Impresa Flavio Riva SA, Montagnola, zum Mitglied;

*Luzern:*

Jürg R. Reinshagen zum Vorsitzenden, Dr. Kurt Bapst zum Stellvertreter des Vorsitzenden, Gerry Leumann, Delegierter des Verwaltungsrats der Ebnöther Holding AG, Meggen, zum Mitglied.

### **Revisionskommission**

Die Generalversammlung der Aktionäre vom 26. April 1991 wählte Herrn Werner M. Schumacher, Direktor der Sparkasse Basel, Basel, als Nachfolger von Herrn Fritz Sperb, Wädenswil, zum Ersatzmitglied der Revisionskommission.

## **2. Mutationen in der Direktion**

Der Bankausschuss beförderte per 1. Januar 1992 die Herren Dr. Urs W. Birchler und Dr. Rudolf Hug zu Direktoren, Frau Dr. Monique Dubois zur stellvertretenden Direktorin und die Herren Robert Fluri und Peter Künzli zu Vizedirektoren.

## **3. Personal**

Nachdem im Verlauf des Jahres 1990 zahlreiche offene Stellen besetzt werden konnten, nahm der Personalbestand 1991 nur noch leicht zu und betrug am 31. Dezember 554 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter (Vorjahr 547). Der Anteil der Unterschriftsberechtigten am gesamten Personal betrug 38%. Im Total nicht eingeschlossen sind 38 Teilzeitangestellte. Die Personalfluktuationsrate sank von 9,9% auf 4,0%.

Die Personalaufwendungen erhöhten sich um 7,6% von 59,1 auf 63,6 Mio. Franken. Davon entfielen 53,0 Mio. Franken auf Gehälter inkl. Kinderzulagen sowie



10,6 Mio. Franken auf Sozialleistungen, Ausbildung und Personalverpflegung. An der Finanzierung der Teuerungszulagen für die Rentenbezüger beteiligte sich die Nationalbank mit 7,7 Mio. Franken.

Im Rahmen der Personalschulung nahmen 1991 rund 510 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter an internen oder externen Kursen teil. Ein überdurchschnittlich hoher Ausbildungsbedarf bestand in der Informatik-Benutzerschulung.

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 bestellte Revisionskommission hat die auf den 31. Dezember 1991 abgeschlossene Jahresrechnung 1991 im Sinne der Vorschriften des Nationalbankgesetzes und des Obligationenrechts geprüft.

Gestützt auf unsere eigenen Überprüfungen bei sämtlichen Sitzen und Zweiganstalten sowie nach Einsichtnahme in den von der ATAG Ernst & Young AG erstatteten schriftlichen Bericht über deren Prüfungen haben wir festgestellt, dass

- die Jahresschlussbilanz per 31. Dezember 1991 mit einem Total von Fr. 56 756 613 562.64 und die Gewinn- und Verlustrechnung 1991 mit einem Reingewinn von Fr. 607 592 823.20 mit der Buchhaltung übereinstimmen,
- die Buchhaltung ordnungsgemäss geführt ist,
- bei der Darstellung der Vermögenslage und des Geschäftsergebnisses die gesetzlichen Bestimmungen eingehalten sind.

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

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

Bern, den 9. März 1992

Die Revisionskommission:  
Blaser  
Jobin  
Casanova

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

Der Bankrat hat in seiner Sitzung vom 6. März 1992 auf Antrag des Bankausschusses den vom Direktorium vorgelegten 84. Geschäftsbericht über das Jahr 1991 zur Vorlage an den Bundesrat und die Generalversammlung der Aktionäre genehmigt.

Der Bundesrat hat seine in Artikel 63 Absatz 2 lit. i des Nationalbankgesetzes vorgesehene Genehmigung von Geschäftsbericht und Jahresrechnung am 16. März 1992 erteilt. Ferner hat die Revisionskommission ihren in Artikel 51 Absatz 2 des Nationalbankgesetzes vorgesehenen Bericht am 9. März 1992 erstellt.

Der Bankrat stellt der Generalversammlung folgende Anträge\*:

1. Der vorliegende Geschäftsbericht samt Gewinn- und Verlustrechnung und Schlussbilanz vom 31. Dezember 1991 wird genehmigt.
2. Der Verwaltung wird Entlastung erteilt.
3. Der durch die Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesene Reingewinn von Fr. 607 592 823.20 ist wie folgt zu verwenden:

— Einlage in den Reservefonds	Fr. 1 000 000.—
— Ausrichtung einer Dividende von 6%	Fr. 1 500 000.—
— Ablieferung an die Eidg. Finanzverwaltung zugunsten der Kantone (Art. 27 Abs. 3 lit. a NBG)	Fr. 5 092 823.20
— Ablieferung an die Eidg. Finanzverwaltung zugunsten von Bund und Kantonen (Art. 27 Abs. 3 lit. b NBG)	Fr. <u>600 000 000.—</u>
	Fr. <u>607 592 823.20</u>

Bern, den 17. März 1992

Im Namen des Bankrats  
der Präsident des Bankrats  
*Gerber*

Ein Mitglied des Direktoriums  
*Zwahlen*

\* Der Antrag betreffend die Wahl in den Bankrat ist auf Seite 76 zu finden.



## G. Anhang

---

1. Zusammenstellung der veröffentlichten Ausweise im Jahre 1991
2. Hauptposten der Bilanz seit 1961 (Jahresendwerte)
3. Hauptposten der Bilanz seit 1961  
(Durchschnitte aus den Werten der veröffentlichten Ausweise)
4. Geschäftsergebnisse seit 1984
5. Diskont- und Lombardsätze seit 1936
6. Geld- und währungspolitische Chronik 1991
7. Verzeichnis der Mitglieder der Aufsichts- und Leitungsorgane

# 1. Zusammenstellung der veröffentlichten Ausweise im Jahre 1991

## Aktiven

		Gold	Devisen- anlagen	Internationale Zahlungs- mittel	Währungs- kredite	Inland- portefeuille	Lombard- vorschüsse	Wertschriften		Korrespon- denten im Inland	Sonstige Aktiven
								deckungs- fähige	andere		
<i>in 1000 Franken</i>											
Januar	10.	11 903 907	33 361 127	112 869	—	714 118	5 507	442 752	2 371 227	118 185	262 458
	18.	11 903 907	32 689 403	113 163	—	686 430	1 132	441 059	2 375 540	136 817	262 614
	31.	11 903 907	32 975 551	112 465	—	705 230	11 044	463 440	2 360 412	390 428	277 934
Februar	8.	11 903 907	33 657 626	112 855	—	639 251	3 633	463 640	2 366 473	91 136	284 147
	20.	11 903 907	32 394 361	112 855	—	638 340	17 166	464 803	2 370 735	112 111	268 643
	28.	11 903 907	33 097 948	114 374	—	684 771	9 773	474 402	2 367 093	271 627	285 548
März	8.	11 903 907	33 077 275	114 375	—	666 442	3 608	495 854	2 333 840	99 248	285 723
	20.	11 903 907	32 684 911	114 374	—	661 875	8 881	447 395	2 330 283	142 763	278 883
	28.	11 903 907	34 886 432	113 776	—	635 518	38 309	450 860	2 332 256	338 242	284 860
April	10.	11 903 907	33 713 971	113 029	—	662 594	51 212	495 366	2 290 228	430 212	311 703
	19.	11 903 907	33 065 846	113 832	—	655 347	12 100	488 241	2 289 647	223 799	279 106
	30.	11 903 907	33 493 608	113 832	—	518 607	1 551	459 145	2 312 659	111 190	283 967
Mai	10.	11 903 907	33 837 820	113 029	—	611 706	108 207	508 300	2 283 136	107 894	301 456
	17.	11 903 907	33 281 455	113 029	—	674 196	30 663	538 249	2 256 509	184 145	301 410
	31.	11 903 907	34 070 039	114 177	—	689 452	18 768	554 590	2 246 921	464 187	333 395
Juni	10.	11 903 907	33 368 095	114 177	—	610 213	1 287	561 573	2 245 358	98 082	335 973
	20.	11 903 907	32 982 374	114 177	—	615 801	1 443	570 531	2 241 615	122 724	384 520
	28.	11 903 907	34 304 178	115 493	—	606 488	70 070	570 530	2 248 327	366 877	340 457
Juli	10.	11 903 907	33 817 617	115 493	—	587 519	46 775	594 432	2 229 342	161 085	378 084
	19.	11 903 907	33 314 066	115 493	—	557 445	19 035	598 137	2 231 371	238 191	353 626
	31.	11 903 907	33 717 290	116 696	—	574 272	10 208	600 171	2 236 645	401 995	396 710
August	9.	11 903 907	33 197 326	116 696	—	529 995	6 570	600 171	2 242 626	124 923	384 013
	20.	11 903 907	33 463 685	116 756	—	498 946	9 797	599 349	2 249 841	142 376	422 453
	31.	11 903 907	34 142 337	116 372	—	551 756	37 638	605 143	2 251 337	345 807	368 033
Sept.	10.	11 903 907	34 012 423	116 372	—	490 462	6 516	594 063	2 241 524	118 289	388 630
	20.	11 903 907	33 468 561	116 372	—	513 246	7 073	623 390	2 217 157	135 365	409 362
	30.	11 903 907	34 706 770	116 010	43 977	540 083	56 690	625 256	2 220 439	337 883	395 818
Okt.	10.	11 903 907	33 831 791	116 010	43 977	517 731	10 518	625 212	2 227 275	146 930	396 482
	18.	11 903 907	33 676 667	116 010	43 977	492 049	6 594	662 447	2 195 474	190 781	463 782
	31.	11 903 907	34 651 468	116 854	43 977	537 960	23 649	660 820	2 198 681	457 797	455 442
Nov.	8.	11 903 907	34 424 135	116 854	43 977	519 489	10 043	687 687	2 177 274	127 933	408 773
	20.	11 903 907	34 141 249	116 912	43 977	489 463	12 770	692 465	2 176 201	122 214	453 733
	29.	11 903 907	35 340 410	117 355	101 049	531 089	20 162	690 967	2 180 804	336 308	424 033
Dez.	10.	11 903 907	35 776 850	117 355	101 049	489 630	23 609	715 834	2 159 138	144 557	431 777
	20.	11 903 907	37 321 382	117 355	101 049	502 488	48 701	731 507	2 155 316	204 606	470 060
	31.	11 903 907	40 232 131	117 288	97 139	522 097	107 029	732 826	2 153 250	552 847	338 100

## Passiven

Notenumlauf	Täglich fällige Verbindlichkeiten		Verbindlichkeiten auf Zeit	Sonstige Passiven	Grundkapital und Reservefonds	Bilanz- summe
	<i>Girorechnungen von inländischen Banken und Finanzgesellschaften</i>	<i>übrige täglich fällige Ver- bindlichkeiten</i>				
<i>in 1000 Franken</i>						
27 183 881	3 537 307	168 383	365 000	17 932 579	105 000	49 292 150
26 320 387	2 974 086	354 110	905 000	17 951 482	105 000	48 610 065
26 765 599	2 901 043	423 479	895 000	18 110 290	105 000	49 200 411
26 373 436	3 039 426	209 892	1 703 000	18 091 914	105 000	49 522 668
25 672 836	2 998 229	270 562	1 025 000	18 211 294	105 000	48 282 921
26 679 873	2 873 364	468 433	700 000	18 382 773	105 000	49 209 443
26 461 283	2 761 177	171 274	1 075 000	18 406 538	105 000	48 980 272
25 819 777	2 903 092	242 587	955 000	18 547 816	105 000	48 573 272
27 361 382	3 517 257	250 936	1 055 000	18 694 585	105 000	50 984 160
26 746 118	2 988 448	631 860	465 000	19 034 796	106 000	49 972 222
25 767 004	3 050 517	189 221	1 085 000	18 835 083	105 000	49 031 825
26 142 090	3 038 544	456 113	735 000	18 721 719	105 000	49 198 466
26 384 800	2 948 223	219 942	1 085 000	19 031 490	106 000	49 775 455
25 876 614	3 035 466	225 444	885 000	19 155 039	106 000	49 283 563
26 655 706	3 005 600	193 224	1 135 000	19 299 906	106 000	50 395 436
26 183 059	2 916 258	238 351	450 000	19 344 997	106 000	49 238 665
25 724 545	2 947 411	208 196	550 000	19 400 940	106 000	48 937 092
27 167 743	2 897 541	527 769	305 000	19 522 274	106 000	50 526 327
26 261 873	2 770 032	374 440	800 000	19 521 909	106 000	49 834 254
26 030 889	2 630 817	310 880	600 000	19 652 685	106 000	49 331 271
26 640 793	2 502 514	394 835	440 000	19 873 752	106 000	49 957 894
26 265 683	2 492 830	210 094	163 000	19 868 620	106 000	49 106 227
25 797 321	2 459 407	736 870	290 000	20 017 512	106 000	49 407 110
26 634 981	2 557 407	386 319	595 000	20 042 623	106 000	50 322 330
26 166 207	2 534 598	433 817	500 000	20 131 564	106 000	49 872 186
25 770 144	2 457 774	302 981	550 000	20 207 534	106 000	49 394 433
26 699 663	3 508 393	269 565	100 000	20 263 212	106 000	50 946 833
26 099 423	2 672 418	251 225	350 000	20 340 767	106 000	49 819 833
25 745 384	2 532 673	271 014	700 000	20 396 617	106 000	49 751 688
26 710 467	2 526 201	358 462	800 000	20 549 425	106 000	51 050 555
26 398 720	2 512 980	249 341	600 000	20 553 031	106 000	50 420 072
25 775 733	2 444 095	500 667	700 000	20 626 396	106 000	50 152 891
27 272 090	2 574 914	398 932	600 000	20 694 148	106 000	51 646 084
27 238 874	2 727 230	233 345	800 000	20 758 257	106 000	51 863 706
29 187 306	2 657 504	249 567	500 000	20 855 994	106 000	53 556 371
29 217 137	4 275 634	222 996	400 000	22 534 847	106 000	56 756 614

## 2. Hauptposten der Bilanz seit 1961

(Jahresendwerte)

### Aktiven

Jahres- ende	Gold <sup>1</sup>	Devisen- anlagen	Inter- nationale Zahlungs- mittel <sup>2</sup>	Wäh- rungs- kredite <sup>3</sup>	Inlandportefeuille			Lombard- vor- schüsse	Wert- schriften	Guthaben bei Korre- sponden- ten im Inland	Verlust auf Devisen und Gold	
					Schwei- zer- wechsel	Schatz- anwei- sungen des Bundes <sup>4</sup>	Diskon- tierte Obliga- tionen					Total
<i>in Millionen Franken</i>												
1961	11 078,0	842,4	—	—	62,2	—	7,3	69,5	66,3	42,9	58,3	—
1962	11 543,3	867,4	207,0	—	67,4	45,0	11,2	123,6	71,7	42,8	77,8	—
1963	12 203,8	1 083,3	207,0	—	87,5	35,0	19,7	142,2	97,5	51,7	61,5	—
1964	11 793,6	1 679,1	432,0	431,3	109,8	24,8	28,0	162,6	77,7	65,3	75,3	—
1965	13 164,2	852,6	432,0	428,5	98,1	9,5	31,5	139,1	38,9	92,9	66,1	—
1966	12 297,4	2 060,3	432,0	518,9	97,8	16,7	43,3	157,8	109,3	181,7	81,5	—
1967	13 369,7	1 986,7	432,0	173,9	99,4	—	43,1	142,5	86,6	181,9	72,4	—
1968	11 355,8	5 601,2	1 442,0	108,3	256,2	6,8	25,5	288,5	160,1	180,6	99,7	—
1969	11 434,5	5 792,9	1 851,0	—	584,7	118,5	28,2	731,4	277,1	170,2	89,5	—
1970	11 821,3	8 441,1	1 851,0	—	306,6	71,0	21,4	399,0	223,5	156,0	82,8	—
1971	11 879,4	10 323,3	4 278,0	—	78,1	—	2,4	80,5	28,5	10,8	72,4	1 243,5 <sup>5</sup>
1972	11 879,7	12 323,1	4 278,0	—	770,3	152,0	13,8	936,1	418,8	—	142,3	1 243,5 <sup>5</sup>
1973	11 892,7	12 519,9	4 613,0	—	862,7	200,0	35,0	1 097,7	557,7	—	281,8	1 243,5 <sup>5</sup>
1974	11 892,7	11 570,6	5 403,0	—	2 166,8	484,0	43,5	2 694,3	699,9	92,5	166,9	621,5 <sup>5</sup>
1975	11 892,7	14 705,8	5 403,0	—	1 706,5	227,0	5,4	1 938,9	200,2	3,7	136,3	621,5 <sup>5</sup>
1976	11 903,9	20 426,5	5 222,0	—	912,5	375,0	13,3	1 300,8	157,0	63,8	160,3	—
1977	11 903,9	20 514,2	3 949,0	—	1 207,4	267,0	44,7	1 519,1	197,5	559,1	171,6	—
1978	11 903,9	28 981,8	2 028,5	—	214,6	—	21,5	236,1	49,6	348,0	185,7	2 593,5 <sup>6</sup>
1979	11 903,9	26 390,4	—	—	1 532,2	10,0	38,3	1 580,5	886,4	963,4	288,6	1 110,9 <sup>6</sup>
1980	11 903,9	27 355,6	11,4	—	2 285,1	152,0	48,4	2 485,5	919,8	1 212,2	289,6	—
1981	11 903,9	25 494,8	0,2	—	2 710,0	256,0	40,9	3 006,9	2 513,9	1 018,4	399,6	—
1982	11 903,9	31 872,8	6,3	—	2 076,8	109,2	2,1	2 188,1	1 559,6	1 268,3	314,0	—
1983	11 903,9	32 677,5	28,7	—	2 524,5	149,2	2,6	2 676,3	2 408,6	1 562,5	346,4	—
1984	11 903,9	38 876,0	23,2	—	2 455,4	293,5	—	2 748,9	2 677,9	1 773,6	500,8	—
1985	11 903,9	38 133,8	6,8	—	2 465,9	372,5	—	2 838,4	2 973,6	1 911,1	529,7	—
1986	11 903,9	36 262,0	—	—	2 411,9	335,5	—	2 747,4	3 204,0	2 045,0	564,4	—
1987	11 903,9	37 439,9	18,5	—	2 246,8	54,9	—	2 301,7	3 126,9	2 190,8	460,1	—
1988	11 903,9	35 946,7	30,5	—	2 133,8	—	—	2 133,8	795,9	2 421,4	416,0	—
1989	11 903,9	39 620,2	123,6	87,1	542,7	—	—	542,7	704,1	2 574,0	458,3	—
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	—

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

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

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

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

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

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



## Passiven

Noten- umlauf	Deckung des Noten- umlaufs durch Gold	Täglich fällige Verbindlichkeiten					Mindest- reserven von Banken	Verbind- lichkeiten auf Zeit <sup>8</sup>	Bewer- tungs- korrek- tur auf Devisen	Grund- kapital und Reserve- fonds	Rückstellungen		Bilanz- summe	Jahres- ende
		Total	davon								für Wäh- rungs- risiken	andere		
in Millionen Franken	%	in Millionen Franken												
			Girorech- nungen von inlän- dischen Banken und Finanz- gesell- schaften <sup>7</sup>	Rech- nungen des Bundes	Konti Zah- lungs- und Clear- ing- abkom- men	Gut- haben auslän- discher Banken								
7 656,0	144,70	2 947,0	1 996,1	662,5	37,2	231,5	1 035,0 <sup>10</sup>	293,5	—	78,0	—	21,7	12 206,6	1961
8 506,1	135,71	2 799,7	2 294,2	355,9	30,0	98,0	1 035,0 <sup>10</sup>	373,0	—	79,0	—	22,9	12 994,7	1962
9 035,4	135,07	3 187,8	2 700,0	389,4	39,3	31,8	1 035,0 <sup>10</sup>	357,3	—	80,0	—	26,1	13 910,2	1963
9 721,8	121,31	3 270,6	2 907,9	291,5	24,4	25,6	1 035,0 <sup>10</sup>	433,2	—	81,0	—	28,7	14 787,6	1964
10 042,5	131,08	3 215,4	3 005,0	126,2	20,9	44,3	1 035,0 <sup>10</sup>	602,0	—	82,0	—	37,1	15 287,6	1965
10 651,1	115,46	3 430,5	2 982,2	375,2	23,3	34,4	1 035,0 <sup>10</sup>	389,0	—	83,0	—	37,2	15 922,3	1966
11 326,8	118,04	4 144,9	3 810,8	230,7	29,0	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	33,4	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	40,0	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	18,3	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	15,3	393,1	516,4 <sup>11</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	17,0	279,5	2 029,3 <sup>12</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	7,8	296,7	2 872,0 <sup>12</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>12</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>12</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>9</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>9</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>9</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>9</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>9</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>9</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>9</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>9</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>9</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>9</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>9</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

<sup>7</sup> Vor 1986: Girorechnungen von Banken, Handel und Industrie.

<sup>8</sup> Bis 1980: Sterilisierungsreskriptionen des Bundes; 1981 und 1982: eigene Schuldverschreibungen; ab 1990: im Markt nicht weiterplazierte Festgeldanlagen des Bundes (siehe auch Fussnote 9).

<sup>9</sup> Inkl. im Markt nicht weiterplazierte Festgeldanlagen des Bundes (siehe auch Fussnote 8).

<sup>10</sup> Girorechnungen von Banken mit vorübergehender zeitlicher Bindung.

<sup>11</sup> Gemäss Vereinbarung über die ausserordentlichen Mindestreserven vom 16. August 1971.

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

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

<sup>2</sup> Bis 1979: ausländische Schatzanweisungen in Schweizerfranken, ab 1980: Sonderziehungsrechte und (ab 20.04.1989) ECU.

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

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

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

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

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

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

## Passiven

Notenum- lauf	Deckung des Notenum- laufs durch Gold	Täglich fällige Verbindlichkeiten						Mindest- reserven von Banken <sup>10</sup>	Verbind- lichkeiten auf Zeit <sup>11</sup>	Jahr
		<i>Girorech- nungen von inländischen Banken und Finanzgesell- schaften<sup>9</sup></i>	<i>Rechnun- gen des Bundes</i>	<i>Rechn- ungen der Depo- nenten</i>	<i>Konti Zahlungs- und Clearing- abkommen</i>	<i>Guthaben aus- landischer Banken</i>	<i>Total</i>			
<i>in Millionen Franken</i>	%	<i>in Millionen Franken</i>								
6 672,9	150,60	2 346,5	684,9	21,2	29,8	222,6 <sup>14</sup>	3 198,4	1 035,0 <sup>16</sup>	397,8	1961
7 358,9	144,23	2 034,2	326,4	21,7	23,6	187,6	2 593,5	1 035,0	399,4	1962
8 002,8	134,37	2 046,3	195,1	26,0	21,6	59,7	2 348,7	1 035,0	399,1	1963
8 638,6	128,27	2 059,2	283,1	24,5	27,0	32,2	2 426,0	1 035,0	483,3	1964
9 179,1	127,16	2 173,9	232,2	26,9	18,8	44,5	2 496,3	1 035,0	597,5	1965
9 566,5	121,48	1 997,2	287,5	19,8	15,8	37,8	2 358,1	1 035,0	587,0	1966
10 013,4	119,66	2 366,4	234,0	18,1	19,7	57,3	2 695,5	805,0 <sup>17</sup>	588,3	1967
10 577,5	109,54	3 006,2	250,0	18,6	28,8	46,9	3 350,5	—	476,6	1968
11 259,9	101,53	3 061,8	306,8	20,1	23,8	46,1	3 458,6	—	324,0	1969
11 784,7	98,56	3 562,5	517,8	20,9	25,3	62,3	4 188,8	—	428,3	1970
12 663,8	93,61	7 452,3 <sup>12</sup>	801,7	21,5	12,1	132,3	8 419,9	949,5 <sup>18</sup>	483,1	1971
14 080,4	84,37	8 221,9	1 288,9	26,0	16,3	345,0	9 898,1	1 674,6	395,1	1972
15 784,2	75,34	5 651,9	982,0	27,5	11,7	371,5	7 045,9 <sup>15</sup>	3 317,2	600,1	1973
17 022,7	69,86	5 524,2	504,6	31,1	0,5	199,0	6 263,0 <sup>15</sup>	1 586,2	870,9	1974
17 608,5	67,54	6 342,9	841,1	30,9	—	162,9	7 384,5 <sup>15</sup>	371,4	1 222,7	1975
17 778,4	66,92	6 971,5	2 772,5	40,9	—	272,7	10 062,8 <sup>15</sup>	264,1	1 426,3	1976
18 590,5	64,03	7 057,8	2 549,7	39,5	—	179,8	9 834,0 <sup>15</sup>	236,0 <sup>19</sup>	1 160,4	1977
19 547,6	60,90	9 771,4	2 780,7	54,2	—	389,3	13 001,1 <sup>15</sup>	—	3 263,0	1978
21 069,7	56,50	10 484,9	2 443,9 <sup>13</sup>	59,6	—	2 226,3	15 221,4 <sup>15</sup>	—	2 656,9	1979
21 779,7	54,66	7 860,6	1 234,2 <sup>13</sup>	52,7	—	2 289,7	11 445,2 <sup>15</sup>	—	925,0	1980
21 937,0	54,26	7 254,2	901,3 <sup>13</sup>	45,3	—	1 645,1	9 852,6 <sup>15</sup>	—	266,3	1981
22 101,9	53,86	7 701,8	904,6 <sup>13</sup>	50,0	—	908,5	9 576,0 <sup>15</sup>	—	395,8	1982
22 796,5	52,22	8 147,2	1 447,9 <sup>13</sup>	54,5	—	182,0	9 842,0 <sup>15</sup>	—	145,8 <sup>20</sup>	1983
23 327,6	51,03	8 333,3	1 237,2 <sup>13</sup>	58,0	—	127,7	9 768,8 <sup>15</sup>	—	—	1984
23 676,7	50,28	8 589,1	1 507,1 <sup>13</sup>	66,7	—	111,1	10 296,4 <sup>15</sup>	—	—	1985
24 030,2	49,54	8 971,5	1 607,4 <sup>13</sup>	61,3	—	127,9	10 768,1 <sup>15</sup>	—	—	1986
24 831,4	47,94	9 407,9	1 465,7 <sup>13</sup>	65,5	—	128,8	11 067,9 <sup>15</sup>	—	—	1987
25 876,5	46,00	5 856,9	2 209,0 <sup>13</sup>	77,4	—	185,3	8 328,6 <sup>15</sup>	—	—	1988
26 482,5	44,95	3 601,9	1 630,2 <sup>13</sup>	78,2	—	143,6	5 453,9 <sup>15</sup>	—	—	1989
25 948,1	45,88	3 069,1	858,0	82,5	—	86,9	4 096,5 <sup>15</sup>	—	1 313,3 <sup>21</sup>	1990
26 533,3	44,86	2 865,8	149,0	92,4	—	87,4	3 201,9 <sup>15</sup>	—	690,6	1991

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

<sup>10</sup> Von 1961 bis 1967: Girorechnungen von Banken mit vorübergehender zeitlicher Bindung.

<sup>11</sup> Bis 1980: Sterilisierungsreskriptionen des Bundes; 1981 bis 1983: eigene Schuldverschreibungen; ab 1990: im Markt nicht weiterplazierte Festgeldanlagen des Bundes (siehe auch Fussnote 13).

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

<sup>13</sup> Inkl. im Markt nicht weiterplazierte Festgeldanlagen des Bundes (siehe auch Fussnote 11).

<sup>14</sup> Durchschnitt Ende Juni bis Dezember.

<sup>15</sup> Inkl. ausstehende Checks.

<sup>16</sup> Durchschnitt Ende März bis Dezember.

<sup>17</sup> Durchschnitt Januar bis Anfang Dezember.

<sup>18</sup> Durchschnitt Ende September bis Dezember.

<sup>19</sup> Durchschnitt Januar und Februar.

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

<sup>21</sup> Durchschnitt August bis Dezember.

## 4. Geschäftsergebnisse seit 1984

### Aufwand

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
	in 1000 Franken							
<b>Betriebsaufwand</b>	<b>120 232</b>	<b>93 998</b>	<b>95 489</b>	<b>97 702</b>	<b>110 485</b>	<b>152 865</b>	<b>143 896</b>	<b>160 016</b>
Bankbehörden	726	718	714	705	707	734	792	776
Personal	49 984	52 123	52 025	53 343	56 249	58 570	62 717	71 258
Raumaufwand	16 115	9 379	4 918	4 417	9 785	45 150	20 305	28 414
Betriebsausstattung	17 858	2 402	3 034	4 104	3 108	4 358	15 966	13 918
Geschäfts- und Büroaufwand	2 754	2 914	2 861	2 990	3 206	3 360	3 984	3 932
Information und Kommunikation	1 859	1 951	2 436	1 870	2 304	1 945	2 543	2 924
Druckaufwand, Publikationen	548	635	693	644	731	852	850	1 118
Aufwand aus Notenumlauf	18 601	17 105	18 689	19 485	24 037	21 292	20 463	23 113
Übriger Sachaufwand	11 787	6 771	10 119	10 144	10 358	16 604	16 276	14 563
<b>Wertaufwand</b>	<b>132 687</b>	<b>122 193</b>	<b>181 917</b>	<b>127 711</b>	<b>141 546</b>	<b>95 233</b>	<b>155 225</b>	<b>126 479</b>
Passivzinsen Deponenten	2 767	3 077	2 926	3 012	3 395	4 267	5 810	6 593
Passivzinsen Bundesverwaltung	39 296	56 767	58 492	41 244	40 444	55 161	101 145	82 895
Abschreibungen auf Wertschriften	90 624	62 349	94 499	66 320	96 407	35 805	48 270	36 991
Abschreibungen auf Bankgebäuden	—	—	26 000	17 135	1 300	—	—	—
<b>Abschreibungen auf Devisen</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>2 139 125<sup>1</sup></b>	<b>3 528 837</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>3 976 820</b>	<b>—</b>
<b>Übertrag auf Konto Bewertungskorrektur auf Devisen</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>1 970 906</b>	<b>1 089 907</b>	<b>—</b>	<b>1 697 073</b>
<b>Steuern</b>	<b>2 851</b>	<b>—</b>	<b>1 789</b>	<b>2 632</b>	<b>1 592</b>	<b>298</b>	<b>3 365</b>	<b>—</b>
<b>Zuwendung an die Vorsorgeeinrichtungen</b>	<b>5 000</b>	<b>3 000</b>	<b>3 000</b>	<b>2 000</b>	<b>2 000</b>	<b>2 000</b>	<b>6 000</b>	<b>5 000</b>
<b>Widmung an die Stiftung Studienzentrums Gerzensee</b>	<b>32 733</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Rückstellung für Währungsrisiken</b>	<b>2 245 993</b>	<b>2 655 953</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>1 807 669</b>	<b>2 793 303</b>	<b>2 494 209</b>	<b>2 420 560</b>
<b>Reingewinn</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>7 593</b>	<b>607 593</b>
Zuweisung an den Reservefonds	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Dividende	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500
Ablieferung an Eidg. Finanzverwaltung	5 093	5 093	5 093	5 093	5 093	5 093	5 093	605 093
<b>Total</b>	<b>2 547 089</b>	<b>2 882 737</b>	<b>2 428 913</b>	<b>3 766 475</b>	<b>4 041 791</b>	<b>4 141 199</b>	<b>6 787 108</b>	<b>5 016 721</b>

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

3 703 300

1 564 175

2 139 125

## Ertrag

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
	in 1000 Franken							
<b>Betriebsertrag</b>	<b>8 245</b>	<b>7 569</b>	<b>8 069</b>	<b>5 771</b>	<b>6 663</b>	<b>6 251</b>	<b>6 123</b>	<b>6 556</b>
Kommissionen	3 935	2 945	2 216	1 826	1 756	1 696	1 626	1 671
Ertrag aus Bankgebäuden	2 816	3 170	5 313	3 446	4 462	4 088	4 100	4 518
Diverse Einnahmen	1 494	1 454	540	499	445	467	397	367
<b>Wertertrag</b>	<b>2 538 844</b>	<b>2 875 168</b>	<b>2 009 363</b>	<b>1 638 459</b>	<b>2 064 222</b>	<b>3 045 041</b>	<b>2 804 165</b>	<b>3 313 092</b>
Devisenertrag	2 391 222	2 709 177	1 834 097	1 462 698	1 924 021	2 848 708	2 585 097	3 084 661
Diskontertrag	23 442	25 511	20 848	17 738	3 275	33 906	44 197	37 136
Lombardertrag	21 536	25 257	28 448	27 309	2 832	5 672	3 895	2 593
Wertschriftenertrag	100 691	113 281	123 449	128 782	132 877	149 504	160 163	176 113
Ertrag von Inlandkorrespondenten	1 953	1 942	2 521	1 932	1 217	7 251	10 813	12 589
<b>Aufwertung auf Devisen</b>	—	—	—	—	<b>1 970 906</b>	<b>1 089 907</b>	—	<b>1 697 073</b>
<b>Übertrag ab Konto Bewertungskorrektur auf Devisen</b>	—	—	—	—	—	—	<b>3 060 814</b>	—
<b>Entnahme aus Rückstellung für Währungsrisiken</b>	—	—	<b>411 481</b>	<b>2 122 245</b>	—	—	<b>916 006</b>	—
<b>Total</b>	<b>2 547 089</b>	<b>2 882 737</b>	<b>2 428 913</b>	<b>3 766 475</b>	<b>4 041 791</b>	<b>4 141 199</b>	<b>6 787 108</b>	<b>5 016 721</b>

## 5. Diskont- und Lombardsätze seit 1936

### Offizieller Diskont- und Lombardsatz

Datum der Veränderung	Diskontsatz	Lombardsatz
	%	%
1936 9. September	2	3
26. November	1½	2½
1957 15. Mai	2½	3½
1959 26. Februar	2	3
1964 3. Juli	2½	3½
1966 6. Juli	3½	4
1967 10. Juli	3	3¾
1969 15. September	3¾	4¾
1973 22. Januar	4½	5¼
1974 21. Januar	5½	6
1975 3. März	5	6
20. Mai	4½	5½
25. August	4	5
29. September	3½	4½
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	

### Lombardsatz (Monatsmittel ab 1989)

Monat	Jahr	1990	1991
	1989		
Januar	6 <sup>2</sup>	11,7	10,4
Februar	6 <sup>2</sup>	11,0	10,1
März	6 <sup>2</sup>	10,9	10,8
April	7 <sup>2</sup>	11,5	10,5
Mai	9,5 <sup>2</sup>	10,8	10,0
Juni	8,2	11,0	9,9
Juli	8,2	11,0	9,6
August	8,3	10,4	10,1
September	8,4	9,5	10,1
Oktober	8,3	9,7	10,0
November	8,1	10,2	9,5
Dezember	9,8	10,8	9,9
Jahresdurchschnitt	7,8	10,7	10,1

<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.

<sup>2</sup> Monatsendwerte

## 6. Geld- und währungspolitische Chronik 1991

1. Januar	Die Änderung der Bankenverordnung, wonach neu Finanzintermediäre sowie Emmissionshäuser dem Bankengesetz vollständig unterstellt werden, tritt in Kraft.
März	Mit Wirkung ab 7. März 1991 werden die Anforderungen an die bankähnlichen Finanzgesellschaften, die den Art. 7 und 8 des Bankengesetzes unterstellt sind, in dem Sinne geändert, dass diese Gesellschaften keinen betragslichen Mindestanlagevorschriften mehr unterliegen.
März	Die Nationalbank leistet eine Substitutionszusage über 10 Mio. Dollar für jenen Teil eines Überbrückungskredites von 300 Mio. Dollar an Rumänien, der über die BIZ koordiniert wird (vgl. S. 52).
März	In einem Rundschreiben an die Banken und die bankengesetzlichen Revisionsstellen verdeutlichen die Eidgenössische Bankenkommission und die Schweizerische Nationalbank einerseits die Meldepflicht und die Berechnung der Kassenliquidität. Andererseits rufen sie den Banken in Erinnerung, dass die geforderten Mindestansätze dauernd einzuhalten sind.
März	Rumänien zahlt einen Anfang März erhaltenen Überbrückungskredit zurück. Damit erlischt die Substitutionszusage der Nationalbank (vgl. S. 52).
April	Der Gouverneursrat des IWF nimmt das Anfang Juni 1990 eingereichte Gesuch der Schweiz um Beitritt zum IWF an und räumt ihr eine Quote (Kapitalanteil) in der Höhe von 1,7 Mrd. SZR ein (vgl. S. 11).
Mai	Der Bundesrat verabschiedet die Botschaft über den Beitritt der Schweiz zu den Institutionen von Bretton Woods (vgl. S. 11).
11. Juli	Die Nationalbank hebt im Einvernehmen mit den zuständigen Departementen des Bundes die für Südafrika geltenden Kapitalexportbeschränkungen auf (vgl. S. 42).
16. August	Die Schweizerische Nationalbank erhöht in Abstimmung mit ähnlichen Massnahmen anderer Notenbanken den Diskontsatz um einen Prozentpunkt auf sieben Prozent (vgl. S. 38).
21. August	Der Bundesrat genehmigt die Ausgabe einer 200er anstelle der 500er Note. Der neue Notenabschnitt ist Teil der künftigen Notenserie, die ab Mitte der neunziger Jahre ausgegeben wird (vgl. S. 48f.).
September	Die Schweiz gewährt Ungarn einen mittelfristigen Kredit von 30 Mio. Dollar. Der Kredit wird von der Nationalbank finanziert und ist mit einer Garantie des Bundes versehen (vgl. S. 52).
Oktober	National- und Ständerat stimmen dem Bundesbeschluss über den Beitritt der Schweiz zu den Institutionen von Bretton Woods, dem Bundesgesetz über die Mitwirkung der Schweiz an diesen Institutionen und dem Bundesbeschluss über den Rahmenkredit für die Finanzierung der schweizerischen Beitragsleistungen an die Weltbankgruppe ohne Änderungen zu. Gegen den Beitritt wird in der Folge von verschiedenen Kreisen das Referendum ergriffen (vgl. S. 11).
November	Die Schweiz gewährt der Tschechoslowakei einen mittelfristigen Kredit von 40 Mio. Dollar. Der Kredit wird von der Nationalbank finanziert und ist mit einer Garantie des Bundes versehen (vgl. S. 52).
Dezember	Das Direktorium beschliesst im Einvernehmen mit dem Bundesrat, im Jahre 1992 seine auf die Wiederherstellung der Preisstabilität ausgerichtete Geldpolitik fortzuführen. Eine Ausweitung der saisonbereinigten Notenbankgeldmenge um je ein Prozent im Durchschnitt von drei bis fünf Jahren bleibt geeignet, das Preisniveau in der Schweiz zu stabilisieren. Die Nationalbank wird sich auch im Jahre 1992 an diesem mittelfristigen Wachstumsziel orientieren (vgl. S. 10).

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

(Stand per 1. Januar 1992)

### **Bankrat** (Amtsperiode 1991—1995)

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

- Peter Gerber, dipl. Ing. agr. ETH, Aarberg, Präsident  
Dr. Jakob Schönenberger, Präsident der Bankkommission der St. Gallischen Kantonalbank, Kirchberg/SG, Vizepräsident  
Henri André, Präsident des Verwaltungsrats der André & Cie AG, Paudex
- \* Regierungsrat Dr. Ueli Augsburg, Finanzdirektor des Kantons Bern, Bern
  - Jörg Baumann, Direktor der Baumann Weberei und Färberei AG, Präsident der Schweizerischen Textilkammer, Langenthal
  - Regierungsrat Eduard Belser-Bardill, Direktor des Bau- und Umweltschutzdepartements des Kantons Basel-Landschaft, Lausen
  - Pierre Borgeaud, Präsident des Verwaltungsrats der Gebrüder Sulzer AG, Präsident des Schweizerischen Handels- und Industrie-Vereins (Vorort), Winterthur
  - Dr. Chasper Campell, Direktionspräsident der Calanda Haldengut, Sils im Domleschg
  - \* Félix Carruzzo, Präsident des Verwaltungsrats der Walliser Kantonalbank, Sitten
  - \* Nationalrat Gianfranco Cotti, Rechtsanwalt und Notar, Locarno
  - \* Dr. Walter Diehl, Präsident des Verwaltungsrats der Schweizerischen Rückversicherungsgesellschaft, Zürich
  - Regierungsrat Dr. Max Egger, Vorsteher des Volkswirtschafts-Departements des Kantons Solothurn, Solothurn
  - Melchior Ehrler, Direktor des Schweizerischen Bauernverbands, Riniken
  - Fred-Henri Firmenich, Präsident des Verwaltungsrats der Firmenich SA, Genthod
  - Nationalrat Dr. Theo Fischer, Präsident des Bankrats der Luzerner Kantonalbank, Sursee
  - \* Nationalrat Hans-Rudolf Früh, Präsident des Schweizerischen Gewerbeverbands, Bühler
  - \* Dr. Franz Galliker, Präsident des Verwaltungsrats des Schweizerischen Bankvereins, Oberwil/BL
  - Claudio Generali, lic. oec., Präsident des Verwaltungsrats der Banca del Gottardo, Gentilino
  - Erwin Grimm, Zentralpräsident des Schweizerischen Baumeisterverbands, Wallisellen
  - \* Dr. Gustav E. Grisard, Präsident des Verwaltungsrats der Hiag Holding AG, Präsident der Vereinigung des Schweizerischen Import- und Grosshandels, Riehen
  - \* Hans Huber, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrats der SFS Stadler Heerbrugg AG, Heerbrugg
  - \* Rosmarie Huggenberger, Vorsitzende der Geschäftsleitung des SV-Service Schweizer Verband Volksdienst, Zürich
  - \* François Jeanneret, Rechtsanwalt, Saint-Blaise
  - Pierre-Noël Julien, Walliser Handwerkerverband, Siders
  - Dr. Alex Krauer, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrats der CIBA-GEIGY AG, Riehen
  - Minister François Lachat, Vorsteher des Departements für Kooperation, Finanzen und Polizei des Kantons Jura, Pruntrut



- Margrit Meier, lic. rer. pol., Sekretärin des Schweizerischen Gewerkschaftsbunds, Gümligen  
 Dr. h.c. Carlo de Mercurio, Zentralpräsident des Schweizer Hotelier-Vereins, Lutry
- \* François Milliet, Präsident des Verwaltungsrats der Galenica Holding AG, Lausanne
  - \* Staatsrat Félicien Morel, Finanzdirektor des Kantons Freiburg, Belfaux
- Robert Moser, Zentral-Vizepräsident des Schweizerischen Kaufmännischen Verbands, La Chaux-de-Fonds
- \* Nationalrat Dr. Philippe Pidoux, Regierungsrat, Vorsteher des Departements des Innern und des Gesundheitswesens des Kantons Waadt, Lausanne
- Rudolf Reichling, dipl. Ing. agr. ETH, Präsident des Zentralverbands schweizerischer Milchproduzenten, Stäfa
- Dr. Walter Renschler, Präsident des Schweizerischen Gewerkschaftsbunds, Zürich
- \* Dr. Guido Richterich, Mitglied der Konzernleitung der F. Hoffmann-La Roche AG, Präsident des Zentralverbands schweizerischer Arbeitgeber-Organisationen, Bottmingen
  - \* Anton Salzmann, Zentralpräsident des Christlichen Holz- und Bauarbeiterverbands der Schweiz, Feldmeilen
- Dr. Nikolaus Senn, Präsident des Verwaltungsrats der Schweizerischen Bankgesellschaft, Herrliberg
- Prof. Dr. Kurt Schiltknecht, BZ Trust Aktiengesellschaft, Zumikon
- Dr. Lilian Uchtenhagen, Präsidentin des Verwaltungsrats der Coop Zürich LVZ, Zürich
- Ein Mandat vakant

#### **Bankausschuss** (Amtsperiode 1991—1995)

- Peter Gerber, dipl. Ing. agr. ETH, Aarberg, Präsident von Amtes wegen
- Dr. Jakob Schönenberger, Präsident der Bankkommission der St. Gallischen Kantonalbank, Kirchberg/SG, Vizepräsident von Amtes wegen
- Regierungsrat Eduard Belser-Bardill, Direktor des Bau- und Umweltschutzdepartements des Kantons Basel-Landschaft, Lausen
- Pierre Borgeaud, Präsident des Verwaltungsrats der Gebrüder Sulzer AG, Präsident des Schweizerischen Handels- und Industrievereins (Vorort), Winterthur
- Félix Carruzzo, Präsident des Verwaltungsrats der Walliser Kantonalbank, Sitten
- Nationalrat Gianfranco Cotti, Rechtsanwalt und Notar, Locarno
- François Jeanneret, Rechtsanwalt, Saint-Blaise
- Margrit Meier, lic. rer. pol., Sekretärin des Schweizerischen Gewerkschaftsbunds, Gümligen
- Dr. h.c. Carlo de Mercurio, Zentralpräsident des Schweizer Hotelier-Vereins, Lutry
- Dr. Lilian Uchtenhagen, Präsidentin des Verwaltungsrats der Coop Zürich LVZ, Zürich

## **Lokalkomitees** (Amtsperiode 1991—1995)

### *Aarau*

John Strasser, Vizepräsident der Franke AG und Mitglied des Verwaltungsrats-Ausschusses der Franke Holding AG, Aarburg, Vorsitzender

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

Dr. Erich Haag, Mitglied der Gruppenleitung der Motor-Columbus AG, Wettingen

### *Basel*

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

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

Peter Wagner, Generaldirektor der Danzas AG, Basel

### *Bern*

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

Pierre-Alain Thiébaud, Rechtsanwalt, Freiburg, Stellvertreter des Vorsitzenden

Dr. Theodor Fässler, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrats der Mikron Holding AG und der Mikron AG Biel, Mörigen

### *Genf*

Michel Brunshwig, «Bon Génie», Brunshwig & Cie, Vessy, Vorsitzender

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

Alain Peyrot, Delegierter des Verwaltungsrats der Naef Holding SA, Genf

### *Lausanne*

Christian Seiler, Delegierter des Verwaltungsrats der Hôtels Seiler Zermatt SA, Sitten, Vorsitzender

Hubert Barde, Generaldirektor der Orlait, Fédération laitière vaudoise-fribourgeoise, Le Mont-sur-Lausanne, Stellvertreter des Vorsitzenden

Pierre Baroffio, Delegierter des Verwaltungsrats der Bobst AG, Renens

### *Lugano*

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

Franco Donati, dipl. Ing. ETH, Delegierter des Verwaltungsrats der Invertomatic SA, Tegna, Stellvertreter des Vorsitzenden

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

### *Luzern*

Jürg R. Reinshagen, Vizepräsident des Verwaltungsrats und Direktor des Palace Hotels, Luzern, Vorsitzender

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

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

### *Neuenburg*

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

Georges-Adrien Matthey, Delegierter des Verwaltungsrats der Câbles Cortaillod SA, Cormondrèche, Stellvertreter des Vorsitzenden

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

### *St. Gallen*

Jürg Nef, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrats der Nef & Co. AG, St. Gallen, Vorsitzender

Urs Bühler, Vorsitzender der Konzernleitung der Bühler AG, Uzwil, Stellvertreter des Vorsitzenden

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

### *Zürich*

Rudolf Hauser, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrats der Bucher-Guyer AG, Maschinenfabrik, Zürich, Vorsitzender

Dr. Adolf Gugler, Direktionspräsident der Elektrowatt AG, Zollikon, Stellvertreter des Vorsitzenden

Fritz Jenny, Präsident und Delegierter des Verwaltungsrats der Fritz & Caspar Jenny AG, Ziegelbrücke

## **Revisionskommission** (Amtsperiode 1991/1992)

### *Mitglieder*

Peter Blaser, Direktor der Amtersparniskasse Thun, Hünibach, Präsident

Gilbert Jobin, Generaldirektor der Banque cantonale du Jura, Delémont, Vizepräsident

Hans Casanova, Rhäzüns

### *Ersatzmitglieder*

Hans Michel, Generaldirektor der Thurgauer Kantonalbank, Romanshorn

Francis Sauvain, Präsident der Generaldirektion des Crédit Foncier Vaudois, Morges

Werner M. Schumacher, Direktor der Sparkasse Basel, Basel

## **Direktorium**

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

## *Generalsekretariat*

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

## **Departemente**

### *I. Departement (Zürich)*

Departementsvorsteher

Dr. Markus Lusser, Präsident des Direktoriums

Pressesprecher

Werner Abegg, Vizedirektor

Stellvertreter des  
Departementsvorstehers

Dr. Peter Klauser, Direktor  
Dr. Georg Rich, Direktor

Bereich Volkswirtschaft

Dr. Georg Rich, Direktor

Ressort Volksw. Studien  
Forschung

Dr. Jean-Pierre Béguelin, Direktor  
Dr. Erich Spörndli, Vizedirektor  
Prof. Dr. Hans-Jürg Büttler, wissenschaftlicher Berater  
Franz Ettl, wissenschaftlicher Berater  
Dr. Michel Peytrignet, wissenschaftlicher Berater

Konjunktur

Eveline Ruoss, Abteilungsvorsteherin

Ressort Internat.  
Währungsbeziehungen  
Internat. Währungs-  
zusammenarbeit  
Europäische  
Währungsintegration

Dr. Monique Dubois, stellvertretende Direktorin

Dr. Roberto Cippà, Vizedirektor (beurlaubt)

Dr. Monique Dubois, stellvertretende Direktorin

Ressort Bankwirtschaft

Dr. Urs W. Birchler, Direktor

Internat. Finanzmärkte  
Studien

Dr. Urs W. Birchler, Direktor

Kapitalexport

Dr. Werner Hermann, Abteilungsvorsteher  
Mauro Picchi, Abteilungsvorsteher

Ressort Statistik

Christoph Menzel, Direktor

Publikationen

Robert Fluri, Vizedirektor  
Willi Heyden, Abteilungsvorsteher

Zahlungsbilanz

Thomas Schlup, Abteilungsvorsteher

Datenbank

Rolf Gross, Abteilungsvorsteher

Bereich Recht und Dienste

Dr. Peter Klauser, Direktor

Rechtsabteilung

Dr. Peter Merz, stellvertretender Direktor  
Dr. Martin Hess, Vizedirektor

Personalabteilung

Gerhard Nideröst, Direktor  
Beat Blaesì, Abteilungsvorsteher  
Elsa Schürch, Abteilungsvorsteherin

Vorsorgeeinrichtungen

Dr. Peter Hadorn, stellvertretender Direktor

Liegenschaften,  
technische Dienste

Theo Birchler, Vizedirektor

Interne Revision  
Ulrich W. Gilgen, Direktor  
Othmar Flück, Abteilungsvorsteher

*II. Departement (Bern)*

Departementsvorsteher  
Stellvertreter des  
Departementsvorstehers  
Berater  
Bereich Bankgeschäft  
    Hauptbuchhaltung  
    Kasse Bern  
    Korrespondenz,  
    Portefeuille, Spedition  
    Wertschriften  
Bereich Bargeld,  
Sicherheit, Dienste  
    Hauptkasse  
    Sicherheit

Dr. Hans Meyer, Vizepräsident des Direktoriums  
Dr. Hans Theiler, Direktor  
Dr. Max Baltensperger, Direktor  
Dr. Theodor Scherer, Direktor  
Hans-Peter Dosch, stellvertretender Direktor  
Paul Bürgi, Vizedirektor  
Daniel Ambühl, Vizedirektor  
Eric Berthoud, Abteilungsvorsteher  
Max Isenschmid, stellvertretender Direktor  
Niklaus Wyss, Abteilungsvorsteher  
Alexander Hug, Abteilungsvorsteher  
Dr. Johann Ammann, Direktor  
Roland Tornare, Hauptkassier der Bank  
Peter Trachsel, Stellvertreter des Hauptkassiers  
Urs Suter, Abteilungsvorsteher  
Alex Huber, Vizedirektor

*III. Departement (Zürich)*

Departementsvorsteher  
Stellvertreter des  
Departementsvorstehers  
Bereich monetäre  
Operationen  
    Ressort Devisenhandel  
    Ressort Devisenanlagen  
    Portefeuille  
Bereich Abwicklung  
und Informatik  
    Ressort Abwicklung  
    Zahlungsverkehr  
    Kasse  
    Korrespondenz  
    Buchhaltung

Jean Zwahlen, Mitglied des Direktoriums  
Dr. Jean-Pierre Roth, Direktor  
Dr. Christian Vital, Direktor  
Dr. Jean-Pierre Roth, Direktor  
Karl Hug, stellvertretender Direktor  
Erich Maurer, Abteilungsvorsteher  
Dr. Markus Zimmerli, stellvertretender Direktor  
Peter Bechtiger, Abteilungsvorsteher  
Dr. Urs Oberhänsli, Abteilungsvorsteher  
Beat Spahni, Vizedirektor  
Dr. Christian Vital, Direktor  
Daniel Wettstein, stellvertretender Direktor  
Eugen Guyer, stellvertretender Direktor  
Walter Gautschi, Abteilungsvorsteher  
Roland-Michel Chappuis, Vizedirektor  
Markus Steiner, Vizedirektor  
Werner Bolliger, Vizedirektor  
Ulrich Kläntschi, Abteilungsvorsteher

Ressort Informatik	Dr. Rudolf Hug, Direktor Dr. Raymond Bloch, Vizedirektor
Bankbetriebliche Applikationen	Roger Arthur, Vizedirektor Roland Wettstein, Abteilungsvorsteher
Statistische Applikationen	Dr. Jürg Ziegler, stellvertretender Direktor Christoph Straub, Abteilungsvorsteher
Büroautomation/ -kommunikation	Peter Bornhauser, Abteilungsvorsteher
System-Technik	Jules Troxler, Vizedirektor Werner Knecht, wissenschaftlicher Berater
Rechenzentrum Zürich	Peter Künzli, Vizedirektor
Rechenzentrum Bern	Bruno Beyeler, Abteilungsvorsteher

### **Zweiganstalten**

<i>Aarau</i>	Heinrich Herzog, Direktor Fritz Merz, 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 Josef Huber, Stellvertreter des Direktors
<i>Neuenburg</i>	Jean-Pierre Borel, Direktor Jacques Jolidon, Stellvertreter des Direktors
<i>St. Gallen</i>	Prof. Dr. René Kästli, Direktor Anton Keller, Stellvertreter des Direktors

### **Agenturen**

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

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

Dieser Geschäftsbericht der Schweizerischen Nationalbank erscheint in deutscher und französischer Sprache sowie als Kurzfassung in italienischer und englischer Sprache. Alle vier Ausgaben sind erhältlich beim Generalsekretariat der Schweizerischen Nationalbank, 3003 Bern, Telefon 031 21 02 11.

Satz und Druck: Benteli Druck AG, Bern

